



# Jaarverslag 2008

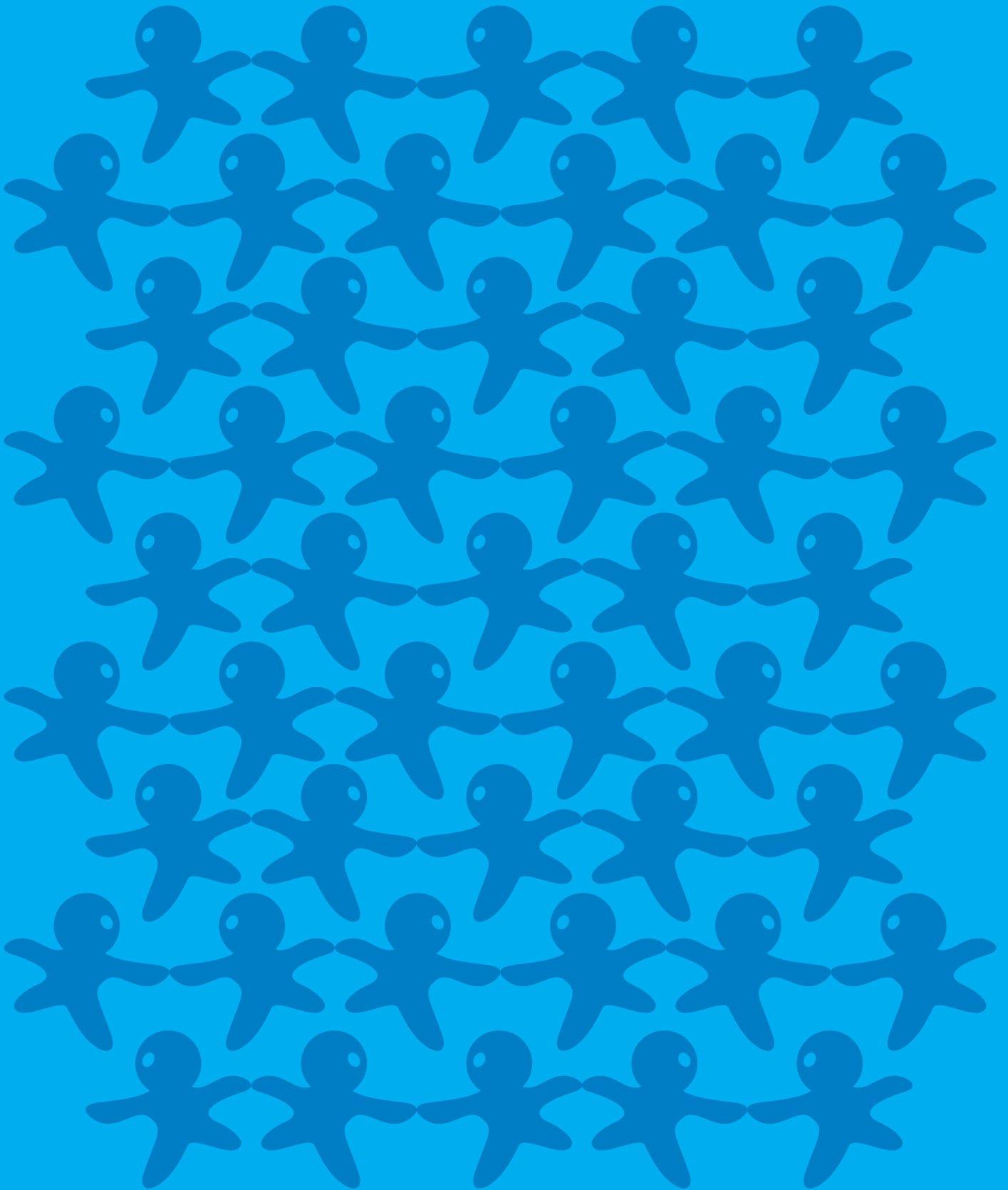


Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Verf- en Drukinktindustrie

The background features a large, vibrant pink circle with a smaller blue circle inside it, set against a blue background. Below this, there are more abstract shapes in blue and pink, creating a dynamic, modern look.

# Jaarverslag

1 januari 2008 t/m 31 december 2008



---

# Inhoud

|   |    |
|---|----|
| Voorwoord   | 4  |
| Karakteristieken  | 5  |
| Omvang van het fonds / kerngegevens basisregeling   | 5  |
| Organen van de Stichting  | 6  |
| Samenstelling van het bestuur, de deelnemersraad en vertegenwoordiging namens de Stichting                    | 9  |
| Verslag van het bestuur   | 10 |
| Bestuursbesluiten   | 10 |
| Herstelplan   | 13 |
| Verslag van het verantwoordingsorgaan   | 15 |
| Risicoparagraaf   | 16 |
| Ontwikkelingen op pensioengebied  | 18 |
| Goed Pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance)   | 22 |
| Beleggingen   | 23 |
| Marktontwikkelingen   | 23 |
| Beleggingen in het verslagjaar  | 23 |
| Rendement van de beleggingsportefeuille   | 26 |
| De Z-score over 2008  | 28 |
| Vooruitblik 2009  | 28 |
| Maatschappelijk verantwoord beleggen  | 29 |
| Kerngegevens  | 30 |
| Resultaat boekjaar  | 31 |
| Stand van voorzieningen en reserves   | 32 |
| Jaarrekening  | 33 |
| Balans per 31 december 2008   | 35 |
| Staat van baten en lasten over 2008   | 36 |
| Toelichting op de balans per 31 december 2008   | 37 |
| Toelichting op de staat van baten en lasten over het boekjaar 2008  | 43 |
| Toelichting behorende bij de jaarrekening 2008 (incl. grondslagen voor balanswaardering en resultaatbepaling) | 47 |
| Risicobeheer en derivaten   | 54 |
| Kasstroomoverzicht  | 60 |
| Actuariële verklaring   | 61 |
| Accountantsverklaring   | 62 |
| Bijlage: Overzicht aangesloten werkgevers   | 63 |



---

# Voorwoord

Hierbij bieden wij u het jaarverslag over 2008 van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Verf- en Drukinkt-industrie aan.

Het jaarverslag bestaat uit een bestuursverslag en een jaarrekening. In het bestuurverslag informeren wij u over de samenstelling van het bestuur en de belangrijkste bestuursbesluiten die in het jaar 2008 zijn genomen. De belangrijkste ontwikkelingen op het gebied van pensioen en beleggingen worden toegelicht in de hoofdstukken 'Ontwikkelingen op pensioengebied' en 'Beleggingen'.

Vanwege de kredietcrisis hebben de beleggingscommissie en het bestuur vanaf de tweede helft van 2008 de beleggingen nauwlettend gevolgd en intensief overleg gevoerd met elkaar en de vermogensbeheerders over de mogelijkheid om risico's verder te beperken rekening houdend met de mededelingen hierover vanuit de toezichthouder DNB.

In de jaarrekening presenteren wij het fondsvermogen bestaande uit de reserves en technische voorzieningen en de mutaties daarin gedurende 2008. In de toelichting vindt u onder meer de grondslagen voor de waardering, de mutaties in de beleggingsportefeuille, de verklaring van de actuaris en de verklaring van de accountant.

Het bestuur dankt allen die, in welke functie ook, in 2008 voor het fonds werkzaam zijn geweest.

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Verf- en Drukinktindustrie

Amsterdam, 5 juni 2009

Namens het bestuur:

De heer A.W.M. Wennekers, voorzitter  
De heer R. van Westerhoven, secretaris

# Karakteristieken

## Omvang van het fonds / kerngegevens basisregeling (bedragen in eenheden van duizend euro)

| <b>Aantallen</b>                       | <b>2008</b> | <b>2007</b> | <b>2006</b> | <b>2005</b>  | <b>2004</b>  |
|--|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|
| Werkgevers                             | 69          | 59          | 63          | 65           | 66           |
| Deelnemers                             | 1.730       | 1.682       | 1.628       | 1.594        | 1.609        |
| Gewezen deelnemers                     | 3.564       | 3.020       | 2.928       | 2.807        | 2.805        |
| <b>Pensioengerechtigden</b>            |             |             |             |              |              |
| Ouderdomspensioen*                     | 579         | 562         | 497         | 479          | 460          |
| Nabestaanden/partnerspensioen          | 298         | 292         | 289         | 296          | 297          |
| Wezenpensioen                          | 12          | 16          | 17          | 16           | 15           |
| Totaal Pensioengerechtigden            | 889         | 870         | 803         | 791          | 772          |
| <b>Financiële gegevens (x € 1.000)</b> |             |             |             |              |              |
| Voorziening pensioenverplichting**     | 127.301     | 93.588      | 94.186      | 88.566       | 79.915       |
| <b>Cumulatief verliessaldo</b>         | (23.468)    | 29.793      | 23.485      | 15.770       | 10.200       |
| Dekkingsgraad                          | 81,6        | 132         | 125         | 119          | 113          |
| Premies                                | 7.457       | 6.757       | 6.241       | 5.608        | 5.746        |
| Pensioenuitkeringen                    | 3.034       | 2.736       | 2.509       | 2.304        | 2.092        |
| Belegd vermogen                        | 102.093     | 123.552     | 112.282 *** | 103.178      | 88.763       |
| Opbrengst uit vermogen                 | (22.936)    | 2.576       | 6.998       | 11.245       | 5.655        |
| Performance                            | -17,60%     | 2,5%        | 7,20%       | 12,80%       | 7%           |
| Resultaat boekjaar                     | (53.261)    | 8.156       | 7.715       | 5.570        | 2.577        |
| Maximum loon                           | 57.756      | 56.272      | 54.810      | 54.712       | 54.712       |
| Franchise                              | 15.512      | 15.097      | 14.948      | 18.486       | 18.486       |
| Max. pensioengrondslag                 | 42.244      | 41.175      | 39.862      | 36.226       | 36.226       |
| Effectieve pensioenpremie OP           | 22%         | 22%         | 21,5%       | 20%          | 19%          |
| Werkgeversdeel                         | 11,90%      | 11,9%       | 11,6%       | 10%          | 9,50%        |
| Werknemersdeel                         | 10,10%      | 10,1%       | 9,9%        | 10%          | 9,50%        |
| Effectieve prepensioenpremie PP        | nvt         | nvt         | nvt         | 2,50%        | 2,50%        |
| <b>Werkgeversdeel</b>                  | <b>nvt</b>  | <b>nvt</b>  | <b>nvt</b>  | <b>1,63%</b> | <b>1,63%</b> |
| <b>Werknemersdeel</b>                  | <b>nvt</b>  | <b>nvt</b>  | <b>nvt</b>  | <b>0,87%</b> | <b>0,87%</b> |
| Toeslag aanspraken en pensioenen       | 1,48%       | 1,10%       | 1%          | 0,70%        | 1,75%        |

\*) Inclusief tijdelijk overbruggingspensioen (TOP)

\*\*) De cijfers tot en met 2006 zijn op basis van de APP, de cijfers vanaf 2007 volgens de richtlijnen van het FTK

\*\*\*) In verband met de waardering op basis van de herziene richtlijn RJ610 is dit bedrag aangepast. In het jaarverslag van 2006 staat 111.913 vermeld.



## Organen van de Stichting

Het beleid van de Stichting wordt bepaald door het bestuur, bestaande uit vier leden van werkgeverszijde en vier leden van werknemerszijde en een gelijk aantal plaatsvervangende leden. In de even kalenderjaren vervult een bestuurslid van werkgeverszijde de functie van voorzitter en wordt de functie van secretaris door een bestuurslid van werknemerszijde vervuld. In de oneven jaren ligt het voorzitterschap bij werknemerszijde en vervullen werkgevers de rol van secretaris. Hierna volgt een overzicht van de samenstelling van de diverse colleges per december 2008.

### Samenstelling van het bestuur

#### Leden werkgevers

|                                |     |
|--------------------------------|-----|
| R. van Westerhoven, voorzitter | (1) |
| G.C. Dijkstra                  | (1) |
| J. Emmelkamp, plv. voorzitter  | (1) |
| J.W. van der Laan              | (1) |

#### Plv. leden werkgevers

|                   |     |
|-------------------|-----|
| G.L. Jansen       | (1) |
| A.J. van der Eijk | (1) |
| J.A.R. Schaap     | (1) |
| R.A. le Rütte     | (1) |

#### Leden werknemers

|                             |     |
|-----------------------------|-----|
| Mr. J.W.M. Wiegers          | (2) |
| A.W.M. Wenekers, secretaris | (2) |
| J. Loosman, plv. secretaris | (3) |
| I. Slikkerveer              | (4) |

#### Plv. leden werknemers

|                |     |
|----------------|-----|
| Vacature       | (2) |
| J.P.M. Janssen | (2) |
| G.H. Koudijs   | (3) |
| M.J.A. Jacobs  | (4) |

(1) namens Vereniging van Verf en Drukinktfabrikanten (VVVF)

(2) namens FNV Bondgenoten

(3) namens CNV BedrijvenBond

(4) namens De Unie, Vakbond voor Industrie en Dienstverlening

Om zijn werkzaamheden optimaal te kunnen uitvoeren heeft het bestuur commissies ingesteld die onder meer tot taak hebben besluiten die het bestuur moet nemen, voor te bereiden en het bestuur te adviseren. Tevens is het mogelijk dat een commissie besluitvormende bevoegdheid heeft na specifieke mandaatverstrekking door het bestuur. Het bestuur kan besluiten dat externe deskundigen deel uitmaken van een commissie. De volgende commissies staan het bestuur bij:

### Beleggingscommissie

Hierin hebben zitting namens het bestuur:

Mr. J.W.M. Wiegers  
R. van Westerhoven  
G.C. Dijkstra  
I. Slikkerveer

De beleggingscommissie wordt voorzien van advies door de adviserende actuaaris de heer Drs. A.J. Dongelmans (gedurende het jaar 2008 was dit de heer M.R. Nadels), de beleggingsadviseur de heer L. van Pol RBA (tot 1 januari 2009), de fondsmanager van F&C de heer W.G. de Ruijter en de fondsmanager van Syntrus Achmea Vastgoed mevrouw J. Heere.

Het bestuur heeft de taken en de bevoegdheden van de Beleggingscommissie vastgelegd in een reglement.

De Beleggingscommissie vergadert voorafgaand aan de bestuursvergaderingen.

---

## Commissie Pension Fund Governance / Communicatie Commissie

Hierin hebben zitting namens het bestuur:

G.C. Dijkstra

I. Slikkerveer

A.W.M. Wennekers

J. Emmelkamp

S. Mulder (namens de deelnemersraad)

De Commissie Pension Fund Governance / Communicatie Commissie komt bijeen om invulling te geven aan de eisen met betrekking tot Pension Fund Governance als gevolg van de Pensioenwet. Naast de invulling van de Principes van goed pensioenfonds bestuur houdt de commissie zich bezig met het inzetten van communicatiemiddelen en het uitvoeren van het communicatiebeleidsplan. Nadat uitvoering is gegeven aan alle principes van goed pensioenfondsbestuur, zal de commissie zich enkel bezig houden met de communicatie.

## Deelnemersraad

Per 1 januari 2001 is een deelnemersraad geïnstalleerd. Deze raad heeft een adviesrecht ten aanzien van de door het bestuur voorgenomen beslissingen en bestaat uit zes leden. Eén lid wordt aangewezen door het Coördinatieorgaan Samenwerkende Ouderenorganisaties (CSO), twee leden door FNV Bondgenoten, twee leden door CNV BedrijvenBond en één lid door De Unie. In het boekjaar hebben het bestuur en de deelnemersraad driemaal gezamenlijk vergaderd. De samenstelling van de deelnemersraad is als volgt:

|                    |     |
|--------------------|-----|
| J.C. Vekemans      | (1) |
| J.W. van den Engel | (2) |
| S. Mulder          | (2) |
| Vacature           | (3) |
| G. Groenendijk     | (4) |
| H.R. Bakker        | (4) |

(1) namens CSO

(2) namens FNV Bondgenoten

(3) namens de Unie

(4) namens CNV Bedrijvenbond

## Verantwoordingsorgaan

Het bestuur heeft in 2007 besloten tot het instellen van een Verantwoordingsorgaan. In 2008 is het Verantwoordingsorgaan officieel geïnstalleerd. Het Verantwoordingsorgaan bestaat uit twee leden vanuit de deelnemersraad en een lid vanuit werkgeverszijde en heeft als taak op diverse gebieden toe te zien, te adviseren en verantwoording te vragen over het handelen van het bestuur. De samenstelling van het Verantwoordingsorgaan is als volgt:

|                     |     |
|---------------------|-----|
| J.W. van den Engel  | (1) |
| S. Mulder           | (1) |
| C.A.G.M. den Reijer | (2) |

(1) namens FNV Bondgenoten

(2) namens Vereniging van Verf en Drukinktfabrikanten (VVVF)



## Vorbereidende Commissie

Om besluitvorming in de bestuursvergaderingen te bespoedigen, heeft het bestuur in het begin van het boekjaar besloten om een Vorbereidende Commissie te installeren. De te behandelen onderwerpen kunnen o.a. actuariële en juridische stukken, zoals reglementen, maar ook aanpassingen in de ABTN en het voorwoord van het jaarverslag zijn. De Vorbereidende Commissie zal deze onderwerpen voorbespreken alvorens deze aan het bestuur voor te leggen. De Vorbereidende Commissie bestaat uit de volgende bestuursleden:

Mr. J.W.M. Wiegers  
G.C. Dijkstra  
I. Slikkerveer

Het doel van de commissie is het adviseren van het bestuur en betreffende stukken in de bestuursvergadering inbrengen, zodat besluitvorming sneller kan plaatsvinden.

### Actuaris

Drs. A.J. Dongelmans AAG, Adviserend actuaaris  
Towers Perrin  
Postbus 1364  
3000 BJ Rotterdam

*Bezoekadres*  
Hoofdweg 234  
3067 GJ Rotterdam

Drs. R. Doornbos AAG, Certificerend actuaaris  
Towers Perrin  
Postbus 12089  
1100 AB Amsterdam Zuidoost

*Bezoekadres*  
Hullenbergweg 425  
1101 CS Amsterdam Zuidoost

### Accountant

M.J. Vredenduin RA  
KPMG Accountants N.V.  
Postbus 74500  
1070 DB Amsterdam

*Bezoekadres*  
Burg. Rijnderslaan 10 - 20  
1185 MC Amstelveen

### Administratie Pensioenregeling:

Syntrus Achmea Pensioenbeheer  
Postbus 9251  
1006 AG Amsterdam

*Bezoekadres*  
Molenwerf 2 - 8  
1014 AG Amsterdam

### Vermogensbeheer

F&C Netherlands B.V.  
Postbus 75471  
1070 AL Amsterdam

*Bezoekadres*  
Jachthavenweg 109 k  
1081 KM Amsterdam

Syntrus Achmea Vastgoed  
Postbus 59347  
1040 KH Amsterdam

*Bezoekadres*  
Gatwickstraat 1  
1043 GK Amsterdam

---

## **Samenstelling van het bestuur, de deelnemersraad en vertegenwoordiging namens de Stichting**

### **Samenstelling van het bestuur**

In 2008 heeft de heer R. van Westerhoven de functie van voorzitter bekleed. De heer A.W.M. Wennekers is in 2008 secretaris geweest. Er zijn verder geen aftredingen en toetredingen geweest in 2008.

### **Samenstelling van de deelnemersraad**

In 2008 is de heer G. Groenendijk toegetreden als lid van de deelnemersraad. Er is nog een vacature voor de zetel van de Unie.

### **Vertegenwoordiging in de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen**

De Stichting is gedurende het boekjaar in de algemene ledenvergadering van de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen vertegenwoordigd door de heer G.C. Dijkstra.

### **Vertegenwoordiging in de Raad van Afgevaardigden**

In de Raad van Afgevaardigden van de Stichting PVF Nederland, het orgaan dat bestaat uit vertegenwoordigers van werkgevers en werknemersorganisaties van de bij Syntrus Achmea Pensioenbeheer in administratie zijnde fondsen, is de Stichting in het verslagjaar vertegenwoordigd door de heer G.C. Dijkstra.

### **Vertegenwoordiging in de beleggingspools**

Namens de Stichting is de heer G.C. Dijkstra vertegenwoordiger in de volgende beleggingspools geweest:

Stichting Achmea Dutch Residential Fund  
Stichting Achmea Dutch Retail Property Fund  
Stichting Achmea Dutch Office Fund  
Stichting Achmea Dutch Industrial Property Fund  
Stichting PVF Particuliere Hypothekenfonds  
Stichting PVF Zakelijke Hypothekenfonds

### **Klachtencommissie / Geschillencommissie**

Naar aanleiding van een initiatief van de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen om over te gaan tot invoering van een geschillenregeling in het kader van de in te stellen KiFiD (Klachteninstituut financiële dienstverlening, voorheen Landelijke Ombudsman Pensioenen) heeft het bestuur in 1996 besloten om een interne klachtencommissie in te stellen. Benoemd zijn de voorzitter en secretaris van het fonds. Het bestuur heeft zich in het verlengde hiervan bereid verklaard de competentie van de KiFiD bij uitspraken omtrent (gewezen) deelnemers aan de Stichting te aanvaarden.

In 2008 heeft een aantal fondsen, waarvan de pensioenadministratie wordt verzorgd door Syntrus Achmea Pensioenbeheer, besloten om een gezamenlijke Geschillencommissie op te zetten ter invulling van één van de Principes van Goed Pensioenfonds Bestuur. Het bestuur van het Bedrijfstakpensioenfonds voor de Verf- en Drukinktindustrie heeft aangegeven mee te willen doen aan dit initiatief. In het boekjaar is een reglement voor de Geschillencommissie opgesteld. Door de invoering van de Geschillencommissie en het opstellen van het reglement is de Klachtencommissie komen te vervallen. De klachtenprocedure van het fonds blijft zoals deze nu is ingericht.

De klachtencommissie heeft in het verslagjaar geen klachten ontvangen.



# Verslag van het Bestuur

## Bestuursbesluiten

Het bestuur is in het verslagjaar zes maal bijeengekomen en wel op 16 januari, 14 maart, 9 juni, 26 september, 14 november en 4 december.

De deelnemersraad kwam in het verslagjaar drie maal bijeen en wel op 16 januari, 9 juni en 7 november. Het bestuur heeft de adviezen van de deelnemersraad meegenomen in zijn besluiten.

Hieronder wordt kort ingegaan op de belangrijkste onderwerpen die door het bestuur zijn behandeld.

### Jaarverslag 2007

In juni 2008 heeft het bestuur het publicitair jaarverslag 2007 en het statenverslag 2007 goedgekeurd.

### Wijzigingen in de pensioenregeling gedurende het boekjaar

Het pensioenreglement is aangepast in verband met de Pensioenwet. In het reglement is o.a. aangepast:

- De begrippen partner en gewezen partner
- Het begrip scheiding
- De mogelijkheid voor uitruil van ouderdomspensioen voor partnerpensioen is uitgebreid
- Informatieverplichting is opgenomen in het reglement
- Er zijn nieuwe factoren voor afkoop geringe ouderdomspensioenen en flexibiliseringsfactoren opgenomen in de bijlage van het reglement

Verder zijn er een nieuw huishoudelijk reglement van de Deelnemersraad, een reglement van het Verantwoordingsorgaan, een reglement van de Visitatiecommissie, een uitvoeringsreglement en een klachten- en geschillenreglement opgesteld.

Ook hebben er enkele wijzigingen in het prepensioenreglement plaatsgevonden. Er is o.a. toegevoegd per wanneer en waar het verzoek tot prepensioen (vanaf 62 jaar) kan worden ingediend.

### Dispensatie

Met betrekking tot het vrijstellingsbesluit Wet BPF 2000 heeft het bestuur besloten dat er eerst een kwalitatieve toetsing op de regeling waarvoor vrijstelling wordt gevraagd, dient plaats te vinden (inhoudelijke aspecten) en vervolgens, indien dit nodig blijkt te zijn, er een kwantitatieve toetsing (actuariële gelijkwaardigheid) uitgevoerd dient te worden. Dit heeft voornamelijk betrekking op vrijstellingsverzoeken van werkgevers waarvan de pensioenregeling niet of nauwelijks afwijkt van de regeling van het fonds.

### Afkoop kleine pensioenen

Gezien de financiële positie van het fonds en de discussie omtrent de wenselijkheid van afkoop van kleine pensioenen voor deelnemers die meerdere kleine pensioenen hebben (bij afkoop zou dit kunnen betekenen dat die persoon in totaal een redelijk pensioen heeft opgebouwd, maar door afkoop uiteindelijk weinig of geen pensioen overhoudt na zijn 65e), heeft het bestuur besloten om vooralsnog niet mee te werken aan de afkoop van kleine pensioenen. Voor een toelichting op dit onderwerp wordt verwezen naar het hoofdstuk "ontwikkelingen op pensioengebied". In 2011 zal dit onderwerp, na invoering van het Pensioenregister, opnieuw aan de orde worden gesteld.

### Premiebeleid en toeslagbeleid

Binnen de beleids grenzen die zijn vastgelegd in de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN), het plan van aanpak en aan de hand van het Financieel Toetsingskader (FTK), wordt jaarlijks getoetst of de hoogte van de dekkingsgraad wijzigingen in het premiebeleid en/of toeslagbeleid noodzakelijk maakt.

Het bestuur hanteert een beleidskader voor toeslagverlening waarbij, afhankelijk van de hoogte van de dekkingsgraad, wordt bepaald of er toeslag kan worden gegeven. Toeslagverlening is daardoor geen automatisme. Het bestuur toetst jaarlijks de beleidsgrenzen en neemt vervolgens een besluit om gehele, gedeeltelijke of geen toeslag te verstrekken. In 2008 zijn de aanspraken van actieve deelnemers en de ingegane pensioenen verhoogd met 1,48%. Tevens zijn de aanspraken van de premievrije deelnemers verhoogd met 1,48%. De premie in het verslagjaar bedroeg 22% van de pensioengrondslag.

In september 2008 heeft het bestuur besloten het volgende premie- en toeslagenbeleid te hanteren:

### Toeslagbeleid

Wettelijk is bepaald dat het toeslagbeleid een consistent geheel is tussen verwachtingen, financiering en feitelijke toekenning. Per 1 januari 2009 is de toeslagenmatrix er als volgt uit komen te zien:

|                         |                         |
|-------------------------|-------------------------|
| Dekkingsgraad < 110     | : geen toeslag          |
| Dekkingsgraad 110 - 125 | : gedeeltelijke toeslag |
| Dekkingsgraad > 125     | : volledige toeslag     |

In 2009 zal geen toeslag worden verleend.

### Premiebeleid

In 2008 hanteerde het pensioenfonds geen demping van de premie. Vanaf 1 januari 2009 wordt de feitelijke premie niet meer getoetst aan de kostendekkende premie maar aan een gedempte kostendekkende premie. De gedempte kostendekkende premie wordt bepaald op basis van de inkoop voor het komend boekjaar uitgaande van een vaste rekenrente van 4% en de overige fondswaarderingsgrondslagen. Daarnaast wordt een opslag voor het in stand houden van het vereist eigen vermogen en een opslag voor uitvoeringskosten geheven.

De feitelijke premie is overeengekomen en vastgesteld conform het uitvoeringsreglement. Vanaf 1 januari 2009 is de feitelijke premie vastgesteld op 25% van de pensioengrondslag, vanaf 1 juli wordt deze verhoogd naar 26%.

Het bestuur heeft de franchise voor 2009 vastgesteld op € 15.980,-

| Premiebeleid |   |   |
|--------------|---|---|
| Situatie     | Dekkingsgraad (DG)  | Premiebeleid  |
| 1.           | DG < minimum vereiste dekkingsgraad                               | Feitelijke premie<br>Premieverhoging met maximaal 4%-punten<br>Herstelplan bij dekkingstekort |
| 2.           | DG > minimum vereiste dekkingsgraad en DG < vereist dekkingsgraad | Feitelijke premie<br>Premieverhoging met maximaal 4%-punten<br>Herstelplan bij reservetekort  |
| 3.           | DG > vereiste dekkingsgraad en DG < 145%                          | Feitelijke premie<br>Geen premieverandering   |
| 4.           | DG > 145%   | Premieverlaging met maximaal 2%-punten  |

### Actuariële grondslagen

In 2008 heeft het bestuur besloten om de schatting voor de voorzienbare trend in overlevingskansen te wijzigen. Eerst werd gebruik gemaakt van een opslag van 3,5%. Deze is vervangen door toepassing van de generatietafels zoals door het Actuarieel Genootschap gepubliceerd. Door toepassing van deze AG Generatietafels 2005-2050, waarbij de startperiode 2006-2011 is per einde 2008, wordt rekening gehouden met de steeds toenemende levensverwachting van de deelnemers.



## Financiële positie van het fonds

Het vermogen is in het verslagjaar met meer dan 15% gedaald. De verplichtingen zijn in het boekjaar gestegen met bijna 35%. Het pensioenfonds heeft een negatief resultaat behaald van € 53.261.000,-, waardoor de algemene reserve is omgeslagen naar een cumulatief verliessaldo van € 23.468.000,-. De dekkingsgraad per 31 december 2008 komt hierdoor uit op 81,6%. De dekkingsgraad per 31 december 2007 bedroeg 131,8%.

## Vooruitzichten

### Samenwerking met andere fondsen

In 2007 hebben besturen van de kleinere fondsen zich uitgesproken voor samenwerking met andere pensioenfondsen. Ook het Bedrijfstakpensioenfonds voor de Verf- en Drukinktindustrie onderzoekt de mogelijkheden hiertoe. Gedurende 2008 is verder onderzocht wat de mogelijkheden hiervoor zijn. Het betuur is tot de conclusie gekomen dat het beter is om meer tijd te investeren in een goed en degelijk samenwerkingstraject waarbij in één keer samenwerking met meerdere fondsen gerealiseerd kan worden. De samenwerking moet toegevoegde waarde hebben voor de fondsen. Het fonds heeft in april 2009 daarom besloten mee te doen aan een haalbaarheidsonderzoek over samenwerking tussen een zevental BPF'en. In het najaar van 2009 wordt dit onderzoek afgerond.

### Visitatiecommissie

Goed pensioenfondsbestuur betreft niet alleen zorgvuldig bestuur, openheid, communicatie en verantwoording, maar ook intern toezicht. Intern toezicht komt er op neer dat onafhankelijke deskundigen toezicht houden op het functioneren van het pensioenfondsbestuur. Goed intern toezicht moet resulteren in een kwaliteitsverbetering van het bestuur en het fonds, zodat naar verwachting het externe toezicht door DNB op termijn zal verminderen. Er zijn verschillende mogelijkheden om intern toezicht te waarborgen. De meeste pensioenfondsen hebben ervoor gekozen om een Visitatiecommissie te benoemen. Dit geldt ook voor het bedrijfstakpensioenfonds voor de Verf- en Drukinktindustrie. De Visitatiecommissie bestaat uit ten minste drie onafhankelijke deskundigen en komt ten minste eens per drie jaar bijeen om de taken van het bestuur te toetsen.

In 2007 heeft het bestuur besloten om een Visitatiecommissie in te richten. Aangezien er in 2008 nieuwe ontwikkelingen waren m.b.t. het oprichten van een dergelijke Visitatiecommissie, zoals bijvoorbeeld het gebruik maken van een Visitatiepool, is deze commissie nog niet officieel geïnstalleerd. In 2009 zal hier concreet invulling aan worden gegeven.

### Collectieve waardeoverdracht Nationale Nederlanden

In 2008 is er door diverse opdrachtgevers van Syntrus Achmea een overeenkomst met Nationale Nederlanden gesloten voor de overdracht van de (voorheen) gedispenseerde ondernemingen. Deze (voorheen) gedispenseerde werkgevers hadden bij Nationale Nederlanden een ten minste actuarieel en financieel gelijkwaardige pensioenregeling aan die van het Bedrijfstakpensioenfonds voor de Verf- en Drukinktindustrie. De collectieve waardeoverdracht heeft alleen betrekking op de werkgevers met deelnemersplichtig personeel. In de contracten worden de ingegane pensioenen per 31 december 2008 overgenomen en de niet ingegane pensioenen per 1 januari 2008. De berekening van de overdrachtswaarde is in de contracten per opdrachtgever specifiek opgenomen en wordt met terugwerkende kracht per 1 januari 2008 berekend, rekening houdend met de in 2008 ingegane uitkeringen en overlijdensgevallen.

De actieve werkgevers is verzocht in te stemmen met de beëindiging van de contracten met Nationale Nederlanden alsmede in te stemmen met de waardeoverdracht van de opdrachtgevers. De deelnemers worden schriftelijk geïnformeerd over de overgang van de pensioenverplichtingen. Indien een deelnemer schriftelijk bezwaar maakt tegen waardeoverdracht vindt geen waardeoverdracht plaats en wordt daarmee rekening gehouden bij berekening van de overdrachtswaarde. Bovendien geldt dat voor de collectieve waardeoverdracht toestemming van de DNB is vereist.

In overleg met de accountant is besloten dat de waardeoverdracht vanuit Nationale Nederlanden niet in de Voorziening Pensioenverplichting (VPV) per 31 december 2008 wordt opgenomen. Concreet betekent dit dat het in 2008 reeds ontvangen voorschot van Nationale Nederlanden als schuld is opgenomen in de balans. Voor een nadere toelichting wordt verwezen naar de tekst die hierover is opgenomen in de jaarrekening.

De collectieve waardeoverdracht wordt naar verwachting in 2009 geëffectueerd indien de DNB en voor zover de deelnemers akkoord zijn gegaan met overdracht van rechten.

---

## Herstelplan

### Dekkingsgraad

De dekkingsgraad van het pensioenfonds waarvan is uitgegaan in het herstelplan bedraagt per 31 december 2008 82,5% (2007: 131,8%). De definitief vastgestelde dekkingsgraad per 31 december 2008 bedraagt 81,6%. In onderstaande kwantitatieve uitleg is nog uitgegaan van een dekkingsgraad van 82,5%.

### Solvabiliteitseisen

Ultimo 2008 bedraagt het eigen vermogen negatief € 23.468.000,-. Het minimaal vereist vermogen bedraagt € 5.729.000,- en het vereist eigen vermogen € 19.496.000,-. Per 31 december 2008 voldoet het fonds niet aan beide normen. Hierdoor is zowel spraken van een reservetekort als een dekkingstekort. Door het bestuur van het fonds is op 26 september 2008 aan de toezichthouder DNB gemeld dat er sprake is van een reservetekort. Op 20 december 2008 is er gemeld aan DNB dat er sprake is van een dekkingstekort. Dientengevolge is een korte termijn- en een lange termijnherstelplan opgesteld.

### Herstelplan

Het korte termijn- en lange termijnherstelplan is voorgelegd aan de deelnemersraad, die hierover advies heeft uitgebracht aan het bestuur. Dit is gebeurd in de vergadering van 6 maart 2009. In de vergadering van 19 maart 2009 heeft het bestuur de inhoud van het herstelplan vastgelegd. De deelnemersraad is akkoord gegaan met het ingediende herstelplan. Het herstelplan is vervolgens ingediend bij DNB. Uiterlijk 1 juli 2009 zal het herstelplan door DNB zijn getoetst.

### Belangrijkste uitgangspunten van het herstelplan

Het fonds maakt gebruik van de mogelijkheid om maatwerk bij DNB aan te vragen. Bij het opstellen van het herstelplan heeft het bestuur zich laten ondersteunen door externe adviseurs en is het voorgenomen beleggingsbeleid afgestemd met de beleggingscommissie. Met de gezamenlijke cao-partijen is overleg gevoerd over de bijdrage.

Het herstelplan is opgesteld met inachtneming van de uitgangspunten zoals die door DNB zijn voorgeschreven. Nadrukkelijk merken wij op dat inherent aan de modelmatige aanpak ook het herstelplan een benadering van de werkelijkheid is. Dit betekent dat de werkelijke ontwikkeling van de dekkingsgraad in positieve of negatieve zin kan afwijken van het verwachte herstelpad, waardoor de financiële positie van het fonds zich sneller of langzamer kan herstellen dan voorzien.

De belangrijkste uitkomsten zijn:

- In de negenjaarsperiode 2009-2017 zal er geen sprake zijn van toeslagverlening;
- De premie zal vanaf 1 juli 2009 worden verhoogd van 25% naar 26%. Vervolgens zal de premie per 1 januari van elk jaar worden verhoogd met 1%, tot het maximum van 30% is bereikt in 2013;
- Het beleggingsbeleid wordt niet aangepast;
- Het renterisico wordt in 2009 verder afgedekt van 50% naar 75%.

### Herstelkracht op korte termijn

Uit het herstelplan blijkt herstelkracht. Bij het tot stand komen van het herstelplan is voldaan aan de wettelijke eisen en was evenwichtige belangenbehartiging het uitgangspunt.

De herstelkracht is echter onvoldoende om na 5 jaar (op 31 december 2013) een dekkingsgraad te bereiken die ten minste gelijk is aan 104,5%, zijnde de som van het minimaal vereist eigen vermogen (MVEV) en de pensioenverplichtingen. De verwachte feitelijke dekkingsgraad wordt geschat op 99%. Omdat herstel waarschijnlijk pas binnen 7 jaar gerealiseerd wordt, heeft het fonds een beroep op maatwerk gedaan bij DNB. Bij het opstellen van het herstelplan heeft het bestuur de afweging gemaakt om enerzijds tegemoet te komen aan de eisen van de toezichthouder (DNB) en anderzijds de lasten over alle betrokkenen bij het pensioenfonds zo goed mogelijk te verdelen en hun belangen evenwichtig te behartigen. Het bestuur beschouwt het korten van rechten, of het op een andere wijze versoberen van de regeling, als uiterste ingreep waarvoor slechts gekozen dient te worden indien het niet mogelijk is zonder deze maatregel tot herstel te komen.



### Herstelkracht op lange termijn

De herstelkracht is voldoende om herstel binnen 15 jaar te bereiken. In 2020 zal de verwachte feitelijke dekkingsgraad 121% bedragen. Na 15 jaar, per eind 2023, bedraagt de geschatte feitelijke dekkingsgraad 125,7%. De vereiste dekkingsgraad voor het fonds bedraagt dan naar verwachting 115,3%.

### Kwantitatieve uitleg

|   |             |  | Effect op dekkingsgraad (in %) |               |
|---|-------------|--|--------------------------------|---------------|
|   |             |  | Korte termijn                  | Lange termijn |
| Dekkingsgraad per 31 december 2008 respectievelijk 31 december 2013 |             |  | 82,5                           | 98,6          |
| Sturings-middelen   | Premie      | Stijging per 1 juli 2009 naar 26%, daarna een jaarlijkse stijging van 1% tot 2013                | 9,8                            | 9,3           |
|   | Indexatie   | Geen toeslag tot 2017  | 0,0                            | -8,5          |
|   | Beleggingen | Verschil tussen het gemiddelde jaarrendement van 5,7 en de oprenting van de pensioenverplichting | 10,3                           | 20,8          |
| Rentetermijnstructuur   |             | Aanpassing van de rentecurve vanaf 2014 met toestemming DNB (forward rates)                      | 0,6                            | 6,9           |
| Overige   |             | Inclusief effect van de uitvoeringskosten  | -4,6                           | -1,4          |
| Dekkingsgraad per 31 december 2013 respectievelijk 31 december 2023 |             |  | 98,6                           | 125,7         |
| MVEV per 31 december 2013 respectievelijk VEV per 31 december 2023  |             |  | 104,5                          | 115,3         |
| Korting op aanspraken en rechten                                    |             |  | -                              | -             |

### Gebeurtenissen na balansdatum

Het herstelplan is gebaseerd op de feitelijke situatie per 31 december 2008. Door de negatieve ontwikkelingen op de aandelen- en rentemarkten is de dekkingsgraad aan het begin van 2009 nog verder gedaald. Eind februari bedroeg de dekkingsgraad 78%. De situatie op de financiële markten is inmiddels weer iets verbeterd. Dit is ook terug te zien in de dekkingsgraad, die sinds maart 2009 voor het eerst weer een stijging vertoont. Eind mei 2009 bedroeg de dekkingsgraad 86,9%. Bij het vaststellen van het herstelplan is hier geen rekening mee gehouden. Jaarlijks zal door het bestuur de voortgang van het herstelplan worden geëvalueerd. Het eerstvolgende toetsmoment is 31 december 2009. Indien op dat moment het herstel achterloopt ten opzichte van het zogenaamde "haalbare pad" (bijvoorbeeld door dalende dekkingsgraden), kan dit aanleiding zijn tot het alsnog korten van de pensioenrechten. Ook indien herstel zich sneller voordoet dan in eerste instantie werd verwacht, kan het herstelplan hierop aangepast worden.

---

## Verslag van het verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan van het pensioenfonds is met ingang van 7 november 2008 ingesteld. Op basis van de Principes voor goed pensioenfonds-bestuur (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.

### Boekjaar 2008

Het verantwoordingsorgaan heeft in het kader van haar taakuitoefening in 2009 kennis genomen van het jaarverslag en de jaarrekening 2008, het rapport van de certificerend actuaaris, de accountantsverklaring, de notulen van de bestuursvergaderingen, de reglementen 2008 en de ABTN 2008.

### Bevindingen

#### Beleggingsbeleid

Het pensioenfonds voert een beleggingsbeleid dat in overeenstemming is met artikel 135 van de pensioenwet zoals vastgesteld door de certificerend actuaaris.

#### Wetgeving en reglementen

De nieuwe Pensioenwet had in 2008 invloed op het fonds en als gevolg hiervan zijn de pensioenregeling, de administratie en de verslaglegging aan deze nieuwe eisen aangepast.

#### Financiële positie van het fonds

De nominale dekkingsgraad is ultimo 2008 81,6%. De benodigde dekkingsgraad volgens de norm van DNB is ultimo 2008 115,3%. Gegeven de dekkingsgraad is er sprake van een dekkingstekort ultimo 2008.

#### Premie en toeslagenbeleid

De over het boekjaar 2008 vastgestelde kostendeekkende premie is in overeenstemming met artikel 128 en 129 van de Pensioenwet zoals is vastgesteld door de certificerend actuaaris. De financiering van de voorwaardelijke toeslagverlening voldoet aan artikel 137 van de Pensioenwet zoals vastgesteld door de certificerend actuaaris.

#### Communicatiebeleid

Het fonds heeft een communicatiebeleidsplan opgesteld. Op korte termijn wordt communicatie ingezet om vooral de kennis over de pensioenregeling bij de deelnemers en werkgevers te vergroten.

#### PFG

Het bestuur van het pensioenfonds streeft als eindverantwoordelijke uitvoerder van de door sociale partners overeengekomen pensioenregeling naar een optimale kwaliteit, zorgvuldigheid en openheid met betrekking tot die uitvoering. Het bestuur heeft de Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance) die de Stichting van de Arbeid in 2005 heeft vastgesteld onderschreven en nageleefd. De principes voor Goed pensioenfondsbestuur heeft het bestuur uitvoerig beschreven in het document genaamd 'Beschrijving van Pensioenfonds Governance van de Stichting; Transparantiedocument'.

#### Risicobeleid

Het verantwoordingsorgaan stelt vast dat de risico's uitgebreid zijn geïnventariseerd en opgenomen zijn in het jaarverslag.



## Oordeel

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

Het verantwoordingsorgaan van het Bedrijfstakpensioenfonds voor de Verf- en Drukinktindustrie 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 2008 in overeenstemming is geweest met de statuten en reglementen;
- het bestuur in 2008 een consistent beleid heeft gevoerd, waarbij de belangen van alle betrokkenen afgewogen en geborgd zijn;
- het bestuur heeft met de kennis van dit moment logische beleidskeuzes voor de toekomst gemaakt.

## Aanbevelingen

Het verantwoordingsorgaan beveelt het bestuur aan om ook in de toekomst volledige transparantie naar alle betrokken partijen te blijven betrachten. Zij vraagt daarbij speciaal aandacht voor de communicatie inzake het premie, toeslag- en beleggingsbeleid zoals ook is opgenomen in het transparantiedocument van het fonds.

Verantwoordingsorgaan Bedrijfstakpensioenfonds voor de Verf- en Drukinktindustrie

Amsterdam, 5 juni 2009

## Reactie van het bestuur

Het bestuur kan zich vinden in de aanbevelingen van het verantwoordingsorgaan en neemt de aanbevelingen ter harte.

## Risicoparagraaf

### Algemeen

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

### Beleggingsrisico's

In het beleggingsplan worden specifieke afspraken gemaakt ten aanzien van het renterisico, het valutarisico en het inflatierisico. Specifieke sturing op marktrisico's vindt plaats met behulp van onder andere standaarddeviatie en tracking error-methodiek.

### Valutarisico

Valutarisico is het risico dat de waarde van de beleggingen verandert door veranderingen in valutakoersen. Valutarisico's worden afgedekt met valutaderivaten, voornamelijk valutatermijncontracten en valutaswaps. Het fonds streeft ernaar het valutarisico van niet-euro beleggingen structureel voor 100% af te dekken.

### Renterisico

Het renterisico heeft betrekking op activa als obligaties en leningen op schuldbekentenis, maar het begrip kan ook toegepast worden op (nominale) verplichtingen. Indien de waardering van verplichtingen op marktbasis (FTK) plaatsvindt, dan zal het renterisico voor de totale financiële positie van het fonds veel explicieter zichtbaar worden en een dominante rol spelen. Het bestuur evalueert ieder kwartaal haar rentevisie. Per einde van het verslagjaar was het renterisico voor circa 55% van de verplichtingen afgedekt door de vastrentende waarden portefeuille in combinatie met de LDI-pools van F&C. In het najaar van 2008 is besloten het nominale matchpercentage versus de verplichtingen te verhogen van 50% naar 75%.

### Kredietrisico

Het fonds neemt momenteel bewust kredietrisico's in de vastrentende beleggingen. Het is voor de actieve beheerders toegestaan om een deel van de portefeuille te beleggen in 'investment grade' credits, High Yield beleggingen en schuldbekentnissen 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 bestuur houdt toezicht op deze risico's door de vermogensbeheerder eens per kwartaal te laten specificeren welk deel van de beleggingen een verhoogd risico met zich meebrengt.

---

## Marktrisico

Marktrisico is het risico dat de waarde van de zakelijke waarden (voornamelijk aandelen, commodities, private equity en 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. Echter, de feitelijke middelenverdeling mag binnen vastgestelde bandbreedtes afwijken van deze strategische middelenverdeling. Voor de beheersing van het marktrisico in samenhang met het renterisico wordt o.a. gebruik gemaakt van actieve wegingen van de diverse beleggingscategorieën waarbij tevens incidenteel gebruik gemaakt kan worden van derivaten. De beheersing van het risico is geïntegreerd in het beleggingsproces via onder andere het jaarlijkse beleggingsplan en het daarin aangegeven beleggingsmandaat. In 2008 is het Tactische Asset Allocatie (TAA) beleid ingevuld door middel van een belang in het GTAA fonds. Hierdoor is het fysieke TAA beleid vervangen.

## Inflatierisico

Dit betreft het risico dat de pensioenaanspraken en beleggingen geen gelijke tred houden met de inflatie. Het inflatierisico wordt niet direct afgedekt.

## Actuariële risico's

### Beleidsinstrumenten

Er is een aantal beleidsinstrumenten waarmee de financiële positie kan worden bijgestuurd. Deze beleidsinstrumenten zijn het toeslagenbeleid, het premiebeleid, het beleggingsbeleid en tot slot de pensioenregeling. Met ALM (Asset Liability Management) wordt samenhang aangebracht tussen deze beleidsinstrumenten. De laatste ALM studie is uitgevoerd in 2006.

### Strategisch risico/solvabiliteitsrisico

Het solvabiliteitsrisico wordt uitgedrukt met de wettelijke buffereisen voor solvabiliteit. Het rente-, zakelijke waarden-, valuta-, grondstoffen-, krediet- en verzekeringstechnisch risico samen bepalen de hoogte van het solvabiliteitsrisico. Deze buffereisen worden vastgesteld op basis van de strategische beleggingsportefeuille voor het komend jaar. Het bestuur bepaalt jaarlijks, op basis van berekening van de adviserend actuaris, of het strategische risicoprofiel gewijzigd moet worden.

### 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 leeftijdscorrectiefactoren alsmede toekomstige verbetering van de levensverwachting. Deze veronderstellingen worden periodiek getoetst. Andere verzekeringstechnische risico's zijn kortlevensrisico en looninflatie. Het bestuur heeft besloten om per 2008 de voorzienbare trend in overlevingskansen te actualiseren.

## Operationele risico's

### 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 hoeveelheid van elkaar aanvullende maatregelen zoals bijvoorbeeld back-up & recovery procedures, logische & fysieke toegangsbeveiliging, testprocedures, etc. Het bestuur controleert dit door de uitvoeringsorganisatie te laten rapporteren over de uitgevoerde processen. Hierbij vindt het bestuur het belangrijk dat er een heldere toelichting wordt gegeven bij afwijkingen ten opzicht van de begroting of de gemaakte afspraken. De uitvoeringsorganisatie heeft een SAS-70 type II verklaring, welke dient als borging voor een zorgvuldige procesuitvoering.

### Liquiditeitsrisico

Aangezien de som van 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 ommegaande te verkopen.

### Compliance risico

Het risico van het niet voldoen aan fungerende wet- en regelgeving dan wel het niet tijdig onderkennen van veranderingen in de wet- en regelgeving.



### Risico's voor de aangesloten werkgevers

De aangesloten werkgevers betalen een jaarlijkse doorsneepremie. Deze premie kan fluctueren, al streeft het fonds naar premiestabiliteit. Hierbij dient in aanmerking te worden genomen dat premieverhogingen een beperkt effect hebben op de financiële positie van het fonds. Voor de vaststelling van de premie wordt verwezen naar de premietabel die is opgenomen onder 'premiebeleid' in het 'Verslag van het bestuur'. Voor het Bedrijfstakpensioenfonds voor de Verf- en Drukinkindustrie geldt een maximale premie van 30% van de pensioengrondslag.

### 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. Ook afstempeling vormt een risico voor de deelnemers. Bij afstempeling worden de opgebouwde pensioenrechten gekort. Deze methodiek kan bijvoorbeeld worden ingezet indien het fonds een te lage dekkingsgraad heeft.

## Ontwikkelingen op pensioengebied

In de tweede helft van 2008 zijn de dekkingsgraden van pensioenfondsden flink onder druk komen te staan door de effecten van de wereldwijde kredietcrisis. Waarschijnlijk herinneren we ons 2008 over een aantal jaren daarom als een periode van zwaar weer. Maar in 2008 speelde er meer dan de kredietcrisis: nieuwe wetgeving werd van kracht of kreeg nadere invulling. Zo zorgde de Veegwet ervoor dat de puntjes op de i werden gezet in de Pensioenwet. Sinds 1 januari 2008 gelden voor pensioenfondsden daarnaast nieuwe regels voor communicatie. Tot slot werd in 2008 opnieuw flink gediscussieerd over de houdbaarheid van het Nederlandse pensioenstelsel: vergrijzing, beurzen, risico's en internationale boekhoudregels vormden de ingrediënten. In dit hoofdstuk komen de ontwikkelingen op het gebied van regelgeving en het overheidsbeleid aan de orde.

### Kredietcrisis van grote invloed

#### Dekkingsgraad van het pensioenfonds gedaald

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

In het hoofdstuk 'Beleggingen' wordt nader ingegaan op het beleggingsbeleid en de beleggingsresultaten over 2008 van het fonds.

#### Wettelijke regels voor dekkingstekort en reservetekort

De Pensioenwet stelt regels voor het geval de dekkingsgraad van een pensioenfonds onvoldoende is. Pensioenfondsden zijn verplicht een "dekkingstekort" of "reservetekort" direct te melden bij de toezichthouder, De Nederlandsche Bank (DNB). Het pensioenfonds heeft een dekkingstekort als de dekkingsgraad lager is dan 104,5%, en een reservetekort als de dekkingsgraad lager is dan 115,3%. Op 31 december 2008 was de dekkingsgraad van het fonds 81,6%. Aan het einde van 2007 was de dekkingsgraad nog 131,8%. Overigens ondervonden alle pensioenfondsden in deze periode dat de dekkingsgraad ten opzichte van het einde van 2007 was gedaald.

---

### Bijzondere situatie en dus veelal uitstel voor indienen herstelplan

Het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid erkende dat de kredietcrisis de pensioenfondsen in een bijzondere situatie heeft gebracht. Op 8 oktober 2008 riep DNB de pensioenfondsen op geen overhaaste beslissingen te nemen. Een maand later voerden DNB en de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid overleg met vertegenwoordigers van de pensioensector over de gevolgen van de kredietcrisis. Op basis van dit overleg besloot DNB gebruik te maken van haar bevoegdheid tot het verlenen van uitstel: veel pensioenfondsen kregen uitstel voor het indienen van een herstelplan tot | 1 april 2009. Ook het bedrijfstakpensioenfonds voor de Verf- en Drukinktindustrie kreeg uitstel tot 1 april 2009. Wel moet het fonds DNB op de hoogte houden van relevante ontwikkelingen in de dekkingsgraad van het fonds.

### Opschorten waardeoverdracht bij dekkingsgraad onder 100%

Als een werknemer van baan verandert mag hij zijn pensioen overdragen naar zijn nieuwe pensioenfonds. Dit heet waardeoverdracht. Als de dekkingsgraad van het fonds lager is dan 100% mag het pensioenfonds individuele waardeoverdrachten echter niet uitvoeren. Het moet deze volgens de Pensioenwet “opschorten”. Deze verplichting geldt voor inkomende en uitgaande waardeoverdrachten, en ongeacht de fase waarin de waardeoverdracht zich bevindt. Dus ook als de offerte is uitgebracht en geaccepteerd. Doordat de dekkingsgraad van het bedrijfstakpensioenfonds voor de Verf- en Drukinktindustrie sinds eind 2008 lager is dan wettelijk verplicht, mag het fonds op dit moment niet meewerken aan verzoeken tot waardeoverdracht.

### Nieuwe regels over communicatie per 1 januari 2008 van kracht

Niet alle nieuwe regels in de Pensioenwet gelden per 1 januari 2007. Voor een aantal onderdelen, waaronder de regels voor communicatie door pensioenfondsen, is een overgangperiode afgesproken. De nieuwe regels voor communicatie gelden sinds 1 januari 2008. Zo moeten pensioenfondsen bijvoorbeeld belangrijke wijzigingen in hun regeling binnen drie maanden aan de deelnemers bekend te maken. Ook ontvangen nieuwe deelnemers binnen drie maanden een startbrief. Deelnemers die “slaper” worden, ontvangen een stopbrief en elke vijf jaar recente informatie over hun pensioen. Alle communicatie van het pensioenfonds die wettelijk vereist is moet bovendien aan inhoudelijke eisen van duidelijkheid en begrijpelijkheid voldoen.

In 2007 besloot het bestuur een brede invulling te geven aan de communicatie. Hiervoor is een aparte commissie ingesteld. In 2008 zijn hiervoor meerdere communicatiemiddelen ingezet. Er werd onder andere een communicatiebeleidsplan opgesteld, een vernieuwde website opgezet en een informatieve brochure uitgegeven. Ook werd er een nieuwsbrief verzonden aan het eind van het boekjaar.

### Toeslagenlabel

Voor een begrijpelijke communicatie over het toeslagbeleid van het pensioenfonds voerde de Pensioenwet een toeslagenlabel in. Hiermee maken pensioenfondsen en verzekeraars duidelijk of de pensioenen de komende jaren naar verwachting kunnen stijgen. Zodra de prijzen stijgen dienen immers ook de pensioenen omhoog te gaan om de koopkracht op peil te houden. Zo'n stijging heet toeslag of indexatie. Het bestuur van het pensioenfonds beslist jaarlijks of het de pensioenen indexeert. Dit kan alleen als het daarvoor voldoende geld in kas heeft. Het toeslagenlabel helpt om het beleid van het pensioenfonds begrijpelijker te maken: het bestaat uit een plaatje en een uitleg. Het label vermeldt de toeslag die het pensioenfonds verwacht bij een gemiddelde prijsstijging van 2%. Voor deze verwachting heeft het label een normaal scenario en een slechtweerscenario. Hiermee wordt vooral duidelijk gemaakt dat het verhogen van pensioenen niet vanzelfsprekend is. Naast het label moet het fonds een voorwaardelijkheidsverklaring hanteren. Daarin wordt het toeslagbeleid verder uitgelegd: de ambitie, hoe die wordt betaald en wat daarvan de laatste drie jaar is waar gemaakt.

Het was de bedoeling dat pensioenfondsen het toeslagenlabel vanaf 1 januari 2008 gingen gebruiken. Minister Donner van Sociale Zaken en Werkgelegenheid heeft het label uiteindelijk echter pas eind augustus 2008 definitief vastgesteld. In het algemeen gold dat het toeslagenlabel in gebruik genomen zou moeten worden vanaf 1 april 2009. In het overleg van 16 februari 2009 tussen de pensioenkoepels en de toezichhouders werd echter besloten dat fondsen met een dekkingstekort vooralsnog het indexatielabel niet hoeven te gebruiken in hun communicatie, omdat dit in de huidige omstandigheden eerder verwarrend dan verhelderend zou uitwerken. Wel dienen fondsen met een dekkingstekort een begrijpelijke consumentenversie van het herstelplan – inclusief een passage over toeslagverlening – te produceren en te publiceren zodat de consument goed kan begrijpen wat het plan behelst. AFM wil dat fondsen deze informatie uiterlijk 1 september 2009 beschikbaar hebben. Als gevolg hiervan zal het Bedrijfstakpensioenfonds voor de Verf- en drukinktindustrie het toeslagenlabel vooralsnog niet opnemen.



### **AFM vraagt fonds zelf aan te geven of communicatie goed is**

De AFM is een relatief nieuwe toezichthouder voor pensioenfondsen en concentreert zich in het toezicht op de communicatie bij pensioenfondsen. De AFM heeft eind 2007 een zogenaamd "self assessment" aan alle pensioenfondsen verstuurd. Hierin verzocht de AFM de fondsen informatie te geven over de wijze waarop communicatie aan deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden plaatsvindt. In mei 2008 koppelde de AFM de resultaten van het self assessment terug aan het pensioenfonds. Hieruit bleek dat er nog ruimte was voor verbetering. Op 8 december 2008 heeft de AFM een nieuwe self assessment aan de pensioenfondsen verstuurd. Uit dit self assessment kwam naar voren dat het Bedrijfstakpensioenfonds voor de Verf- en Drukinktindustrie een 7,3 scoort. De AFM heeft een aantal criteria vastgesteld om dit cijfer te bepalen. Zo hecht de AFM veel waarde aan het samenstellen van een communicatiebeleidsplan en een jaarplan. Het fonds heeft beide plannen opgesteld. Anderzijds staan begrijpelijke en duidelijke communicatie hoog op de agenda. Dit sluit aan bij de ambitie van het pensioenfonds om zo transparant en begrijpelijk mogelijk te communiceren naar de deelnemers, werkgevers en gepensioneerden. Het fonds kan hierin nog een verbeteringslag maken. Door bijvoorbeeld de informatievoorziening naar de achterban te toetsen op begrijpelijkheid en duidelijkheid, kan het Bedrijfstakpensioenfonds voor de Verf- en Drukinktindustrie het cijfer van het self assessment van de AFM verbeteren. Een eerste stap hierin is al gemaakt door een lid van de deelnemersraad deel te laten nemen in de communicatiecommissie.

### **Puntjes op de i van de Pensioenwet**

De Pensioenwet van 2007 bevatte een aantal onvolkomenheden en soms waren situaties niet geregeld. Het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid heeft dit gerepareerd met de Veegwet. Deze Veegwet bevat ook een aantal beleidswijzigingen. De Tweede Kamer heeft de Veegwet in 2007 behandeld en op 8 juli 2008 is de wet zonder wijzigingen door de Eerste Kamer aangenomen. Het bestuur heeft nog niet alle wijzigingen uit de Veegwet verwerkt in de reglementen van het fonds. Dit zal in 2009 verder worden opgepakt en afgerond.

### **Regels afkoop kleine pensioenen bekend**

De Pensioenwet bepaalt dat pensioenfondsen kleine pensioenen van gewezen deelnemers mogen afkopen. Kleine pensioenen zijn pensioenuitkeringen van minder dan € 406,44 op jaarbasis (bedrag 2008). Het pensioenfonds mag deze pensioenen afkopen twee jaar nadat de deelneming is geëindigd. De gewezen deelnemer kan daartegen geen bezwaar maken. Voor deelnemingen die zijn geëindigd vóór 1 januari 2007 (datum van invoering van de Pensioenwet) gelden andere wettelijke regels. Het pensioenfonds mag dan besluiten tot afkoop, maar de gewezen deelnemer kan hiertegen bezwaar maken. In de Veegwet staan nadere regels over de wijze van afkoop van kleine pensioenen. Zo staat nu vast dat het pensioenfonds de afkoopwaarde betaalt op de dag dat de aanspraken of rechten vervallen. Als het pensioenfonds later betaalt heeft de gewezen deelnemer recht op vergoeding van rente.

### **Discussie over wenselijkheid afkoop kleine pensioenen**

Het bestuur van het pensioenfonds neemt zelf het besluit om kleine pensioenen al of niet af te kopen. Een aantal fondsen heeft aan het begin van 2008 besloten kleine slapende pensioenen af te kopen. Eind 2008 is de besluitvorming bij pensioenfondsen door een tweetal zaken in een ander licht komen te staan. Allereerst zijn de vakbonden, waaronder FNV Bondgenoten, een discussie gestart over de wenselijkheid van afkoop van kleine pensioenen. De FNV doelde daarbij met name op gevallen waarin een gewezen deelnemer meerdere kleine pensioenen heeft die net onder de afkoopgrens van € 406,44 vallen. Bij afkoop zou dit kunnen betekenen dat die persoon in totaal een redelijk pensioen heeft opgebouwd, maar door afkoop uiteindelijk weinig of geen pensioen overhoudt na zijn 65ste. Daarnaast is door de kredietcrisis bij een groot aantal fondsen een situatie van dekkingstekort ontstaan. In zo'n situatie kan het voor een fonds ongunstig zijn om kleine pensioenen af te kopen. Ook om die reden kan een bestuur besluiten oude slapende pensioenen vooralsnog niet af te kopen. Gezien beide bovengenoemde punten heeft het bestuur van het Bedrijfstakpensioenfonds voor de Verf- en Drukinktindustrie besloten om vooralsnog niet mee te werken aan de afkoop van kleine pensioenen. In 2011 wordt dit opnieuw op de agenda gezet.

### **Trend: vergrijzing en ontgroening**

Aan het eind van 2008 is door de kredietcrisis angst ontstaan voor een economische recessie en een toenemende werkloosheid. Aan de andere kant lijkt de trend dat de komende jaren door vergrijzing en ontgroening juist een tekort aan arbeidsaanbod ontstaat. In de afgelopen zestig jaar is de beroepsbevolking - iedereen tussen de 20 en de 65 jaar - gegroeid. Aan deze groei komt een eind: al vanaf 2010 neemt de omvang van de beroepsbevolking af. In de periode

---

tot 2040 leidt dit tot een daling van de beroepsbevolking met maar liefst één miljoen mensen. De minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid heeft daarom in december 2007 de Commissie Arbeidsparticipatie ingesteld. Deze commissie moest onderzoeken welke maatregelen nodig zijn om de arbeidsparticipatie structureel te verhogen tot 80% in 2018. Op 16 juni 2008 is het rapport van de Commissie Arbeidsparticipatie verschenen. Een deel van de voorstellen in het rapport richt zich op oudere werknemers, pensioen en AOW. Een ander deel van het rapport richt zich op jongeren, parttimers en mensen die niet werken maar ook geen uitkering ontvangen. Voor pensioenfondsen is vooral het eerste onderwerp van belang: pensioen en AOW.

### **Commissie gaat met voorstellen verder dan kabinet**

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

### **Kabinet wil uitstel AOW mogelijk maken**

Het kabinet stelde wel voor om het mensen mogelijk te maken de AOW vrijwillig uit te stellen. Op 18 november 2008 is hierover in eerste instantie een wetsvoorstel ingediend bij de Tweede Kamer. Volgens dit voorstel kunnen mensen hun AOW vanaf 2010 maximaal vijf jaar later laten ingaan. Het kabinet verwacht dat 5% van de nieuwe AOW-gerechtigden kiest voor uitstel. Als de AOW-uitkering later ingaat wordt de uitkering ook hoger. Het kabinet wil hiermee een flexibeler systeem van pensionering introduceren. Daarnaast hoopt het kabinet op een cultuuromslag, waarbij mensen 65 jaar niet meer als definitief eindpunt zien van hun werkzame leven. Tot slot hoopt minister Donner het mensen door de maatregel gemakkelijker te maken om door te werken na hun 65ste als ze dat zelf willen.

### **Mogelijke verhoging AOW leeftijd naar 67 jaar door kredietcrisis**

Het kabinet heeft in het voorjaar van 2009 wel het voornemen de AOW-leeftijd te verhogen tot 67 jaar. Achtergrond hiervan is voor het kabinet de bijdrage die deze maatregel heeft op de houdbaarheid van de overheidsfinanciën en van de aanvullende pensioenen, de verhoging van de arbeidsparticipatie en de verlaging van de collectieve uitgaven. Dit wordt als één van de belangrijke crisismaatregelen gezien. Desondanks wil het kabinet de SER in de gelegenheid stellen om voor 1 oktober 2009 in een advies een alternatief aan te reiken. Bij de definitieve besluitvorming door het kabinet zal dit SER-advies een zwaarwegende rol spelen.

## **Pensioenregister van start**

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

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

De Stichting Financiering Voortzetting Pensioenverzekering (FVP) helpt werklozen van 40 jaar en ouder pensioen op te bouwen. De regeling zou per 1 januari 2010 stopgezet worden. FVP heeft in december 2008 bekendgemaakt dat de FVP-regeling een jaar langer zal blijven bestaan. De regeling loopt nu door tot 1 januari 2011. Werknemers die vóór 2011 in de WW terechtkomen kunnen nog een FVP-bijdrage aanvragen. Werknemers die daarna WW-gerechtigd worden niet meer.



## Goed Pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance)

Het bestuur van het Bedrijfstakpensioenfonds voor de Verf- en Drukinktindustrie vindt het van groot belang om het fonds goed te besturen. In de afgelopen jaren zijn steeds meer richtlijnen en regels opgesteld om te zorgen dat het fonds zijn taken daadwerkelijk goed uitvoert. Zo publiceerde de Stichting van de Arbeid (STAR) in 2005 de "Principes voor goed Pensioenfondsbestuur". Deze principes bieden kaders voor zorgvuldig bestuur, intern toezicht, verantwoording, deskundigheid, openheid en communicatie. Maar ook andere regels spelen een rol: zo is de Code Tabaksblat van belang voor het beleggingsbeleid. Sinds 2007 zijn de principes goed pensioenfondsbestuur van de STAR verankerd in de Pensioenwet. De bedoeling van de principes is dat een pensioenfondsbestuur weet waarvoor het verantwoordelijk is en hoe het die verantwoordelijkheid moet dragen en moet afleggen.

### Praktische invoering principes is doorgezet in 2008

De STAR pleitte ervoor dat alle pensioenfondsen de principes uiterlijk 1 januari 2008 zouden invoeren. De Pensioenwet noemde hiervoor echter geen duidelijke termijn. De Nederlandsche Bank ging ervan uit dat de fondsen de principes in 2007 en 2008 zouden invoeren. In 2007 heeft het Bedrijfstakpensioenfonds voor de Verf- en Drukinktindustrie dan ook hard gewerkt om alle veranderingen door te voeren. De meeste beslissingen over hoe de principes ingevuld worden zijn dan ook in 2007 genomen. Het jaar 2008 stond in het teken van de evaluatie van de principes en de medezeggenschap bij pensioenregelingen. Zowel besturen als deelnemersraden moesten een vragenlijst over de stand van zaken invullen. Het kabinet beslist in 2009 of de evaluatie aanleiding is om nog wijzigingen door te voeren.

De commissie PFG / Communicatie commissie heeft in 2007 de principes besproken en daarover voorstellen gedaan aan het bestuur. In 2007 zijn een aantal principes opgesteld. In onderstaand overzicht is aangegeven aan welke principes reeds invulling is gegeven.

De hantering van de principes van goed pensioenfondsbestuur blijkt uit de volgende zaken:

- Het bestuur laat zich bijstaan door externe adviseurs op het gebied van actuariael, juridisch, fiscaal en beleggingsbeleid. Het bestuur blijft te allen tijde eindverantwoordelijk voor alle activiteiten van het fonds en houdt dan ook toezicht op zijn adviseurs.
- Het pensioenfonds heeft de hoofdlijnen van het interne beheersingssysteem en van de opzet van de administratieve organisatie en interne controle (AO en IC) 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. Belangrijk aspect hierin is dat de pensioenuitvoerder, Syntrus Achmea Pensioenbeheer, beschikt over een SAS-70 verklaring type II. Deze verklaring geeft zekerheid dat de beschreven bedrijfsprocessen en de daarin opgenomen interne controles, in opzet en bestaan adequaat zijn (type I) en effectief hebben gewerkt (type II). Met Syntrus Achmea Pensioenbeheer is het fonds een gedetailleerde Service Level Agreement (SLA) overeengekomen.
- Met de vermogensbeheerders, F&C Netherlands en Syntrus Achmea Vastgoed, zijn beheerafspraken gemaakt. In een mandaat worden jaarlijks de beheerafspraken vastgelegd. Deze afspraken betreffen onder andere de samenstelling portefeuille, de tactische marges, de performancemeting, de benchmarks, het valuta- en derivatenbeleid en de risicometing en -beheersing.
- In het kader van openheid en transparantie zijn er diverse documenten opgesteld en gepubliceerd waarin het beleid van het fonds beschreven wordt, zoals een transparantiedocument, een verklaring van beleggingsbeginselen en een recente ABTN. Deze documenten zijn in 2008 ook op de vernieuwde website geplaatst.
- Er is door het bestuur een compliance officer aangesteld.
- Het bestuur heeft besloten een Verantwoordingsorgaan te benoemen dat de bevoegdheid heeft een oordeel te geven over het handelen van het bestuur. Het Verantwoordingsorgaan is in 2008 geïnstalleerd.
- Het bestuur heeft besloten een Visitatiecommissie te benoemen voor het intern toezicht. Er is in 2008 een Visitatie reglement opgesteld. De commissie moet nog geïnstalleerd worden.
- Inzake risicomanagement is in de ABTN een omschrijving opgenomen van de manier waarop risico's worden beheerst. In het beleggingsplan is de risicobudgettering weergegeven.
- Het pensioenreglement en de statuten zijn aangepast aan de Pensioenwet. In het kader van de Veegwet Pensioenwet dienen nog enkele aanpassingen doorgevoerd te worden.
- Het bestuur van het fonds zal periodiek aan zelfevaluatie doen om de deskundigheid te bevorderen. In 2008 heeft het bestuur een nulmeting gedaan om het huidige kennisniveau van het bestuur te bepalen. Aan hand van de resultaten zullen er gerichte cursussen en opleidingsdagen georganiseerd worden ter bevordering van de deskundigheid van het bestuur. Bestuursleden hebben ook de mogelijkheid om individueel cursussen te volgen om hun deskundigheid te bevorderen. In 2008 hebben twee opleidingsdagen plaatsgevonden; één over vermogensbeheer en één over het premie- en toeslagbeleid.

Er dient een deskundigheidsplan opgesteld te worden, met als doel het verhogen van de deskundigheid van het bestuur. De invulling hiervan zal in 2009 verder worden opgepakt.

---

# Beleggingen

## Marktontwikkelingen

### Terugblik op 2008

Het jaar 2008 stond in het teken van de kredietcrisis. De eerste signalen dateerden van medio 2007, maar gedurende 2008 werd de volle omvang van de financiële crisis duidelijk zichtbaar. Kern van het probleem vormde de combinatie van jarenlang veel te ruimhartig verstrekte hypotheekleningen in de VS en de wereldwijde verspreiding van hieraan gerelateerde beleggingsproducten. De aanhoudende daling van de huizenprijzen en een toenemend aantal wanbetalers van top-hypotheekleningen ('sub prime' segment), leidden ertoe dat banken steeds meer moesten afschrijven op beleggingsproducten met Amerikaanse hypotheekleningen als onderpand.

Onzekerheid over de hoogte van de schadeposten en over de mate van betrokkenheid van de verschillende banken, zorgde voor toenemend wantrouwen tussen banken onderling maar zeker ook tussen banken en spaarders. Katalysator in dit proces was het faillissement van de gerenommeerde Amerikaanse zakenbank Lehman Brothers medio september. Dit kwam als een grote schok, omdat tot dat moment de gedachte overheerste dat de monetaire autoriteiten een dergelijk grote financiële instelling in geval van nood altijd overeind zouden houden ("too big to fail").

Vanaf dat moment trad een escalatie van de kredietcrisis op en brak ook een vertrouwens- en liquiditeitscrisis uit. Geforceerde verkopen van schuldposities door institutionele beleggers en hedge funds, in combinatie met weinig tot geen liquiditeit, zorgden voor zeer scherpe koersdalingen van de meeste beleggingscategorieën. Aandelenbeurzen verloren gedurende 2008 gemiddeld meer dan 40% van hun waarde, en hetzelfde gold voor indirect vastgoed en de grondstoffenmarkt. Ook de markt voor bedrijfsobligaties ging hard onderuit. Staatsobligaties fungeerden als vluchthaven en rendeerden in het eurogebied gemiddeld ruim 9% in 2008. In lijn hiermee toonde de kapitaalmarktrente (10-jaars staatsrente) in het eurogebied een sterke daling tot een niveau dichtbij 3,5%. Valuta's waarin veel was geleend, zoals de dollar en de yen, zaten vanwege de schuldafwikkeling in de lift, maar dit stond feitelijk los van fundamentele factoren.

Opvallend was dat Europa (en niet de VS) voorop liep met de bestrijding van de financiële crisis. Het Europese recept van staatsgaranties voor spaartegoeden en voor leningen tussen banken onderling, grote kapitaalinjecties in hulp-behoevende banken en het in het uiterste geval voorlopig nationaliseren van banken (zoals Fortis), wist het vertrouwen op de markten uiteindelijk enigszins te herstellen. Daarnaast haasten de centrale banken zich om de rente in rap tempo te verlagen. De Amerikaanse Federal Reserve ging hiermee het verst door de geldmarktrente dichtbij 0% te brengen, terwijl de Europese Centrale Bank haar officiële rentetarief van 4,25% tot 2,5% verlaagde.

Het bleek niettemin onvermijdelijk, dat door toedoen van de kredietcrisis de Europese economie eind van het jaar reeds in recessie verkeerde. Het vertrouwen van zowel producenten als consumenten in het eurogebied daalde naar historisch lage niveaus. In het oog sprong tevens de ontwikkeling van de olieprijs, die in een paar maanden tijd daalde van dichtbij de \$150 per vat tot een niveau van ruim onder de \$50. Bij gevolg verdween het inflatiegevaar als sneeuw voor de zon. De inflatie in het eurogebied toonde het afgelopen jaar een duidelijk dalende trend richting 0 à 1%.

## Beleggingen in het verslagjaar

### Fiduciair Vermogensbeheer

Het fonds heeft eind 2007 F&C aangesteld als haar Fiduciaire Vermogensbeheerder. De keuze voor een Fiduciaire Manager is gemaakt om een partner aan te stellen die het bestuur en de beleggingscommissie actiever kan bij staan bij het inrichten en monitoren van de beleggingsportefeuille. In het verslagjaar heeft een groot deel van de communicatie tussen het pensioenfonds en F&C betrekking gehad op het verder afstemmen van de beleggingsportefeuille op de verplichtingen van het pensioenfonds. De marktbevingen, de beperkte liquiditeit van veel beleggingscategorieën alsmede de lage rentestand en de dalende dekkingsgraad maakte deze discussie zeer complex.

Naast de focus van het afgelopen jaar op het renterisico stond ook een verdere spreiding van de portefeuille over verschillende vermogensbeheerders en stijlen op de agenda. In 2008 is hiermee een begin gemaakt in de categorieën Europese, Amerikaanse en Emerging Markets aandelen.



Bij de inrichting van het fonds maakt het fonds een onderscheid tussen het liquide en het minder liquide deel van de portefeuille.

- **De illiquide beleggingsportefeuille:**

Het sturen op een normgewicht voor de minder liquide categorieën (hypotheek, direct onroerend goed, en LDI-pools) is praktisch niet mogelijk. Het feit dat er niet elk moment een pand of hypotheek gekocht of verkocht kan worden is een illustratie van deze illiquiditeit. De werkelijke wegingen van deze categorieën kunnen hierdoor afwijken van de normgewichten en zodoende invloed hebben op de performance en daarmee op de Z-score. Een oplossing voor het bovenstaande probleem is apart afspraken te maken voor deze categorieën met betrekking tot de realisatie van de strategische portefeuille op termijn. Dit betekent dat de daadwerkelijke portefeuilledeling per allocatiemoment of per einde maand de basis is waarop de normweging is gebaseerd. Deze normweging wordt als basis gebruikt om de performance te bepalen (ook voor de Z-score). Dit betekent eveneens dat er geen actief allocatiebeleid tussen deze categorieën en de rest van de portefeuille gedurende het jaar plaatsvindt.

De hypotheekfondsen hebben optimaal kunnen profiteren van de ontwikkelingen op de financiële markten als gevolg van de kredietcrisis. Voor beide fondsen geldt dat er tegen zeer hoge marges is verstrekt wat een positief effect heeft gehad op de uiteindelijke performance. Daarnaast is voor particuliere hypotheek de introductie van de basishypotheek en het nieuwe beleid van het structureel afdekken van het pijplijnrisico zeer succesvol gebleken. De verdieping van de kredietcrisis en de daarbij versnellende verslechtering van de reële economie vanaf het derde kwartaal hebben ertoe geleid dat de risico-opslag van het waarderingmodel voor hypotheek is verhoogd. Doordat de gemiddelde looptijd van een particuliere hypotheek langer is dan van een zakelijke hypotheek heeft dit geleid tot een grotere afwaardering voor particuliere hypotheek. Dit heeft wel een drukkend effect gehad op de uiteindelijke rendementen.

Gedurende het jaar is de vraag naar beleggingsvastgoed teruggelopen, als gevolg waarvan ook de waarde van vastgoed is gedaald. Waar de waardedaling eerst nog werd gecompenseerd door de gestegen huurverwachtingen, veranderde dat abrupt gedurende het derde kwartaal. In het vierde kwartaal lieten alle sectoren afwaarderingen zien waarbij de kwaliteit van de locatie het object en het huurcontract van invloed zijn op de mate van afwaardering.

- **De liquide beleggingsportefeuille:**

Het deel van de portefeuille waarin een beleid gevoerd kan worden ten aanzien van de normgewichten. Hierdoor kunnen verschillen ontstaan tussen rendementen van de portefeuille versus de benchmark.

De invoering van het FTK (Financieel Toetsings Kader), per 1 januari 2007, betekent dat de waarde van de aanspraken van de deelnemers (verplichtingen) in verhouding tot de beleggingen (de dekkingsgraad) anders wordt berekend, namelijk op basis van marktrentes (de huidige rente) in plaats van een vaste rekenrente (4%).

De verplichtingen kunnen heel ver in de toekomst lopen. Een voorbeeld is een jonge deelnemer die voor het eerst aan pensioenopbouw begint. De invloed van de rente op de verplichtingen is vanwege die lange looptijd meestal groter dan de invloed van de rente op de beleggingen. Dat verschil is de zogenaamde duratie- of rente-mismatch. Om deze mismatch te beperken wordt de duratie van de beleggingen verhoogd in de richting van de duratie van de verplichtingen om beter aan te sluiten.

In het najaar van 2008 is besloten het nominaal matchingspercentage versus de verplichtingen te verhogen van 50% naar 75%. Besloten is om deze verhoging geleidelijk te implementeren om gedwongen verkopen te voorkomen. Bij het matchen van het renterisico wordt gebruik gemaakt van de huidige vastrentende waarden portefeuille (met name Zero Coupon Bonds) en LDI-pools, waarbij de Zero Coupon Bonds werden afgebouwd.

In het voorjaar van 2008 is besloten om het herbalanceringsbeleid aan te passen. Het bestuur heeft besloten te rebalanceren op jaarbasis (in tegenstelling tot kwartaalbasis). De overweging hierbij was dat bij een aanhoudende neergaande trend van de aandelenmarkt aandelen zouden worden bijgekocht. Bij een doorgaande neerwaartse trend zou deze strategie negatief uitpakken voor de vermogenspositie van het fonds. Per saldo is door deze maatregel het korte termijn-risico voor het fonds beperkt.

Onderstaande tabel laat de beleggingen in procenten zien van 2008 en 2007.

| CATEGORIE                                 | Portefeuille 2008        |  |              | Portefeuille 2007    |              |
|---|--------------------------|--|--------------|----------------------|--------------|
|   | Percentage<br>31/12/2008 | Bedragen<br>x Euro miljoen<br>31/12/2009 | Norm<br>2008 | Weging<br>31/12/2007 | Norm<br>2007 |
| <i>Liquide portefeuille</i>               | 53.0%                    | 54.5                                     | 53.0%        | 82.6%                | 81.0%        |
| <i>Illiquide portefeuille</i>             | 47.0%                    | 47.7                                     | 47.0%        | 17.4%                | 19.0%        |
| <b>Totaal portefeuille</b>                | 100%                     | 102.1                                    | 100%         | 100%                 | 100%         |
| <i>Liquide portefeuille</i>               |                          |  |              |                      |              |
| <b>Aandelen</b>                           | 51.4%                    | 28.0                                     | 53.1%        | 45.3%                | 44.0%        |
| <b>Converteerbare Obligaties</b>          | 7.4%                     | 4.0                                      | 7.2%         | 5.6%                 | 5.0%         |
| <b>Grondstoffen</b>                       | 2.1%                     | 1.2                                      | 2.3%         |                      |              |
| <b>Alternatieve investeringen</b>         | 4.1%                     | 2.2                                      | 4.6%         |                      |              |
| <b>GTAA</b>                               | 7.7%                     | 4.2                                      | 7.8%         |                      |              |
|   |                          | -  |              |                      |              |
| <b>Totaal zakelijke waarden</b>           | 72.7%                    | 39.6                                     | 75.0%        | 50.9%                | 49.0%        |
|   |                          | -  |              |                      |              |
| <b>Obligaties (incl. Credits)</b>         | 25.0%                    | 13.6                                     | 25.0%        | 48.8%                | 51.0%        |
| <b>Leningen op schuld-<br/>bekentenis</b> | 0.2%                     | 0.1                                      | 0.0%         | 0.2%                 | 0.0%         |
| <b>Cash</b>                               | 2.0%                     | 1.1                                      | 0.0%         | 0.1%                 | 0.0%         |
| <b>Totaal vastrentende<br/>waarden</b>    | 27.3%                    | 14.9                                     | 25.0%        | 49.1%                | 51.0%        |
| <b>Totaal Liquide portefeuille</b>        | 100%                     | 54.5                                     | 100%         | 100%                 | 100%         |
| <i>Illiquide portefeuille</i>             |                          |  |              |                      |              |
| <b>Hypotheke</b>                          | 27.9%                    | 13.5                                     | 39.7%        | 58.7%                | 63.2%        |
| <b>Direct onroerend goed</b>              | 20.4%                    | 9.3                                      | 37.2%        | 41.3%                | 36.8%        |
| <b>LDI</b>                                | 51.7%                    | 24.9                                     | 23.0%        |                      |              |
| <b>Totaal illiquide portefeuille</b>      | 100%                     | 47.7                                     | 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 2008 -17,6%. De benchmark (meetlat van de afspraak) bedroeg -12,8%. In 2007 bedroeg de performance 2,5% en de benchmark 2,3%.

In de tabel hieronder worden de resultaten van 2008 en 2007 weergegeven.

| Rendementen %                      | 2008  | 2007 |
|------------------------------------|-------|------|
| <b>Liquide Portefeuille</b>        |       |      |
| Aandelen                           | -43,9 | 6,4  |
| Converteerbare Obligaties          | -22,5 | 5,6  |
| Grondstoffen                       | -49,7 |      |
| Alternatieve investeringen         | -40,2 |      |
| GTAA                               | -10,6 |      |
| Obligaties (incl. Credits)         | -7,7  | -4,6 |
| Leningen op schuldbekentenis       | 5,6   | 4,2  |
| Cash                               | 0,0   |      |
| <i>Totaal Liquide Portefeuille</i> | -29,3 | 2,0  |
| <b>Illiquide Portefeuille</b>      |       |      |
| Hypotheek                          | 13,7  | 3,0  |
| Direct onroerend goed              | -1,6  | 7,0  |
| LDI                                | 36,2  |      |
| <i>Totaal Portefeuille</i>         | -17,6 | 2,5  |

Noot:: Het renterisico van de verplichtingen wordt deels afgedekt door de vastrentende waarden portefeuille in combinatie met de LDI-pools

### Performance Vermogensbeheerder

Het jaar 2008 bleek een bijzonder extreem, volatiel en moeilijk jaar te zijn voor beleggers. Dit heeft ook een negatieve invloed gehad op de waarde van de portefeuille. Twee beleggingscategorieën worden meer uitgebreid toegelicht, vanwege het feit dat zij de grootste impact hebben gehad op het veroorzaakte negatieve relatieve rendement in 2008.

### Vastrentende waarden – Global Credits:

De risico overweging binnen Credits naar de financiële sector (achtergesteld bankpapier binnen investmentgrade Credits van de financiële sector) bleek, na een positieve bijdrage in het tweede kwartaal, een zeer sterk negatief effect te hebben. Het faillissement van Lehman Brothers heeft een desastreuze impact gehad op het handelend vermogen van beheerders. Het gebrek aan liquiditeit had als effect dat het vrijwel onmogelijk werd om (her)allocaties in de portefeuilles van cliënten aan te brengen.

### Aandelen – Europa:

Het fonds heeft in het kader van de fiduciair beheer twee portefeuillebeheerders voor Europese aandelen aangesteld, JP Morgan en F&C. Het afgelopen jaar bleef het rendement van beide beheerders op Europese aandelen duidelijk achter bij de doelstelling. De F&C-portefeuille werd sector neutraal aangehouden, echter de keuze van de individuele effecten pakte ongunstig uit vooral in de maanden september en oktober 2008. Het faillissement van Lehman had een doorslaggevende negatieve invloed op de sector 'Banken'. Binnen deze sector was er een voorkeur voor Duitse retail banken, welke zwaar geraakt werden door de liquiditeitscrisis. Ondanks de onderweging naar banken in het Verenigd Koninkrijk, bleek de selectie binnen deze sector een negatieve invloed te hebben. De aandelenportefeuilles waren

---

onderwogen in de olie sector, maar binnen deze sector was er een voorkeur voor bedrijven die actief zijn in de exploratie, productie en aanverwante diensten. Deze posities leverden de grootste bijdrage aan het relatief negatieve rendement. Tevens werden posities geraakt van ondernemingen welke betrokken zijn bij de ontwikkeling van infrastructurele projecten. Onzekerheid met betrekking tot de financiering van deze projecten zorgde voor een forse koersdaling van de aandelen van deze bedrijven.

Het pensioenfonds heeft duidelijk aangegeven dat de performance ruim onder de maat is en zorgvuldig moet worden afgewogen in hoeverre het hier gaat om structurele elementen. In de huidige besprekingen tussen de vermogensbeheerder en het pensioenfonds worden verscheidene aanpassingen besproken welke de lange termijn performance moet keren en moet leiden tot bevredigende resultaten.

Hieronder wordt een aantal (toekomstige) wijzigingen van de vermogensbeheerder beschreven binnen hetzelfde beleggingsbeleid:

- **Europese aandelen**

Binnen Europese aandelen, dat een groot deel van het risicobudget van de totale portefeuille voor haar rekening neemt, zal een aanzienlijk deel worden omgezet naar een zogenaamde low tracking error portefeuille. Door enerzijds een belangrijk deel van de portefeuille naar een laagrisico mandaat te sturen en anderzijds de Europese aandelen portefeuille te spreiden over meerdere stijlen zal de afwijking ten opzichte van de benchmark van deze categorie worden verkleind.

- **Funds of Hedge Funds**

Het pensioenfonds heeft besloten om afscheid te nemen van dit product. De huidige marktsituatie steunt het product en strategieën niet. Hierbij moet rekening worden gehouden met de geringe liquiditeit waardoor gedwongen verkopen erg nadelig kunnen uitpakken. De verkoop zal plaatsvinden als functie van de marktsituatie specifiek de liquiditeit.

- **GTAA**

Het GTAA product is in 2007 geïntroduceerd. Doelstelling was om op een goedkopere en snellere manier te kunnen profiteren van asset allocatie beslissingen. Sinds de start van het GTAA fonds heeft het tactische Asset allocatie beleid geen waarde toegevoegd. De grootste oorzaak van het negatieve rendement is de onderpand portefeuille wat vooral veroorzaakt is door de kredietcrisis. Besloten is om het actieve Asset allocatie beleid stop te zetten in het GTAA fonds en de onderpand portefeuille af te bouwen. Dit laatste is met name afhankelijk van de ontwikkelingen met betrekking tot de liquiditeit

- **Global Credits**

De Global Credits portefeuille welke te maken heeft met zeer beperkte liquiditeit wordt in tweeën gesplitst in 2009. Het overgrote deel van de portefeuille zal met minder risico worden beheerd (lagere tracking error en kleinere relatieve posities per uitgevende instantie). Een kleiner deel zal doorgaan als herstel portefeuille en bestaat uit sterk geraakte obligaties die op dit moment erg laag gewaardeerd staan en waar nauwelijks liquiditeit in is. De doelstelling is dat deze portefeuille op termijn wordt verkocht waardoor het overall risico van bedrijfsobligaties zal afnemen.

Naast de hiervoor besproken aanpassingen kan ook een verdere inzet van externe (niet F&C) portefeuillebeheerders bijdragen aan het verbeteren van de resultaten van de beleggingsportefeuille.

## Conclusie

De afgelopen periode is tijdens diverse bestuursvergaderingen stilgestaan bij de huidige extreme marktomstandigheden met de vermogensbeheerder. De strategische adviezen van de vermogensbeheerder worden gezien als positief en het pensioenfonds heeft kenbaar gemaakt naar de vermogensbeheerder dat de relatieve rendementen als teleurstellend worden ervaren. De vermogensbeheerder heeft zoals hierboven beschreven een aantal (toekomstige) aanpassingen binnen het beleggingsbeleid voorgesteld om de relatieve rendementen te verbeteren. Het pensioenfonds heeft vertrouwen in de vermogensbeheerder maar het pensioenfonds zal nauwgezet de prestaties van de vermogensbeheerder blijven volgen.

## Performance Vastgoed en Hypotheken

Voor de Nederlandse vastgoedportefeuille werd de negatieve waardeverandering in 2008 nog gecompenseerd door de huuropbrengsten waardoor het rendement op de totale Nederlandse vastgoedportefeuille nog ruim positief uitkwam. De internationale portefeuille heeft een negatief rendement behaald. Desondanks is de totale performance op vastgoed in 2008 nog positief.



Ondanks de afwaardering is de performance van hypotheekleningen zowel absoluut als relatief zeer goed. De betalingsachterstanden, een indicatie van het kredietrisico, zijn in 2008 gedaald. Ten slotte hebben ondanks de hogere risico-opslag de hypotheekfondsen in 2008 een hoger rendement behaald dan AAA-staatsleningen.

### De Z-score over 2008

De z-score wordt ieder jaar berekend en laat het verschil zien tussen de behaalde opbrengst en de afgesproken opbrengst. Hoe hoger het positieve bedrag hoe beter de behaalde opbrengst was. Hoe lager het negatieve bedrag hoe slechter uiteraard.

Er wordt gerekend over het afgelopen jaar maar omdat het wel eens een “slecht” jaar kon zijn geweest ook over een periode van 5 jaren terug.

De voorlopige z-score voor het jaar 2008 is -2,89 en de vijfjaarstoets is -1,64 (oude stijl). Op grond van artikel 5 Wet Bpf 2000, kan de werkgever vrijstelling krijgen van de verplichte deelneming als de performancetoets slechter is dan -1,28.

De wetgever heeft ingezien dat met het nieuwe FTK en de daarbij horende marktwaardering van beleggingen en verplichtingen, de z-score niet altijd een even betrouwbaar beeld geeft. Daarom is het vrijstellingsbesluit aangepast, zodat pensioenfondsen in de loop van een kalenderjaar tweemaal de normportefeuille aan mogen passen. Daarmee zou wellicht voorkomen kunnen worden dat verplichte vrijstelling moet worden gegeven.

### Vooruitblik 2009

Van wat eerst een financiële crisis was met financiële instellingen als belangrijkste slachtoffer zijn we inmiddels terechtgekomen in een crisis in de reële economie. Er zijn echter redenen aan te wijzen waarom de ernst en de duur van de neergang uiteindelijk kunnen worden beperkt: een niet eerder vertoond arsenaal economische beleidsmaatregelen, waarvan sommige al zijn ingevoerd en andere nog in het vat zitten. Wel doen beleggers er verstandig aan van al die maatregelen niet direct een wonder te verwachten.

Harde voorspellingen over de duur van de recessie vallen niet te geven, maar er mag aangenomen worden dat de huidige neergang nog wel even aanhoudt. Als er vanuit wordt gegaan dat de recessie in Amerika twaalf maanden geleden is begonnen en dat het absolute dieptepunt nog moet worden bereikt, dan gaat dit langer duren dan de laatste twee in 1973 – 75 en 1981 – 82 (beide toevallig 16 maanden). De huidige recessie hoeft echter niet meteen ook dieper te worden: alleen door een wel zeer rampzalige economische instorting zou de werkloosheid wegzakken van de huidige 6,5% naar de dubbele cijfers van het begin van de jaren tachtig van de vorige eeuw.

Verwacht wordt dat Amerika, die samen met opkomende spelers als China toch de belangrijkste motor achter de internationale vraag blijven, in de tweede helft van 2009 tekenen van verbetering laten zien. Door dalende prijzen, aanvulling van de lage voorraden en verdere fiscale stimuleringsmaatregelen kan dan herstel ontluiken. Hoop wordt geput uit de gezamenlijke inspanningen van de Amerikaanse Centrale bank, het ministerie van financiën en de Amerikaanse overheid. Dat zij minder conventionele instrumenten niet schuwen (schulden in klinkende munt omzetten bijvoorbeeld), betekent dat een rentestand van 0% nog niet het einde van het monetaire beleid inluidt.

Amerika is als eerste de recessie ingegaan en zal er dankzij voortvarende monetaire en fiscale aanpak van de autoriteiten waarschijnlijk ook weer als eerste uitkomen. Wel is echter gebruikelijk dat een binnenlandse economie nog jaren na een bankencrisis onder de tredmatige groei blijft hangen. En nu de crisis wereldwijd is geworden, zou de pijn nog wel eens langer kunnen duren.

Het fonds heeft op het moment van schrijven van dit jaarverslag Ortec de opdracht gegeven om een continuïteitsanalyse uit te voeren. In de loop van 2009 zal duidelijk worden wat de eventuele consequenties van de uitkomsten van deze analyse en van het Herstelplan zullen zijn voor het beleggingsbeleid.

---

## Maatschappelijk verantwoord beleggen

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. Om die reden heeft het bestuur begin 2009 uitgebreid stilgestaan bij dit onderwerp onder leiding van Double Dividend. De hieruit voortvloeiende uitgangspunten en beleid worden in 2009 verder vormgegeven.

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. Waar nodig wordt met de vermogensbeheerder in overleg getreden om het beleid verder te implementeren. Hierbij geldt wel een prioritering in de te nemen acties.

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).



# Kerngegevens

## Meerjarenoverzicht kerngegevens

(bedragen in eenheden van duizend euro)

|                                    | 2008            | 2007         | 2006         | 2005         | 2004         |
|------------------------------------|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Voorziening pensioenverplichtingen | 127.301         | 93.588       | 94.186       | 88.566       | 79.915       |
| Algemene reserve                   | (23.468)        | 29.793       | 23.485       | 15.770       | 10.200       |
| <b>Resultaat verslagjaar</b>       | <b>(53.261)</b> | <b>8.156</b> | <b>7.715</b> | <b>5.570</b> | <b>2.577</b> |

---

# Resultaat boekjaar

(bedragen in eenheden van duizend euro)

De rekening van lasten en baten laat een resultaat over 2008 zien van (53.261). Dit resultaat kan als volgt worden toegelicht:

|   | 2008     | 2007    | 2006    | 2005    |
|---|----------|---------|---------|---------|
| Resultaat op intrest  | (27.300) | (1.194) | 3.493   | 8.019   |
| Resultaat op kosten   | (226)    | (567)   | 32      | (179)   |
| Resultaat op premies, sterfte en overige technische grondslagen | 298      | 1.475   | 1.495   | 1.656   |
| Vermindering vpv door omrekening                                | (23.562) | 9.785   | 3.558   | (3.558) |
| Resultaat op toeslagverlening                                   | -        | (1.343) | (1.002) | (848)   |
| Overige resultaten  | (2.471)  | -       | 139     | 480     |
| Resultaat   | (53.261) | 8.156   | 7.715   | 5.570   |



# Stand van de voorzieningen en reserves

(bedragen in eenheden van duizend euro)

Het verloop van de voorziening en reserves is als volgt weer te geven:

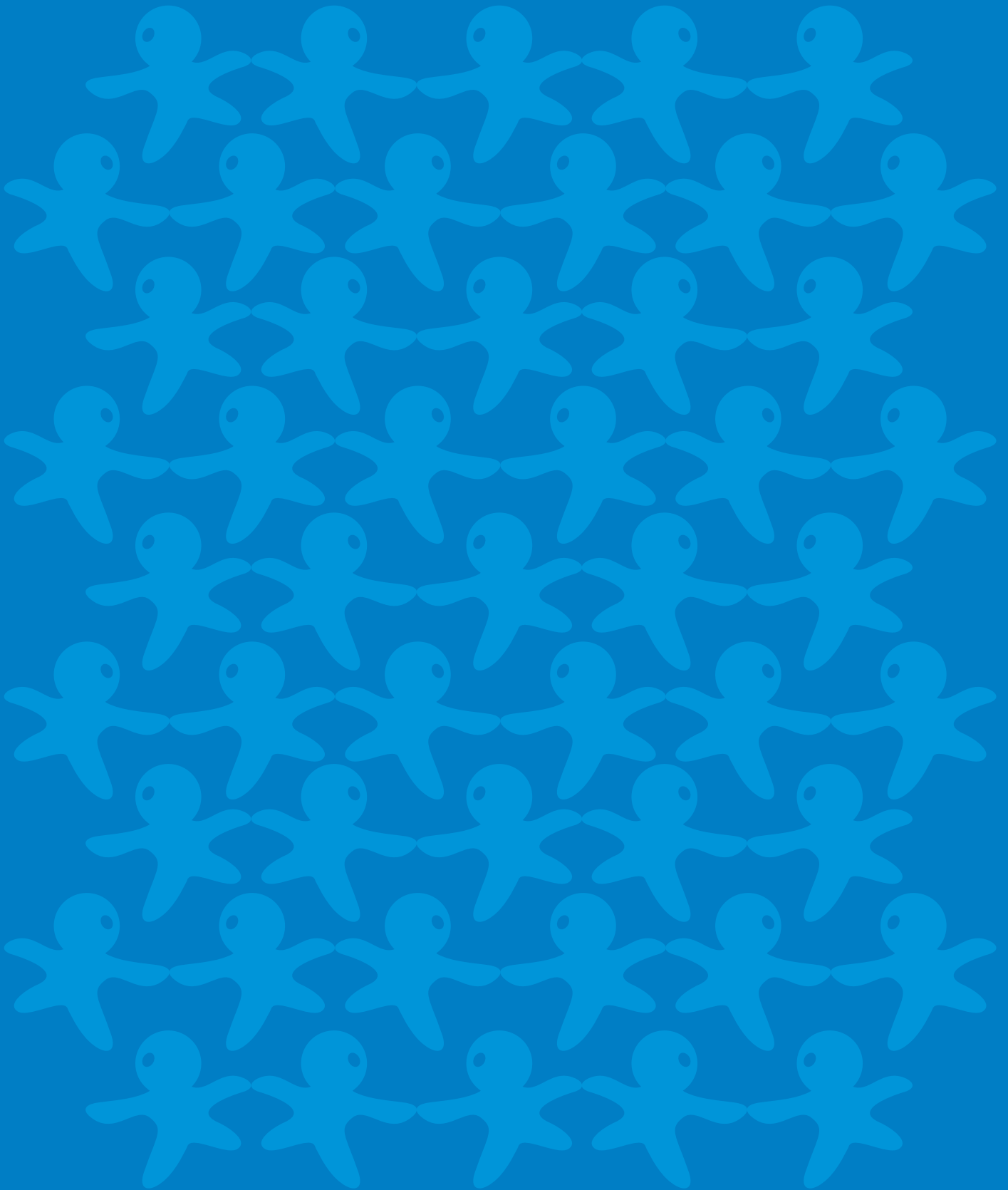
|   | 2008            | 2007          | 2006          | 2005          |
|---|-----------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Voorziening pensioenverplichtingen</b> |                 |               |               |               |
| Stand eind vorig boekjaar                 | 93.588          | 94.186        | 88.566        | 79.915        |
| Stelselwijziging*                         | -               | 1.848         | -             | -             |
| Normale vermeerdering                     | 33.689          | 5.996         | 4.465         | 6.450         |
| Toeslagverlening                          | -               | 1.343         | 1.002         | 848           |
| Vermeerdering omrekening                  | 24              | (9.785)       | 153           | 1.353         |
| <b>Stand eind boekjaar</b>                | <b>127.301</b>  | <b>93.588</b> | <b>94.186</b> | <b>88.566</b> |
| <b>Algemene reserve</b>                   |                 |               |               |               |
| Stand eind vorig boekjaar                 | 29.793          | 23.485        | 15.770        | 10.200        |
| Stelselwijziging*                         | -               | 3.756         | -             | -             |
| Toevoeging/onttrekking uit resultaat      | (53.261)        | 2.552         | 7.715         | 5.570         |
| Stand eind boekjaar                       | -               | 29.793        | 23.485        | 15.770        |
| <b>Cumulatief verliessaldo</b>            | <b>(23.468)</b> | -             | -             | -             |

\* In verband met de waardering op basis van de uitgangspunten van het FTK is deze stelselwijziging in 2007 vermeld.

The background features a large, abstract shape in a vibrant pink color, set against a solid blue background. The pink shape has a smaller blue oval cutout on its right side. In the lower right, there is a blue oval with a white border, containing the text 'Jaarrekening' and '2008'.

# Jaarrekening

2008



# Balans per 31 december 2008 (na resultaatbestemming)

(in eenheden van duizend euro)

|  |     | 31 december 2008 | 31 december 2007 |
|--|-----|------------------|------------------|
| <b>Activa</b>  |     |                  |                  |
| <b>Beleggingen</b>   | (1) |                  |                  |
| <i>Beleggingen voor risico pensioenfonds</i>                         |     |                  |                  |
| Zakelijke waarden  |     | 43.442           | 60.885           |
| Vastrentende waarden   |     | 53.271           | 62.667           |
| Derivaten  |     | 3                | -                |
| Overige beleggingen  |     | <u>5.377</u>     | <u>-</u>         |
|  |     | 102.093          | 123.552          |
| <b>Vorderingen en overlopende activa</b>                             | (2) |                  |                  |
| Premies  |     | 405              | 235              |
| Overige vorderingen  |     | <u>535</u>       | <u>273</u>       |
|  |     | 940              | 508              |
| <b>Liquide middelen</b>  | (3) | 16.575           | 347              |
|  |     | <u>119.608</u>   | <u>124.407</u>   |
| <b>Passiva</b>   |     |                  |                  |
| <b>Stichtingskapitaal en reserves</b>                                | (4) |                  |                  |
| Algemene reserve   |     | -                | 29.793           |
| Cumulatief verliessaldo  |     | <u>(23.468)</u>  | <u>-</u>         |
|  |     | (23.468)         | 29.793           |
| <b>Technische voorzieningen</b>                                      | (5) |                  |                  |
| Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds |     | 127.301          | 93.588           |
| <b>Overige schulden en overlopende passiva</b>                       | (6) | 15.775           | 1.026            |
|  |     | <u>119.608</u>   | <u>124.407</u>   |



# Staat van baten en lasten over 2008

(in eenheden van duizend euro)

|   |      | 31 december 2008 | 31 december 2007 |
|---|------|------------------|------------------|
| <b>Baten</b>                                      |      |                  |                  |
| Premiebijdragen risico pensioenfonds              | (7)  | 7.457            | 6.757            |
| Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds    | (8)  | (22.936)         | 2.559            |
| Overige baten                                     | (9)  | -                | 1                |
|   |      | <u>(15.479)</u>  | <u>9.317</u>     |
| <b>Lasten</b>                                     |      |                  |                  |
| Mutatie voorziening pensioenverplichtingen        | (10) |                  |                  |
| Pensioenopbouw                                    |      | 5.790            | 4.961            |
| Toeslagen   |      | -                | 1.343            |
| Rentetoevoeging                                   |      | 4.364            | 3.770            |
| Onttrekking voor pensioenuitkeringen              |      | (2.999)          | (2.720)          |
| Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten        |      | (73)             | (55)             |
| Wijziging marktrente                              |      | 23.562           | (9.785)          |
| Wijziging overige actuariële uitgangspunten       |      | 2.954            | -                |
| Waardeoverdrachten                                |      | (230)            | 126              |
| Overige mutaties                                  |      | 345              | (86)             |
|   |      | <u>33.713</u>    | <u>(2.446)</u>   |
| Totaal mutatie voorziening pensioenverplichtingen |      |                  |                  |
| Pensioenuitkeringen                               | (11) | 3.034            | 2.736            |
| Pensioenuitvoeringskosten                         | (12) | 896              | 1.167            |
| Saldo overdrachten van rechten                    | (13) | 108              | (313)            |
| Premies herverzekering                            | (14) | 21               | 17               |
| Overige lasten                                    | (15) | 10               | -                |
| Saldo boekjaar                                    |      | <u>(53.261)</u>  | <u>8.156</u>     |
|   |      | <u>(15.479)</u>  | <u>9.317</u>     |
| <b>Bestemming saldo boekjaar</b>                  |      |                  |                  |
| Algemene reserve                                  |      | (29.793)         | 8.156            |
| Cumulatief verliessaldo                           |      | (23.468)         | -                |
|   |      | <u>(53.261)</u>  | <u>8.156</u>     |

# Toelichting op de balans per 31 december 2008

(in eenheden van duizend euro)

## 1. Beleggingen

### Beleggingen voor risico pensioenfonds

|                              | Stand per<br>1 januari | Aankopen,<br>investerings en<br>verstrekking | Voor- en<br>nadelige<br>verschillen | Verkopen en<br>aflossingen | Stand per<br>31 december |
|------------------------------|------------------------|--|-------------------------------------|----------------------------|--------------------------|
| <b>Zakelijke waarden</b>     |                        |  |                                     |                            |                          |
| Onroerende zaken             | 8.876                  | 1.795  | (1.035)                             | (448)                      | 9.188                    |
| Aandelen                     | 52.009                 | 32.282                                       | (23.879)                            | (26.158)                   | 34.254                   |
|                              | <u>60.885</u>          | <u>34.077</u>                                | <u>(24.914)</u>                     | <u>(26.606)</u>            | <u>43.442</u>            |
| <b>Vastrentende waarden</b>  |                        |  |                                     |                            |                          |
| Obligaties                   | 49.865                 | 27.385                                       | 2.270                               | (40.985)                   | 38.535                   |
| Hypothecaire leningen        | 12.591                 | 951  | 953                                 | (1.000)                    | 13.495                   |
| Leningen op schuldbekentenis | 152                    | -  | 1                                   | (6)                        | 147                      |
| Deposito's                   | 59                     | 1.035  | -                                   | -                          | 1.094                    |
|                              | <u>62.667</u>          | <u>29.371</u>                                | <u>3.224</u>                        | <u>(41.991)</u>            | <u>53.271</u>            |
| <b>Derivaten</b>             |                        |  |                                     |                            |                          |
| Derivaten                    | -                      | 989  | (986)                               | -                          | 3                        |
| <b>Overige beleggingen</b>   |                        |  |                                     |                            |                          |
| GTAA en Commodities          | -                      | 7.700  | (1.974)                             | (359)                      | 5.367                    |
| Overige beleggingen          | -                      | 10   | -                                   | -                          | 10                       |
|                              | <u>-</u>               | <u>7.710</u>                                 | <u>(1.974)</u>                      | <u>(359)</u>               | <u>5.377</u>             |
|                              | <u>123.552</u>         | <u>72.147</u>                                | <u>(24.650)</u>                     | <u>(68.956)</u>            | <u>102.093</u>           |



## 2. Vorderingen en overlopende activa

|   | 2008       | 2007       |
|---|------------|------------|
| <b>Premies</b>  |            |            |
| Aan het eind van het boekjaar vastgestelde nog te ontvangen premies | 164        | 198        |
| Voorziening tegen verlies op premievorderingen                      | (15)       | (4)        |
|   | 149        | 194        |
| In volgend boekjaar is nader vastgesteld over:                      |            |            |
| Te vorderen wegens te laag vastgestelde voorschotten                | 256        | 41         |
|   | <u>405</u> | <u>235</u> |

In het kalenderjaar 2009 zijn afrekeningen over het premiejaar 2008 gemaakt, het financiële effect hiervan is verantwoord in de jaarrekening over het kalenderjaar 2008 (Premies/Premiebijdragen).

### *Rekening-courant derden*

|  |    |   |
|--|----|---|
| Rekening-courant gelieerd Vut-fonds/ Bedrijfstakpensioenfond | 20 | 9 |
|--|----|---|

### *Pensioenen*

|                                 |            |            |
|---------------------------------|------------|------------|
| Waardeoverdrachten              | 223        | 120        |
| Uit hoofde van herverzekeringen | 47         | 28         |
| Rekening-courant AEGON          | -          | 108        |
|                                 | <u>270</u> | <u>256</u> |

### *Kosten*

|                     |            |          |
|---------------------|------------|----------|
| Administratiekosten | 238        | 2        |
| Overige kosten      | 7          | 6        |
|                     | <u>245</u> | <u>8</u> |

### **Totaal van de overige vorderingen**

|  |            |            |
|--|------------|------------|
|  | <u>535</u> | <u>273</u> |
|--|------------|------------|

## 3. Liquide middelen

|                                |               |            |
|--------------------------------|---------------|------------|
| Rekening courant Staalbankiers | <u>16.575</u> | <u>347</u> |
|--------------------------------|---------------|------------|

In de liquide middelen zit een ontvangst van Nationale Nederlanden ad 15.479 die eveneens verantwoord staat onder de post overige schulden. Dit betreft een voorschot inzake collectieve waardeoverdrachten.



## Passiva

### 4. Stichtingskapitaal en reserves

|   | 2008     | 2007           |
|---|----------|----------------|
| <b>Algemene reserve</b>                           |          |                |
| Stand per 1 januari                               | 29.793   | 23.485         |
| Deel van het saldo boekjaar                       | (29.793) | 8.156          |
| Cumulatief effect stelselwijziging 1 januari 2007 | <u>-</u> | <u>(1.848)</u> |
|   | (29.793) | 6.308          |
| <br>  |          |                |
| Stand per 31 december                             | <u>-</u> | <u>29.793</u>  |
| <br>  |          |                |
| <b>Solvabiliteit</b>                              |          |                |
| Aanwezig eigen vermogen                           | (23.468) | 29.793         |
| Minimaal vereist eigen vermogen                   | 5.729    | 4.679          |
| Vereist eigen vermogen                            | 19.496   | 18.003         |

De dekkingsgraad van het pensioenfonds bedraagt per 31 december 2008: 81,6% (31 december 2007: 131,8%).  
De dekkingsgraad is als volgt berekend:

(Totaal activa -/- overige schulden) / Technische voorzieningen

De vermogenspositie van het pensioenfonds kan worden gekarakteriseerd als dekkingstekort.

De dekkingsgraad van het minimaal vereist eigen vermogen per 31 december 2008 bedraagt: 104,5% (31 december 2007: 105%)

De dekkingsgraad van het vereist eigen vermogen per 31 december 2008 bedraagt: 115,3% (31 december 2007: 119,2%)

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

Per 31 december 2008 voldoet het fonds niet aan de wettelijke normen met betrekking tot vereist eigen vermogen. Door het bestuur is hiervan melding gemaakt bij de toezichthouder DNB en er is een korte- en lange termijnherstelplan ingediend. Hieruit blijkt dat het bestuur verwacht dat, gegeven de uitgangspunten, het herstel tot de minimaal vereiste dekkingsgraad in 7 jaar zal plaatsvinden en het herstel tot het vereist eigen vermogen binnen 15 jaar zal plaatsvinden

#### Cumulatief verliessaldo

|                                      |                 |          |
|--------------------------------------|-----------------|----------|
| Stand per 1 januari                  | -               | -        |
| Mutatie: deel van het saldo boekjaar | (23.468)        | -        |
| <br>                                 |                 |          |
| Stand per 31 december                | <u>(23.468)</u> | <u>-</u> |

## Voorzieningen

### 5. Technische voorzieningen

|   | 2008           | 2007          |
|---|----------------|---------------|
| <b>Pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds</b> |                |               |
| Stand per 1 januari                                     | 93.588         | 94.186        |
| Toevoeging pensioenopbouw                               | 5.790          | 4.961         |
| Toevoeging toeslagverlening                             | -              | 1.343         |
| Rentetoevoeging   | 4.364          | 3.770         |
| Onttrekking voor uitkeringen                            | (2.999)        | (2.720)       |
| Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten              | (73)           | (55)          |
| Wijziging markttrente                                   | 23.562         | (9.785)       |
| Wijziging overige actuariale uitgangspunten             | 2.954          | -             |
| Overige wijzigingen                                     | 345            | (86)          |
| Waardeoverdrachten                                      | (230)          | 126           |
| Cumulatief effect stelselwijziging 1 januari 2007       | -              | 1.848         |
| Stand per 31 december                                   | <u>127.301</u> | <u>93.588</u> |

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

|                      | 2008         |                | 2007         |               |
|----------------------|--------------|----------------|--------------|---------------|
|                      | Aantal       | €              | Aantal       | €             |
| Actieve deelnemers   | 1.730        | 63.862         | 1.682        | 46.509        |
| Pensioengerechtigden | 889          | 34.878         | 870          | 28.959        |
| Gewezen deelnemers   | 3.564        | 28.561         | 3.020        | 18.120        |
| Totaal               | <u>6.183</u> | <u>127.301</u> | <u>5.572</u> | <u>93.588</u> |



## 6. Overige schulden en overlopende passiva

### Overige schulden

Hieronder zijn opgenomen inzake:

|   | Aantal | 2008<br>€     | Aantal | 2007<br>€    |
|---|--------|---------------|--------|--------------|
| <i>Te verrekenen premies</i>  |        |               |        |              |
| Vastgestelde nog te verrekenen premies  |        | 40            |        | 292          |
| <i>Pensioenen</i>   |        |               |        |              |
| Waardeoverdrachten  | 15.479 |               | 57     |              |
| Uitkeringen   | -      |               | 1      |              |
| Belastingen en sociale lasten   | 60     |               | 51     |              |
|   |        | 15.539        |        | 109          |
| <br>  |        |               |        |              |
| In het saldo van de waardeoverdrachten is een van Nationale-Nederlanden ontvangen voorschot ad EUR 15.479 opgenomen. In november 2008 heeft het bestuur van het fonds met Nationale-Nederlanden overeenstemming bereikt over collectieve waardeoverdracht van rechten van (voormalige) deelnemers werkzaam bij gedispenseerde werkgevers die verzekerd waren bij Nationale-Nederlanden. Door Nationale-Nederlanden is een voorschot op de collectieve waardeoverdracht betaald aan het fonds. De collectieve waardeoverdracht wordt naar verwachting in 2009 geëffectueerd indien de deelnemers akkoord zijn gegaan met overdracht van rechten. |        |               |        |              |
| <br>  |        |               |        |              |
| <i>Kosten</i>   |        |               |        |              |
| Administratiekosten 2007  | -      |               | 57     |              |
| Administratiekosten 2006  | -      |               | 86     |              |
| Administratiekosten conversie VPL   | -      |               | 322    |              |
| Advies- en controlekosten   | 141    |               | 95     |              |
| Beleggingskosten  | 50     |               | 58     |              |
| Overige   | 5      |               | 5      |              |
|   |        | 196           |        | 623          |
| <i>Crediteuren</i>  |        |               |        |              |
|   |        | -             |        | 2            |
| <b>Totaal van de overige schulden</b>   |        | <u>15.775</u> |        | <u>1.026</u> |

---

# Toelichting op de staat van baten en lasten over het boekjaar 2008

(in eenheden van duizend euro)

## Baten

De omzet zijnde de premies en de directe beleggingsopbrengsten bedraagt 9.489 (vorig boekjaar 9.383).

### 7. Premiebijdragen risico pensioenfonds

|                            | Werkgevers-<br>gedeelte | Werknemers<br>gedeelte | 2008         | 2007         |
|----------------------------|-------------------------|------------------------|--------------|--------------|
| Periodieke premies         |                         |                        |              |              |
| - verplichte verzekering   | 3.740                   | 3.186                  | 6.926        | 6.305        |
| - voortgezette verzekering | 105                     | 201                    | 306          | 336          |
| - aanvullende verzekering  | 208                     | -                      | 208          | 45           |
| - ANW-hiaatverzekering     | -                       | 17                     | 17           | 17           |
|                            | 4.053                   | 3.404                  | 7.457        | 6.703        |
| Koopsommen                 |                         |                        | -            | 54           |
|                            |                         |                        | <u>7.457</u> | <u>6.757</u> |

### Samenstelling premiebijdragen

De kostendekkende premie over het boekjaar bedraagt € 6.979, de feitelijke premie over het boekjaar bedraagt € 7.457. De aan het boekjaar toe te rekenen feitelijke premie is als bate verantwoord. De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

|  | 2008         | 2007         |
|--|--------------|--------------|
| Actuarieel benodigd                          | 5.152        | 4.832        |
| Opslag voor in stand houden vereist vermogen | 989          | 901          |
| Opslag voor uitvoeringskosten                | 838          | 790          |
|  | <u>6.979</u> | <u>6.523</u> |



## 8. Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds 2008

|                      | Directe<br>beleggings-<br>opbrengsten | Indirecte<br>beleggings-<br>opbrengsten | Kosten van<br>vermogens-<br>beheer | Totaal          |
|----------------------|---------------------------------------|---|------------------------------------|-----------------|
| Zakelijke waarden    | 860                                   | (24.914)                                | (140)                              | (24.194)        |
| Vastrentende waarden | 677                                   | 3.224                                   | (178)                              | 3.723           |
| Derivaten            | -                                     | (986)                                   | -                                  | (986)           |
| Overige beleggingen  | 185                                   | (1.974)                                 | -                                  | (1.789)         |
| Overig               | 310                                   | -                                       | -                                  | 310             |
|                      | <u>2.032</u>                          | <u>(24.650)</u>                         | <u>(318)</u>                       | <u>(22.936)</u> |

## Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds 2007

|                      | Directe<br>beleggings-<br>opbrengsten | Indirecte<br>beleggings-<br>opbrengsten | Kosten van<br>vermogens-<br>beheer | Totaal       |
|----------------------|---------------------------------------|---|------------------------------------|--------------|
| Zakelijke waarden    | 1.503                                 | 1.904                                   | (164)                              | 3.243        |
| Vastrentende waarden | 986                                   | (2.600)                                 | (150)                              | (1.764)      |
| Derivaten            | -                                     | 1.232                                   | -                                  | 1.232        |
| Overige beleggingen  | 11                                    | (289)                                   | -                                  | (278)        |
| Overig               | 126                                   | -                                       | -                                  | 126          |
|                      | <u>2.626</u>                          | <u>247</u>                              | <u>(314)</u>                       | <u>2.559</u> |

|                              | 2008            | 2007           |
|------------------------------|-----------------|----------------|
| <i>Zakelijke waarden</i>     |                 |                |
| Vastgoedbeleggingen          | (717)           | 624            |
| Aandelen                     | (23.477)        | 2.619          |
|                              | <u>(24.194)</u> | <u>3.243</u>   |
| <i>Vastrentende waarden</i>  |                 |                |
| Obligaties                   | 2.173           | (2.109)        |
| Hypothecaire leningen        | 1.542           | 339            |
| Leningen op schuldbekentenis | 8               | 6              |
|                              | <u>3.723</u>    | <u>(1.764)</u> |
| <i>Derivaten</i>             |                 |                |
| Valutaderivaten              | (986)           | 1.232          |
|                              | <u>(986)</u>    | <u>1.232</u>   |
| <i>Overige beleggingen</i>   |                 |                |
| Commodities                  | (1.477)         | (289)          |
| GTAA                         | (497)           | -              |
| Overige resultaten           | 185             | 11             |
|                              | <u>(1.789)</u>  | <u>(278)</u>   |
| <i>Overig</i>                |                 |                |
| Opbrengst liquide middelen   | 202             | 121            |
| Overige opbrengsten          | 108             | 5              |
|                              | <u>310</u>      | <u>126</u>     |

## 9. Overige baten

|  |          |          |
|--|----------|----------|
| Resultaat voorziening tegen verlies op premievorderingen   | -        | (2)      |
| Afboeking overlopende activa en passiva inzake uitkeringen | -        | 3        |
|  | <u>-</u> | <u>1</u> |

---

## Lasten

### 10. Mutatie voorziening pensioenverplichtingen

|   | 2008    | 2007    |
|---|---------|---------|
| <i>Pensioenopbouw</i>   |         |         |
| Pensioenopbouw  | 5.790   | 4.961   |
| <i>Toeslagverlening</i>   |         |         |
| Toeslagen actieve deelnemers  | -       | 679     |
| Toeslagen pensioengerechtigden  | -       | 411     |
| Toeslagen gewezen deelnemers  | -       | 253     |
|   | -       | 1.343   |
| <i>Rentetoevoeging</i>  |         |         |
| Interest toevoeging voorziening pensioenverplichtingen tegen rekenrente 4%                    | 4.364   | 3.770   |
| <i>Onttrekking voor pensioenuitkeringen</i>   |         |         |
| Onttrekking uit de voorziening pensioenverplichtingen en pensioenuitkeringen                  | (2.999) | (2.720) |
| <i>Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten</i>   |         |         |
| Vrijval excassokosten voorziening voor pensioenverplichtingen                                 | (73)    | (55)    |
| <i>Wijziging marktrente</i>   |         |         |
| De voorziening pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd op basis van de rentetermijnstructuur | 23.562  | (9.785) |
| <i>Wijziging overige actuariale uitgangspunten</i>  |         |         |
| Overige   | 2.954   | -       |
| <i>Waardeoverdrachten</i>   |         |         |
| Inkomende waardeoverdrachten actuariael   | 421     | 176     |
| Uitgaande waardeoverdrachten actuariael   | (651)   | (50)    |
|   | (230)   | 126     |
| <i>Overige mutaties</i>   |         |         |
| Resultaat op sterfte  | (106)   | (47)    |
| Resultaat op arbeidsongeschiktheid  | 447     | (100)   |
| Resultaat op mutaties   | 4       | 61      |
|   | 345     | (86)    |



|  | 2008         | 2007         |
|--|--------------|--------------|
| <b>11. Pensioenuitkeringen</b>   |              |              |
| Ouderdomspensioen  | 1.987        | 1.968        |
| Nabestaandenpensioen   | 742          | 690          |
| Wezenpensioen  | 29           | 29           |
| Prepensioen  | 191          | -            |
| Andere uitkeringen:  |              |              |
| - afkoop wegens gering bedrag  | 85           | 49           |
|  | <u>3.034</u> | <u>2.736</u> |
| <b>12. Pensioenuitvoeringskosten</b>   |              |              |
| Aandeel administratiekosten Syntrus Achmea Pensioenbeheer  |              |              |
| Boekjaar   | 544          | 415          |
| Vorig boekjaar   | 3            | 86           |
| Prepensioen  | -            | 322          |
|  | <u>547</u>   | <u>823</u>   |
| Andere kosten:   |              |              |
| advieskosten   | 6            | 6            |
| kosten controle van de jaarrekening/DNB-staten   | 12           | 57           |
| bestuurskosten   | 41           | 37           |
| kosten actuaris  | 254          | 220          |
| overige kosten   | 36           | 24           |
|  | <u>896</u>   | <u>1.167</u> |
| De beloning aan bestuurders bedraagt 35 (2007: 33).  |              |              |
| 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. |              |              |
| <b>13. Saldo overdracht van rechten</b>  |              |              |
| Inkomende waardeoverdrachten overdrachtsom individueel   | (387)        | (369)        |
| Uitgaande waardeoverdrachten overdrachtsom individueel   | 495          | 56           |
|  | <u>108</u>   | <u>(313)</u> |
| <b>14. Premies herverzekering</b>  |              |              |
| Premies herverzekering ANW   | <u>21</u>    | <u>17</u>    |
| <b>15. Overige lasten</b>  |              |              |
| Resultaat voorziening tegen verlies op premievorderingen   | <u>10</u>    | <u>-</u>     |

---

# Toelichting behorende tot de jaarrekening 2008

## Inleiding

Het doel van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Verf- en Drukinktindustrie, 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 Verf en Drukinktindustrie 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. Alle bedragen zijn vermeld in euro's x 1.000.

## Grondslagen voor balanswaardering en resultaatbepaling

### 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**

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd als nettobedrag in de balans opgenomen indien sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen. De met de gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

### **Vreemde valuta**

Activa en verplichtingen in vreemde valuta's worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum.

Deze waardering is onderdeel van de waardering tegen reële waarde.

Baten en lasten voortvloeiende uit transacties in vreemde valuta's worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum.

---

# 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 marktwaarde 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 marktwaarde.

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.

### Zakelijke waarden

#### Onroerende zaken

Onroerende Zaken worden gewaardeerd tegen marktwaarde. 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 marktwaarde..

Voor niet ter beurse 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 marktwaarde. Voor niet ter beurse genoteerde participaties in vastrentende waardenfondsen is dit de berekende intrinsieke waarde, die de actuele waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

#### Hypothecaire leningen

Hypothecaire leningen worden gewaardeerd tegen marktwaarde. Voor participaties in hypotheekfondsen is dit de berekende intrinsieke waarde, die de actuele waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

#### Leningen op schuldbekentenis

Leningen worden gewaardeerd tegen marktwaarde, 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.

#### Deposito's

Deposito's worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

Voor deposito's is het verschil tussen marktwaarde en nominale waarde in het algemeen gering.



### Overige beleggingen

Overige beleggingen worden gewaardeerd tegen marktwaarde.

### Derivaten

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

## 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 Reserves

### Algemene reserve

De algemene reserve is de saldopost ter opvang van tegenvallers waar geen andere voorziening is getroffen. Het streven is dat de algemene reserve tenminste op het niveau van het vereist eigen vermogen ligt.

### Cumulatief verliessaldo

In het boekjaar is een negatief resultaat behaald. Bij de resultaatbestemming wordt de algemene reserve afgeboekt. Het resterende deel wordt als cumulatief verliessaldo verwerkt, dit wordt gepresenteerd als (negatief) onderdeel van het eigen vermogen.

## 5 Technische Voorzieningen

### Technische voorzieningen voor risico pensioenfondsen

Voor de vaststelling van de voorziening pensioenverplichtingen worden de opgebouwde pensioenaanspraken contant gemaakt op basis van de rentetermijnstructuur, zoals door De Nederlandsche Bank gepubliceerd per de datum van vaststelling.

Ter dekking van de toekomstige administratiekosten is een voorziening administratiekosten opgenomen. Deze voorziening bedraagt 2% van de totale netto voorziening pensioenverplichtingen.

De berekeningen zijn uitgevoerd op de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen.

### Toegepaste overlevingskansen

De overlevingskansen worden ontleend aan de AG generatietafel 2005 - 2050, toegepast met twee jaar leeftijdsterugstelling voor de mannen en een jaar leeftijdsterugstelling voor de vrouwen. De overlevingskansen van de kinderen aan wie een wezenpensioen wordt uitgekeerd worden op 1 gesteld (geen sterfte).

### Toegepaste gehuwdheidsfrequentie

Er wordt uitgegaan van een onbepaald partnersysteem. Tot de pensioenleeftijd is de gehuwdheidsfrequentie gelijk aan 100% waarna deze afneemt met de overlevingskans. Met betrekking tot het leeftijdsverschil wordt aangenomen dat mannelijke verzekerden gehuwd zijn met een drie jaar jongere vrouw.

Met betrekking tot het leeftijdsverschil wordt aangenomen dat vrouwelijke verzekerden gehuwd zijn met een drie jaar jongere man.

### Technische voorziening voor zieken

De technische voorziening voor zieken is gelijk aan twee maal de verwachte risicopremie voor arbeidsongeschiktheid en is opgenomen in de technische voorziening voor risico van het pensioenfonds.

### Kenmerken pensioenregeling

De door de Stichting verzekerde pensioenregeling kan worden gekarakteriseerd als een voorwaardelijk geïndexeerde opbouwregeling.

---

De pensioenregeling voorziet in ouderdomspensioen ten behoeve van deelnemers en gewezen deelnemers en in (bijzonder) weduwe- of weduwnaarspensioen en wezenpensioen ten behoeve van de nagelaten betrekkingen, onder wie tevens geregistreerd partnerschap en aangemelde partners worden begrepen.

De pensioengrondslag wordt bepaald door het loon te verminderen met een franchise. Er is sprake van een maximum loon. De franchise en het maximum loon worden jaarlijks, per 1 januari, aangepast overeenkomstig de ontwikkelingen van de algemene loonswijzigingen in de bedrijfstak.

Daarnaast kent het fonds een Anw-hiaatverzekering.

## **6 Overige schulden en overlopende passiva**

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



# Grondslagen voor resultaatbepaling

## Algemeen

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

## 7 Premies risico pensioenfonds

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

## 8 Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds

### Directe beleggingsopbrengsten

De directe beleggingsopbrengsten hebben betrekking op opbrengsten uit beleggingsfondsen, intrest 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 waardedalingen.

## 10 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.

### - Toeslagen

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

### - Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 4% (2007: 4%)

### - 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 marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder het hoofd wijziging marktrente.

### - Wijziging overige actuariële uitgangspunten

De onder dit hoofd opgenomen mutaties van de voorziening hebben betrekking op incidentele wijziging van de regeling, en/of incidentele wijzigingen in actuariële grondslagen/methoden.

### - Waardeoverdrachten

Hieronder zijn opgenomen de aan het verslagjaar toe te rekenen overdrachtswaarde van de overgenomen respectievelijk overgedragen pensioenaanspraken m.b.t. de actuariële waarde.

### - Overige mutaties

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

---

## 11 Pensioenuitkeringen

Hieronder zijn opgenomen de door het fonds in het boekjaar verstrekte uitkeringen

## 12 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

## 13 Saldo overdrachten van rechten

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

## 14 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 Swiss Re & Health Nederland N.V.

### **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.

## 15 Overige lasten

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

## Grondslag kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht wordt opgesteld volgens de directe methode.



# 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 risico-informatie aan. Deze gegevens zijn bepaald op basis van het doorzichtig principe. Waar dit niet het geval is, wordt het aangegeven.

## Solvabiliteitsrisico

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

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

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

|   |       | <b>31 dec. 2008</b><br><b>EUR</b> | <b>31 dec. 2007</b><br><b>EUR</b> |
|---|-------|-----------------------------------|-----------------------------------|
| Technische voorzieningen volgens jaarrekening       |       | 127.301                           | 93.588                            |
| Aanpassingen  |       | -                                 | -                                 |
| Voorziening pensioenverplichtingen (FTK-waardering) | (a)   | <u>127.301</u>                    | <u>93.588</u>                     |
| Buffers:  |       |                                   |                                   |
| S1 Renterisico                                      |       | 5.446                             | 8.310                             |
| S2 Risico zakelijke waarden                         |       | 15.713                            | 12.029                            |
| S3 Valutarisico                                     |       | -                                 | -                                 |
| S4 Grondstoffenrisico                               |       | 504                               | -                                 |
| S5 Kredietrisico                                    |       | 960                               | 585                               |
| S6 Verzekeringstechnisch risico                     |       | 4.099                             | 3.013                             |
| Diversificatie-effect                               |       | (7.226)                           | (5.964)                           |
| Vereist eigen vermogen                              | (b)   | <u>19.496</u>                     | <u>18.003</u>                     |
| Vereist vermogen (art. 132 Pensioenwet)             | (a+b) | 146.797                           | 111.591                           |
| Aanwezig vermogen (Totaal activa – schulden)        |       | 103.833                           | 123.381                           |
| Tekort (2007: surplus)                              |       | <u>(42.964)</u>                   | <u>11.790</u>                     |

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

## 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.

In de onderstaande tabel wordt de verdeling van de beleggingen exclusief onroerende zaken naar sector weergegeven:

|                                  | <b>2008</b><br>EUR | <b>2007</b><br>EUR |
|----------------------------------|--------------------|--------------------|
| Andere instellingen              | 19.330             | 9.631              |
| Financiële instellingen          | 30.924             | 18.145             |
| Handels en industriële bedrijven | 25.235             | 42.359             |
| Overheidsinstellingen            | 5.505              | 28.168             |
| Particulieren                    | 4.890              | 4.304              |
| Serviceorganisatie               | 7.021              | 12.069             |
|                                  | <u>92.905</u>      | <u>114.676</u>     |

De verdeling naar regio (inclusief vastgoed) is weergegeven in onderstaande tabel:

|                  | <b>2008</b><br>EUR | <b>2007</b><br>EUR |
|------------------|--------------------|--------------------|
| Mature markets   | 97.560             | 114.987            |
| Emerging markets | 2.958              | 4.517              |
| Andere           | 1.575              | 4.048              |
|                  | <u>102.093</u>     | <u>123.552</u>     |

## Prijrisico

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

De segmentatie van onroerende zaken naar sectoren is als volgt:

|                  | <b>31 dec. 2008</b> |            | <b>31 dec. 2007</b> |              |
|------------------|---------------------|------------|---------------------|--------------|
|                  | EUR                 | %          | EUR                 | %            |
| Kantoren         | 1.683               | 18         | 1.578               | 17,8         |
| Winkels          | 1.670               | 18         | 1.569               | 17,7         |
| Woningen         | 2.487               | 27         | 2.185               | 24,6         |
| Overige sectoren | 3.348               | 37         | 3.544               | 39,9         |
|                  | <u>9.188</u>        | <u>100</u> | <u>8.876</u>        | <u>100,0</u> |



## Valutarisico

Het valutarisico wordt in onderstaande tabel weergegeven.

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

| 2008                                      | Voor afdekking | Discretionaire valutaderivaten | Valutaderivaten deel van de beleggingspool | Na afdekking   |
|---|----------------|--------------------------------|--|----------------|
|   | EUR            | EUR                            | EUR  | EUR            |
| Australische dollar                       | 600            | -                              | -496                                       | 104            |
| Canadese dollar                           | -120           | -                              | -  | -120           |
| Zwitserse frank                           | 2.026          | -366                           | -1.642                                     | 18             |
| Deense kroon                              | 57             | -56                            | -  | 1              |
| Euro                                      | 67.653         | 16.041                         | 17.928                                     | 101.622        |
| Britse pond                               | 3.613          | -1.159                         | -2.211                                     | 243            |
| Hongkongse dollar                         | 646            | -                              | -275                                       | 371            |
| Japanse yen                               | 2.805          | -                              | -2.775                                     | 30             |
| Noorse kroon                              | 115            | -13                            | -101                                       | 1              |
| Zweedse kroon                             | 262            | -106                           | -153                                       | 3              |
| Singaporese dollar                        | 108            | -                              | -108                                       | -              |
| Amerikaanse dollar en gerelateerde valuta | 23.225         | -14.338                        | -10.167                                    | -1.280         |
| Overige valuta                            | 1.100          | -                              | -  | 1.100          |
|   | <u>102.090</u> | <u>3</u>                       | <u>-</u>                                   | <u>102.093</u> |

| 2007                                      | Voor afdekking | Discretionaire valutaderivaten | Valutaderivaten deel van de beleggingspool | Na afdekking   |
|---|----------------|--------------------------------|--|----------------|
|   | EUR            | EUR                            | EUR  | EUR            |
| Australische dollar                       | 647            | -                              | 662  | -15            |
| Canadese dollar                           | 846            | -                              | 833  | 13             |
| Zwitserse frank                           | 2.654          | -                              | 2.637                                      | 17             |
| Deense kroon                              | -              | -                              | -  | 1              |
| Euro                                      | 52.160         | -                              | -50.312                                    | 102.472        |
| Britse pond                               | 6.060          | -                              | 6.059                                      | 1              |
| Hongkongse dollar                         | 364            | -                              | 365  | -1             |
| Japanse yen                               | 4.528          | -                              | 4.508                                      | 20             |
| Noorse kroon                              | 360            | -                              | 356  | 4              |
| Zweedse kroon                             | 310            | -                              | 305  | 5              |
| Singaporese dollar                        | 179            | -                              | 176  | 3              |
| Amerikaanse dollar en gerelateerde valuta | 30.236         | -                              | 34.411                                     | -4.175         |
| Overige valuta                            | 3.740          | -                              | -  | 3.740          |
|   | <u>102.084</u> | <u>-</u>                       | <u>-</u>                                   | <u>102.084</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 markttrente.

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

|   | Balans-<br>waarde<br>EUR | 31 december<br>2008 | Balans-<br>waarde<br>EUR | 31 december<br>2007 |
|---|--------------------------|---------------------|--------------------------|---------------------|
| Duration van de vastrentende waarden (voor derivaten) | 57.544                   | 2,19                | 62.667                   | 12,64               |
| Duration van de vastrentende waarden (na derivaten)   | 57.544                   | 19,8                | 62.667                   | 13,70               |
| Duration van de (nominale) pensioenverplichtingen     | 127.301                  | 19,0                | 93.588                   | 16,00               |

Op balansdatum is de duration van de beleggingen aanzienlijk korter dan de duration van de verplichtingen. Zonder verdere actie zou er hierdoor sprake zijn van een "duration-mismatch". Het bestuur heeft besloten om een deel van deze "duration-mismatch" af te dekken. Hierbij is gekozen om met behulp van derivaten de duration van de portefeuille vastrentende waarden te verlengen. De duration na afdekking is hoger dan de duration van de verplichtingen om hiermee ook een deel van dit risico voor de overige beleggingen af te dekken. Per einde van het verslagjaar was het renterisico voor circa 55% van de verplichtingen afgedekt door de vastrentende waarden portefeuille in combinatie met de LDI-pools van F&C. In het najaar van 2008 is besloten het nominaal matchpercentage versus de verplichtingen te verhogen van 50% naar 75%. Besloten is om deze verhoging geleidelijk te implementeren om gedwongen verkopen te voorkomen. Bij het matchen van het renterisico wordt gebruik gemaakt van de huidige vastrentende waarden portefeuille (met name Zero Coupon Bonds) en LDI-pools, waarbij de Zero Coupon Bonds werden afgebouwd.

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

|                                | 2008<br>EUR   | 2007<br>EUR   |
|--------------------------------|---------------|---------------|
| Resterende looptijd < 1 jaar   | 10.261        | 3.500         |
| Resterende looptijd 1 – 5 jaar | 16.175        | 22.768        |
| Resterende looptijd > 5 jaar   | 31.108        | 36.399        |
|                                | <u>57.544</u> | <u>62.667</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 settlementsysteem functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot niet-beursgenoteerde beleggingen, met name OTC-derivaten, wordt door het fonds enkel gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten zodat posities van het fonds adequaat worden afgedekt door onderpand.



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

|               | 2008          |               | 2007          |              |
|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|
|               | EUR           | %             | EUR           | %            |
| AAA           | 11.328        | 19,69         | 17.046        | 27,2         |
| AA 8.517      | 14,80         | 12.481        | 19,9          |              |
| A 5.595       | 9,72          | 6.594         | 10,5          |              |
| BBB           | 3.861         | 6,70          | 6.810         | 10,9         |
| <BBB          | 3.830         | 6,66          | 7.221         | 11,5         |
| Geen rating * | 24.413        | 42,43         | 12.515        | 20,0         |
|               | <u>57.544</u> | <u>100,00</u> | <u>62.667</u> | <u>100,0</u> |

\* bestaat voornamelijk uit hypotheeklen, met toereikende hypothecaire zekerheid.

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

De belangrijkste actuariële risico's zijn de risico's van langlevens, overlijden (kortlevens) 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-generatietafel 2005-2050 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevensrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

Het overlijdensrisico is alleen volledig herverzekerd in de vorm voor ANW hiaatdekking 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.

Het invaliditeitsrisico is niet herverzekerd.

### Toeslagverleningsrisico (actuariële risico's)

Het bestuur van het fonds heeft de ambitie om toeslagen op het pensioen te verlenen. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen van de rente, rendement, looninflatie en demografie. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toezegging voor toeslagverlening voorwaardelijk is.

#### Nominale dekkinggraad

Lager dan 110 %  
Tussen 110% en 125%  
Boven de 125%

#### Toeslagverlening

nee  
gedeeltelijk  
volledig

### 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 2008 de volgende posten:

|                             | 2008  | 2007  |
|-----------------------------|-------|-------|
|                             | EUR   | EUR   |
| Vastrentende waarden        |       |       |
| Kingdom of Belgium          | -     | 3.385 |
| Government of France        | 2.700 | 7.606 |
| Federal Republic of Germany | -     | 4.656 |
| Republic Italy              | -     | 5.508 |
| Kingdom of Spain            | -     | 3.500 |

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

## Overige niet-financiële risico's

### Operationeel risico

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

### Systeemrisico

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

### Specifieke financiële instrumenten (derivaten)

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt tevens 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 de derivatenposities per 31 december 2008.

| Type contract | Onderliggend | Expiratiedatum | Contractomvang<br>EUR | Actuele waarde<br>EUR |
|---------------|--------------|----------------|-----------------------|-----------------------|
| FFX Forward   | CHF          | 30-01-2009     | 366                   | -15                   |
| FFX Forward   | DKK          | 30-01-2009     | 56                    | -                     |
| FFX Forward   | GBP          | 30-01-2009     | 1.159                 | 42                    |
| FFX Forward   | NOK          | 30-01-2009     | 13                    | -                     |
| FFX Forward   | SEK          | 30-01-2009     | 110                   | 2                     |
| FFX Forward   | USD          | 30-01-2009     | 15.387                | -26                   |
|               |              |                | <u>17.091</u>         | <u>3</u>              |



# Kasstroomoverzicht

(bedragen x 1000 EURO)

|  | Boekjaar      |               | Vorig boekjaar |               |               |                |
|--|---------------|---------------|----------------|---------------|---------------|----------------|
|  | Ontvangsten   | Uitgaven      | Ontvangsten    | Uitgaven      |               |                |
| <b>Kasstroomen uit pensioenuitvoeringsactiviteiten</b> |               |               |                |               |               |                |
| Premies van werkgevers en werknemers                   | 7.150         |               | 8.712          |               |               |                |
| Van herverzekeraars ontvangen uitkeringen              | -             |               | -              |               |               |                |
| Overdrachten van rechten                               | 15.211        |               | 233            |               |               |                |
| Pensioenuitkeringen                                    |               | 2.938         |                | 2.733         |               |                |
| Betaalde premies herverzekering                        |               | 40            |                | 36            |               |                |
| Pensioenuitvoeringskosten                              |               | 1.562         |                | 587           |               |                |
| <b>Kasstroomen uit pensioenuitvoeringsactiviteiten</b> | <b>22.361</b> | <b>4.540</b>  | <b>17.821</b>  | <b>8.945</b>  | <b>5.589</b>  |                |
| <b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>            |               |               |                |               |               |                |
| <i>Ontwikkeling</i>                                    |               |               |                |               |               |                |
| <b>Zakelijke waarden</b>                               |               |               |                |               |               |                |
| Onroerende zaken                                       | 448           | 1.795         | (1.347)        | 2.230         | 2.197         | 33             |
| Aandelen   | 26.158        | 32.282        | (6.124)        | 55.342        | 59.992        | (4.650)        |
| <b>Vastrentende waarden</b>                            |               |               |                |               |               |                |
| Obligaties   | 40.985        | 27.385        | 13.600         | 10.198        | 13.573        | (3.375)        |
| Hypothecaire leningen                                  | 1.000         | 951           | 49             | 216           | 4.754         | (4.538)        |
| Leningen op schuldbekentenis                           | 6             | -             | 6              | 6             | -             | 6              |
| Deposito's   | -             | 1.035         | (1.035)        | 671           | -             | 671            |
| <i>Derivaten</i>                                       |               |               |                |               |               |                |
| Derivaten  | -             | 989           | (989)          | 1.400         | -             | 1.400          |
| <b>Overige beleggingen</b>                             |               |               |                |               |               |                |
| Overige beleggingen                                    | 359           | 7.710         | (7.351)        |               | 570           | (570)          |
| Subtotaal ontwikkeling portefeuille                    | 68.956        | 72.147        | (3.191)        | 70.063        | 81.086        | (11.023)       |
| <i>Opbrengsten portefeuille</i>                        |               |               |                |               |               |                |
| <b>Zakelijke waarden</b>                               |               |               |                |               |               |                |
| Onroerende zaken                                       | 318           |               | 318            | 368           |               | 368            |
| Aandelen   | 394           |               | 394            | 985           |               | 985            |
| <b>Vastrentende waarden</b>                            |               |               |                |               |               |                |
| Obligaties   |               | 97            | (97)           | 292           |               | 292            |
| Hypothecaire leningen                                  | 589           |               | 589            | 537           |               | 537            |
| Leningen op schuldbekentenis                           | 7             |               | 7              | 7             |               | 7              |
| <b>Overige beleggingen</b>                             |               |               |                |               |               |                |
| Overige beleggingen                                    | 185           |               | 185            | 11            |               | 11             |
| <i>Overige</i>   |               |               |                |               |               |                |
| Overige  | 202           |               | 202            | 143           |               | 143            |
| <b>Kosten vermogensbeheer</b>                          |               |               |                |               |               |                |
| Kosten vermogensbeheer                                 |               |               |                |               |               | -              |
| Subtotaal opbrengsten portefeuille                     | 1.695         | 97            | 1.598          | 2.343         | -             | 2.343          |
| <b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>            | <b>70.651</b> | <b>72.244</b> | <b>(1.593)</b> | <b>72.406</b> | <b>81.086</b> | <b>(8.680)</b> |
| <b>Totaal kasstroom</b>                                | <b>93.012</b> | <b>76.784</b> | <b>16.228</b>  | <b>81.351</b> | <b>84.442</b> | <b>(3.091)</b> |
| <b>Liquide middelen</b>                                |               |               |                |               |               |                |
| Stand per begin boekjaar                               | 347           |               |                | 3.438         |               |                |
| Stand per einde boekjaar                               | 16.575        |               |                | 347           |               |                |
| Toename  | 16.228        |               |                | (3.091)       |               |                |

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 in de vergelijkende cijfers onder de betreffende beleggingsrubriek opgenomen. De kosten vermogensbeheer worden in het boekjaar opgenomen bij de betreffende rubriek en in mindering gebracht op de kasstroom uit opbrengsten portefeuille.

---

# Actuariële verklaring

## Opdracht

Door Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Verf- en Drukinktindustrie is aan Towers Perrin de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring, als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2008.

## Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds.

Voor de toetsing van de fondsmiddelen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening.

In overeenstemming met de richtlijn "Samenwerking tussen accountant en actuaris ter zake van de controle van verantwoordingen van verzekeringsinstellingen" heeft de accountant van het pensioenfonds mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid en de volledigheid van de administratieve basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeelsvorming van belang zijn.

## Werkzaamheden

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

Als onderdeel daarvan:

- heb ik onder meer onderzocht of de technische voorzieningen, het minimaal vereiste eigen vermogen en het vereiste 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 aangevane verplichtingen zal kunnen nakomen.

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

## Oordeel

Met inachtneming van het voorafgaande en het navolgende verklaar ik dat naar mijn overtuiging is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met dien verstande dat een herstelplan is ingediend bij De Nederlandse Bank.

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

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk vereiste eigen vermogen.

Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een dekkingstekort.

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

Amsterdam, 5 juni 2009

Drs. R. Doornbos AAG  
Verbonden aan Towers Perrin Netherlands B.V.



Aan: Het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Verf- en Drukinktindustrie

# Accountantsverklaring

## Verklaring betreffende de jaarrekening

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

## Verantwoordelijkheid van het bestuur

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

## Verantwoordelijkheid van de accountant

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

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

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

## Oordeel

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

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

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

Utrecht, 29 juni 2009

**KPMG ACCOUNTANTS N.V.**  
**M.J. Vredenduin RA**

---

# Overzicht aangesloten werkgevers

(per 31 december 2008)

A BOK EN ZONEN BV  
BARIL COATINGS BV  
BICCS INDUSTRIAL COATINGS BV  
BRISTOL COATINGS HOLLAND BV  
BV KLEURIN  
CHUGOKU PAINTS BV  
CPS COLOR BV  
CRONOLIN PAINT BV  
DE IJSSEL COATINGS BV  
DELMONTE BOUWCHEMIE BV  
DEN BRAVEN SEALANTS BV  
DIC EQUES COATINGS BV  
DRYWOOD COATINGS BV  
DUPONT PERFORMANCE COATINGS NEDERLAND BV  
ELEMENTIS BV  
ENVIRONMENTAL COATING SYSTEMS BV  
EUROPEAN AEROSOLS HOLLAND BV  
FARBALL HOLLAND BV  
G KAT EN CO BV  
GLOBAL PAINT PRODUCTS BV  
HERCUSEAL BV  
HERFST EN HELDER BV  
HERMADIX COATINGS BV  
HIM CHEMIE BV  
HI-TECH COATINGS INTERNATIONAL B.V.  
IND EN HANDELSOND DE WILDE BV  
J A T VAN WEEZENBEEK HOLDING BV  
KIIAN BV  
KLUTHE BENELUX BV  
KONINKLIJKE DRUKINKTFABRIEKEN VAN SON BV  
KORTHALS LAKKEN BV  
KROONINT PROTECTIVE COATING BV  
LAKFA VERFFABRIEK BV  
MARAL COATINGS BV

NELF LAKFABRIEKEN PAINTS BV  
NEVERLAK BV  
NU PLASTALL  
OUDT HOLL OLIEVERVEN MAKERIJ BV  
PARVUS BV  
PENN COLOR INTERNATIONAL BV  
PHOENIX VERFFABRIEK BV  
PK KOOPMANS LAKFABRIEKEN BV  
POLYTEX ENVIRONMENTAL INKS BV  
POPULUS PAINT PRODUCTS BV  
PPG COATINGS BV  
PPG INDUSTRIAL COATINGS BV  
PRINSSSEN SIERPLEISTERS BV  
RELIUS NEDERLAND BV  
RUST-OLEUM NETHERLANDS BV  
SCHAEPMANS LAKFABRIEKEN BV  
SPS BV  
STEZO MUURVERFFABRIEKEN  
STRIKOLITH BV  
STRIZO SYNTHETICS B.V.  
TECHNISCHE COATING INDUSTRIE BECAM VOF  
TEOLIN BV  
TOUWEN & CO BV  
UP QUALITY ENVIRONMENT BV  
VAN WEEZENBEEK DISPERSIONS BV  
VELADA PERFORMANCE COATINGS  
VELUVINE BV  
VERFINDUSTRIE DROST BV  
VERFFABRIEK H DE VOS EN ZONEN BV  
VER VAN VERF EN DRUKINKTFABRIKANTEN VVVF  
VLIAGENTHART BV  
W HEEREN ZN BV  
WASZIEDERIJ DE VESTING BV



