

stichting **bedrijfstakpensioenfonds** voor de **schoenmakerij**

# Jaarverslag 2008

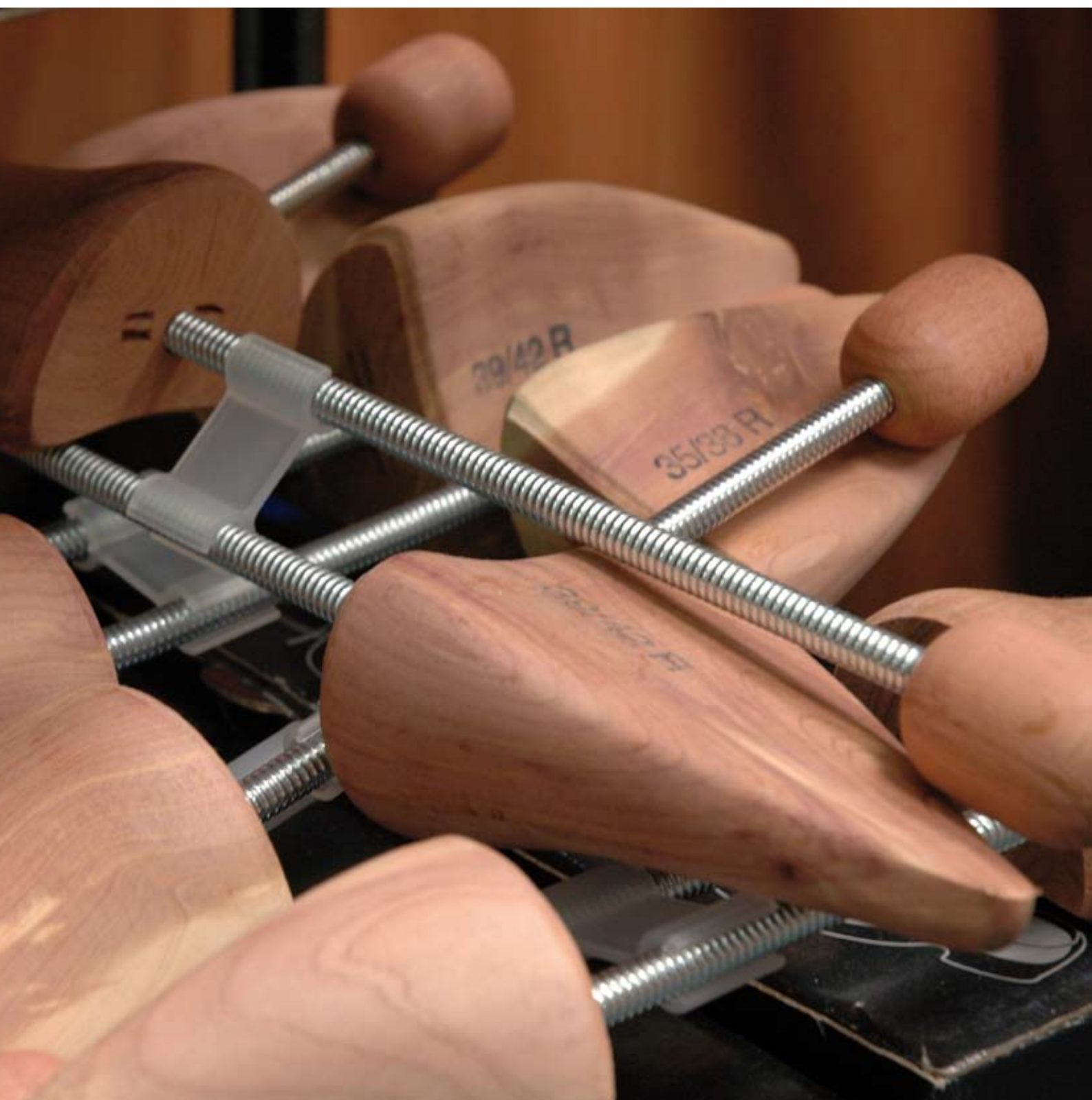




# Jaarverslag 2008

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Schoenmakerij





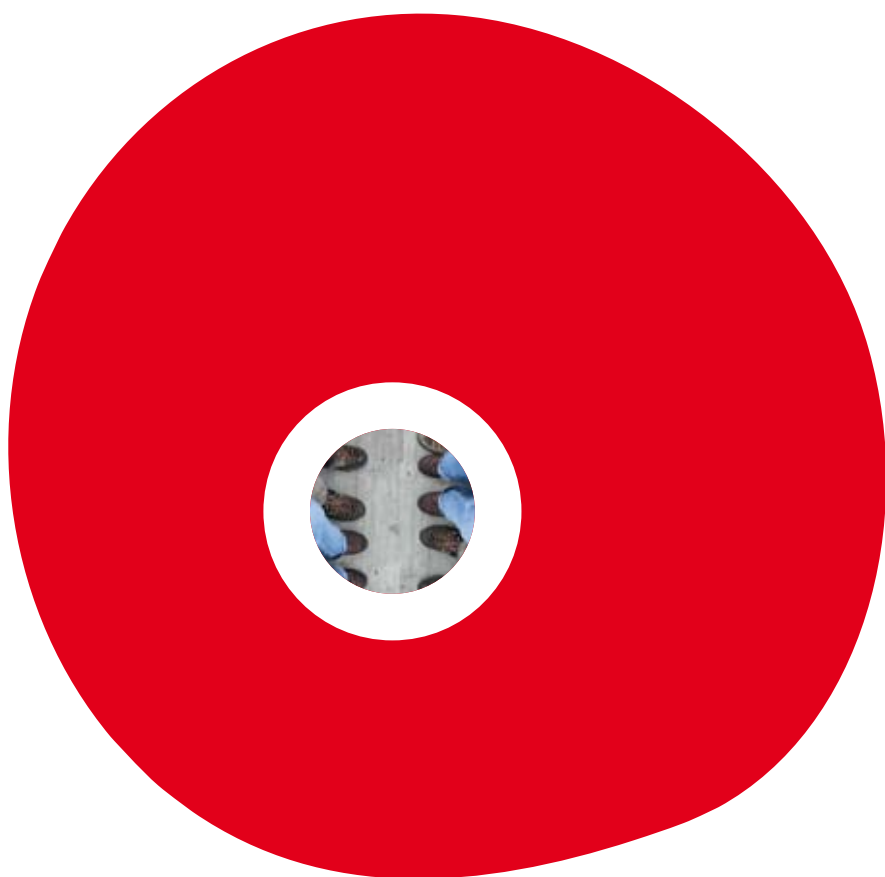
# Inhoud

<b>1</b>	<b>Kerncijfers</b>	<b>03</b>
1.1	Meerjarenoverzicht	
1.2	Toelichting op de meerjarenoverzichten	
<b>2</b>	<b>Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Schoenmakerij</b>	<b>07</b>
2.1	Algemene gegevens	
2.2	Bestuur en organisaties	
<b>3</b>	<b>Verslag van het bestuur</b>	<b>15</b>
3.1	Voorwoord	
3.2	Ontwikkelingen op pensioengebied in 2008	
3.3	Goed Pensioenfonds Bestuur (Pension Fund Governance)	
3.4	Financieel beleid	
3.5	Risicobeleid	
3.6	Oordeel van het verantwoordingsorgaan over het boekjaar 2008	
3.7	Verslag van de deelnemersraad	
3.8	Ontwikkelingen in het deelnemersbestand	
3.9	Slotopmerkingen	
<b>4</b>	<b>Jaarrekening</b>	<b>47</b>
	Balans per 31 december 2008	
	Staat van baten en lasten	
	Kasstroomoverzicht	
	Algemene toelichting	
	Toelichting op de Balans	
	Toelichting op de staat van baten en lasten	
<b>5</b>	<b>Overige gegevens</b>	<b>93</b>
5.1	Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur	
5.2	Accountantsverklaring	
5.3	Actuariële verklaring	
5.4	Resultaatbestemming volgens statuten	
5.5	Resultaatbestemming	
5.6	Gebeurtenissen na balansdatum	



# 1 Kerncijfers

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



# 1.1

# Meerjarenoverzicht

	2008	2007	2006	2005	2004
<b>Aantallen</b>					
Gefactureerde werkgevers	402	375	329	356	390
Gefactureerde deelnemers	1.834	1.777	1.781	1.671	1.621
Gewezen deelnemers	5.515	5.286	5.278	5.287	5.328
Aantal werkgevers ultimo	332	314	318	319	346
Aantal deelnemers ultimo	1.660	1.560	1.512	1.474	1.337
<b>Gepensioneerden</b>					
Ouderdomspensioen	451	424	428	400	390
Partnerpensioen	301	300	319	296	290
Wezenpensioen	16	12	14	17	16
Arbeidsongeschiktheidspensioen	24	25	26	26	25
<b>Premiepercentage</b>					
Ouderdoms- en nabestaandenpensioen	13,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
Arbeidsongeschiktheidspensioen	-	-	-	0,45%	0,45%
Franchise	10.097				
<b>Opbouwpercentage per dienstjaar</b>	1,245%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%
<b>Toeslag op pensioen en pensioenaanspraken</b>	1,75%	1,95%	0,80%	1,60%	2,60%

<b>Financiële gegevens (x € 1000)</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Belegd vermogen	81.868	85.411	86.019	81.740	73.182
Beleggingsopbrengsten	- 3.640	-642	3.660	8.642	5.351
Gemiddeld rendement op beleggingen (%)	- 3,8%	2,3%	5,7%	11,9%	8,2%
Reserves	13.597	34.179	32.087	28.010	24.807
Resultaat	- 20.582	574	4.077	3.203	2.124
<b>Pensioenuitvoering</b>					
Feitelijke premie	3.126	1.744	1.453	2.236	1.682
Kostendeekkende premie	3.048	2.350	1.704	2.569	1.853
Gedempte premie	3.105	2.450	1.704	-	-
Pensioenuitvoeringskosten	492	652	320	284	280
Uitkeringen	1.870	1.776	1.638	1.560	1.452
<b>Vermogenssituatie en solvabiliteit</b>					
Pensioenvermogen	82.350	85.250	86.735	83.558	74.311
Pensioenverplichtingen	68.753	51.071	54.648	55.548	49.504
Gem. interest van verplichtingen	3,9%	5,0%	4,0%	3,7%	4,0%
Aanwezige dekkingsgraad (in %)	120%	167%	163%	150%	150%
Vereiste dekkingsgraad (in %)	115%	121%	120%	128%	130%
<b>Beleggingsportefeuille</b>					
Vastgoedbeleggingen	15.941	16.036	13.264	12.239	11.687
Aandelen	15.338	29.033	30.626	26.008	21.983
Vastrentende waarden	40.665	40.651	42.790	39.797	35.940
Derivaten	7.015	167	131	-	-
Overige beleggingen	2.909	-	-	-	-
Creditpositie derivaten	- 8	- 476	- 792	-	-
<b>Beleggingsperformance</b>					
Beleggingsrendement in %	- 3,8	2,3	5,7	11,9	8,15
Benchmark in %	-14,3	2,7	6,1	11,5	7,37
Z-score	1,23	-0,25	-0,30	0,27	0,49

# 1.2

# Toelichting op de meerjarenoverzichten

## Opbouwpercentage en franchise

In verband met de invoering van de nieuwe regeling geldt per 1 januari 2008 een franchise en een hoger opbouwpercentage.

## Dekkingsgraad

In de cijfers over 2004 en 2005 ging het pensioenfonds bij het begrip 'dekkingsgraad' uit van de Actuariële Principes Pensioenfondsen. De dekkingsgraad wordt dan gebaseerd op een rekenrente van 4% óf de marktrente als deze lager is dan 4%. Sinds 2007 hanteert het pensioenfonds het Financiële Toetsingskader Pensioenfondsen uit de Pensioenwet voor de berekening van de dekkingsgraad. Deze gaat uit van de actuele nominale rentetermijnstructuur, zoals De Nederlandsche Bank deze publiceert. Daarnaast is de dekkingsgraad sinds 2006 gebaseerd op andere sterftetafels, die rekening houden met de huidige sterftetrend. Het fonds reserveert daardoor al voor een verwachte toekomstige verbetering van de overlevingskansen.

## Feitelijke premie en gedempte premie

De feitelijke premie is hoger dan de gedempte premie. De kostendekkende premie is vastgesteld op basis van de nominale rentetermijnstructuur van 31 december 2007 gepubliceerd door DNB. Bij de gedempte premie zijn de lasten vastgesteld op 4% rekenrente en is rekening gehouden met de vrijval van de solvabiliteitsopslag van de uitkeringen.

## Pensioenuitvoeringskosten

De stijging van de uitvoeringskosten in 2007 werd vooral veroorzaakt door eenmalige kosten die samenhangen met wijzigingen die nodig waren in verband met de invoering van de Pensioenwet en de Wet VUT, Prepensioen en Levensloop.

# 2 Stichting Bedrijfstak- pensioenfonds voor de Schoenmakerij

2.1 Algemene gegevens

2.2 Bestuur en organisaties



# 2.1

# Algemene gegevens

## Naam en vestigingsplaats

De Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Schoenmakerij, opgericht op 1 januari 1963, is statutair gevestigd in Utrecht. Het pensioenfonds staat ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41178951. Het fonds is een bedrijfstakpensioenfonds en in dat kader aangesloten bij de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfonds.

## Doelstelling

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



## 2.2 Bestuur en organisaties

### Bestuur

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

Leden werkgevers	Plaatsvervangers	Organisatie	Einde zittingsduur
De heer C. van Dalen	Vacature	Nederlandse Schoenmakers Vereniging	1 januari 2012
De heer F.H.M. Elferink (secretaris even jaren)	Vacature	Nederlandse Vereniging van Orthopedisch Schoentechnici	1 januari 2010
Mevrouw M. Hoekenga-Idema (voorzitter oneven jaren)	Vacature	Nederlandse Schoenmakers Vereniging	1 januari 2010
De heer R. Jansen	Vacature	Nederlandse Vereniging van Orthopedisch Schoentechnici	1 januari 2012
Leden werknemers	Plaatsvervangers	Organisatie	Einde zittingsduur
Mevrouw J.W.M. Wiegens (voorzitter even jaren / secretaris oneven jaren)	Vacature	FNV Bondgenoten	1 januari 2012
De heer J. Plat	Vacature	FNV Bondgenoten	1 januari 2010
De heer T. Katerberg	De heer J. Wevers	CNV BedrijvenBond	1 januari 2012
Vacature	Vacature	FNV Bondgenoten	1 januari 2010

In 2008 was mevrouw Wiegens voorzitter van het fonds. De heer Elferink fungeerde als secretaris.

In het verslagjaar deed zich een enkele wijziging voor in de samenstelling van het bestuur: De heer Heijen, plaatsvervanger van mevrouw Hoekenga-Idema en de heer Van Dalen, is in 2008 teruggetreden.

### Vergaderdata

In het verslagjaar kwam het bestuur zeven keer in vergadering bijeen: op 17 januari, 31 maart, 23 juni, 22 september, 9 oktober, 17 november en 2 december.

## Voorzittersoverleg

Voorafgaand aan de eerstvolgende bestuursvergadering bespreken de voorzitters de concept-agenda met de pensioenuitvoerder en stellen deze tijdens het overleg vast. Tevens worden in het voorzittersoverleg onderwerpen besproken die tussentijds aandacht behoeven.

Het bestuur heeft een aantal commissies ingesteld die zich op specifieke aandachtsgebieden richten.

## Beleggingsadviescommissie

De beleggingsadviescommissie bespreekt en brengt advies uit over het strategisch beleggingsbeleid en het beleggingsplan. Het bestuur kan in specifieke gevallen de commissie mandaat geven om beslissingen te nemen. De commissie wordt bijgestaan door extern adviseur mevrouw M. Verheul. Het bestuur neemt de beslissingen over het beleggingsbeleid. De beleggingscommissie is in 2008 bij elkaar geweest op 3 maart, 26 mei, 1 september en 27 oktober.

Leden	Organisatie
De heer C. van Dalen	Nederlandse Schoenmakers Vereniging
De heer F.H.M. Elferink	Nederlandse Vereniging van Orthopedisch Schoentechnici
Mevrouw J.W.M. Wiegers	FNV Bondgenoten

## DVO-commissie

De onderlinge afspraken tussen het pensioenfonds en uitvoerder Interpolis Pensioenbeheer B.V. zijn vastgelegd in een dienstverleningsovereenkomst (DVO). De DVO-commissie kwam in 2008 bijeen op 31 maart, 23 juni en 17 november.

Leden	Organisatie
De heer F.H.M. Elferink	Nederlandse Vereniging van Orthopedisch Schoentechnici
Mevrouw M. Hoekenga – Idema	Nederlandse Schoenmakers Vereniging
De heer T. Katerberg	CNV BedrijvenBond

## Communicatiecommissie

De communicatiecommissie richt zich op de diverse communicatie-uitingen van het fonds. De commissie vergaderde in 2008 op 31 maart, 23 juni, 22 september en 17 november.

Leden	Organisatie
De heer F.H.M. Elferink	Nederlandse Vereniging van Orthopedisch Schoentechnici
Mevrouw M. Hoekenga – Idema	Nederlandse Schoenmakers Vereniging
De heer T. Katerberg	CNV BedrijvenBond

Naast het bestuur en de hieruit afgeleide commissies zijn sinds 2008 een deelnemersraad en een verantwoordingsorgaan actief.

## Deelnemersraad

De deelnemersraad van het Bedrijfstakpensioenfonds voor de Schoenmakerij vergaderde op 26 maart, 19 juni, 15 september en 10 november en is als volgt samengesteld:

Leden	Plaatsvervangers	Organisatie	Einde zittingsduur
De heer A.M. van der Sluijs	De heer A.B.P.M. Schipper	FNV Bondgenoten	1 januari 2011
De heer J. Stensen	De heer A.B.P.M. Schipper	FNV Bondgenoten	1 januari 2011
De heer M. Boode	De heer A.B.P.M. Schipper	FNV Bondgenoten	1 januari 2011
De heer E. Veurtjes	Vacature	CNV BedrijvenBond	1 januari 2011

Daarnaast heeft de deelnemersraad op 19 juni en 10 november vergaderd gezamenlijk met een delegatie van het bestuur.

## Verantwoordingsorgaan

Ook is in 2008 een verantwoordingsorgaan ingesteld. Hierin zijn deelnemers, gepensioneerden en aangesloten werkgevers vertegenwoordigd. Het verantwoordingsorgaan bestaat uit één vertegenwoordiger van werkgeverszijde, twee vertegenwoordigers van werknemerszijde en één gepensioneerde. Er is geen personele unie met de deelnemersraad. De samenstelling, stemverhoudingen en bevoegdheden van het verantwoordingsorgaan zijn vastgelegd in de statuten van het fonds. Het bestuur heeft daarnaast een reglement voor het verantwoordingsorgaan opgesteld.

De leden van het verantwoordingsorgaan worden aangewezen door de georganiseerde verbanden in de Schoenmakersbranche. In 2008 vergaderde men op 19 juni en 15 september. Het verantwoordingsorgaan van het Bedrijfstakpensioenfonds voor de Schoenmakerij is als volgt samengesteld:

Leden	Plaatsvervangers	Organisatie	Einde zittingsduur
De heer A.M. van der Sluijs	De heer A.B.P.M. Schipper	FNV Bondgenoten	1 januari 2011
De heer J. Stensen	De heer A.B.P.M. Schipper	FNV Bondgenoten	1 januari 2011
De heer M. Boode	De heer A.B.P.M. Schipper	FNV Bondgenoten	1 januari 2011
De heer E. Veurtjes	Vacature	CNV BedrijvenBond	1 januari 2011
De heer J.G.M. Heijen	Vacature	Namens werkgeversorganisaties	1 januari 2011

## Organisaties

- 1) Nederlandse Schoenmakers Vereniging  
Havenstraat 41 a  
1736 KD Zijdewind  
(0226) 423 685  
Internet: [www.schoenmaker.nl](http://www.schoenmaker.nl)
- 2) Nederlandse Vereniging van Orthopedisch Schoentechnici  
Postbus 120  
3760 AC Soest  
(035) 588 0495  
Internet: [www.nvos.nl](http://www.nvos.nl)
- 3) FNV Bondgenoten  
Postbus 9208  
3506 GE Utrecht  
(030) 273 82 22  
Internet: [www.fnvbondgenoten.nl](http://www.fnvbondgenoten.nl)
- 4) CNV BedrijvenBond  
Postbus 2525  
3500 GM Utrecht  
(030) 751 1500  
Internet: [www.cnv.net](http://www.cnv.net)

## Uitvoeringsorganisatie

De uitvoeringsorganisatie, Syntrus Achmea, verzorgt de uitvoering van de pensioenadministratie, bestuursondersteuning en vermogensbeheer. Syntrus Achmea bestaat feitelijk uit drie rechtspersonen:

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

Het bestuur heeft Syntrus Achmea gemandateerd voor de hieraan verbonden werkzaamheden.

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

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

## Externe ondersteuning

### Compliance Officer

De heer M. Nooitgedacht,  
KPMG Investigation & Integrity Services, Amsterdam

### Waarmerkend actuaris

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

### Accountant

De heer drs. H.C. van der Rijst RA,  
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V., Amsterdam

### Beleggingsadviseur

Mevrouw M. Verheul,  
Investment Communication Consultancy, Amsterdam





# 3 Verslag van het bestuur

- 3.1 Voorwoord
- 3.2 Ontwikkelingen op pensioengebied in 2008
- 3.3 Goed Pensioenfonds Bestuur (Pension Fund Governance)
- 3.4 Financieel beleid
- 3.5 Risicobeleid
- 3.6 Oordeel van het verantwoordingsorgaan over het boekjaar 2008
- 3.7 Verslag van de deelnemersraad
- 3.8 Ontwikkeling in het deelnemersbestand
- 3.9 Slotopmerkingen



# 3.1

# Voorwoord

Voor u ligt het bestuursverslag en de jaarrekening over 2008 van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Schoenmakerij. Het jaar 2008 was een turbulent jaar. Door de sterk dalende beurskoersen en de lage rente zijn de meeste pensioenfonds in een situatie van reservetekort of dekkingstekort terechtgekomen. Ook het Bedrijfstakpensioenfonds voor de Schoenmakerij heeft door de financiële crisis zijn riant financiële positie zien verslechteren. Die situatie was echter niet zo slecht dat een toeslag op de pensioenen achterwege moest blijven. De toeslag is bedoeld om de pensioenen waarde- en welvaartsvast te houden. Als één van de weinige fondsen heeft het bestuur kunnen besluiten om ook dit jaar een toeslag te verlenen aan zowel deelnemers als gepensioneerden. In 2008 zijn maatregelen genomen om het fonds te beschermen tegen lage rentestanden.

Ook is per 1 januari 2008 een nieuwe pensioenregeling ingevoerd. Deze pensioenregeling, voorzien van franchise en een hoger opbouwpercentage, is het resultaat van de discussie van cao-partijen over een toekomstbestendige oudedagsvoorziening.



In het verslagjaar is tevens een discussie gestart over de te volgen koers voor de toekomst. Hoewel geconstateerd wordt dat het fonds financieel als sterk en gezond kan worden gezien, is ook vastgesteld dat de te maken kosten onevenredig zwaar wegen als gevolg van het feit dat de omvang van het fonds relatief klein is. Het gaat om onderwerpen zoals de vorm van samenwerking en met welke partijen samengewerkt zou kunnen worden. Ook de uitvoering is onderwerp van gesprek. Deze discussie wordt zorgvuldig gevoerd en het bestuur krijgt daarbij ondersteuning van een externe adviseur. Medio 2009 worden concrete voorstellen gedaan.

In 2008 heeft het fonds zich ook uitgesproken over de communicatie in het kader van de nieuwe Pensioenwet. Het resultaat hiervan is een nieuw communicatiebeleidsplan. Hierin zijn de uitgangspunten, communicatiedragers en regels geformuleerd die het fonds hanteert in de communicatie met de deelnemers. Mede als uitvloeisel daarvan zal het fonds in de toekomst jaarlijks een concreet communicatieplan opstellen.

Ook bestuurlijk is 2008 te beschouwen als een bijzonder jaar. Met de installatie van de deelnemersraad en het verantwoordingsorgaan voldoet het fonds aan de eisen van de Pensioenwet. De toekomst zal uitwijzen hoe deze organen elkaar binnen het fonds zullen vinden en aanvullen. Elk vanuit de eigen verantwoordelijkheid en gericht op het belang van alle deelnemers en gepensioneerden. In ieder geval kan de samenwerking zoals die zich in 2008 heeft gemanifesteerd als een positieve start worden gezien.

## 3.2

# Ontwikkelingen op pensioengebied in 2008

In de tweede helft van 2008 zijn de dekkingsgraden van pensioenfondsen flink onder druk komen te staan door de effecten van de wereldwijde kredietcrisis. Waarschijnlijk herinneren we ons 2008 over een aantal jaar 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. Vanaf 1 januari gelden voor pensioenfondsen daarnaast nieuwe regels voor communicatie. Tot slot werd in 2008 opnieuw flink gediscussieerd over de houdbaarheid van het Nederlandse pensioenstelsel: vergrijzing, slecht presterende beurzen, financiële risico's en internationale boekhoudregels vormden de ingrediënten. 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 zijn niet alleen de aandelenbeurzen, maar ook de lange rentes fors gedaald. Het fonds is hiervoor niet immuun gebleken. Dit vertaalde zich in een forse daling van de dekkingsgraad aan het einde van 2008. De dekkingsgraad is, kort gezegd, de verhouding tussen het vermogen van het pensioenfonds en de verplichtingen van het fonds op korte en langere termijn. De dekkingsgraad geeft aan hoeveel euro's het pensioenfonds in kas heeft tegenover de contante waarde van 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. Dit rendement is nodig om de pensioenen

welvaartsvast te kunnen houden en de kosten te kunnen opbrengen. 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 later bij pensionering een uitkering te doen. Voor een uitkering over 40 jaar hoeft een pensioenfonds nu niet het hele bedrag in kas te hebben. Het kan immers nog over een lange periode rendement halen. Hoe hoog het rendement de komende 40 jaar zal zijn is nog onduidelijk. En toch moet het fonds een schatting maken. Daarvoor gebruikt het de langetermijnrente. Mede als gevolg van de kredietcrisis is die rente in het verslagjaar flink gedaald. Daardoor rekent het fonds op een lager rendement en moet het nu meer geld in kas hebben om straks dezelfde uitkering te kunnen doen.

### Wettelijke regels voor dekkingstekort en reservetekort

De Pensioenwet stelt regels voor het geval de dekkingsgraad van een pensioenfonds onvoldoende is. Pensioenfondsen zijn verplicht een "dekkingstekort" of "reservetekort" direct te melden bij de toezichthouder, De Nederlandsche Bank (DNB). Het pensioenfonds van de schoenmakerij heeft een dekkingstekort als de dekkingsgraad lager is dan 104,4%, en een reservetekort als de dekkingsgraad lager is dan 114,5%. Eind 2008 bedroeg de dekkingsgraad van het pensioenfonds 119,8%. Het Bedrijfstakpensioenfonds voor de Schoenmakerij bevindt zich in 2008 nog niet in de gevarezone. Aan het einde van 2007 was de dekkingsgraad overigens nog 166,9%. Het is duidelijk dat alle pensioenfondsen in deze periode veel last hebben van een daling van de dekkingsgraad.

## Toeslagverlening (indexatie)

Door de wereldwijde financiële crisis kunnen veel Nederlandse pensioenfondsen hun pensioenen niet verhogen (“indexeren”) of stellen ze het besluit hierover uit. Het Bedrijfstakpensioenfonds voor de Schoenmakerij heeft de afgelopen jaren een stevige buffer opgebouwd. Het bestuur heeft daarom besloten om ook dit jaar, per oktober 2008, de pensioenen te verhogen. De verhoging bedraagt 1,75%. In paragraaf 3.4.3 legt het bestuur het toeslagenbeleid verder uit.

## Communicatie

Goede pensioencommunicatie wordt steeds belangrijker. De nieuwe Pensioenwet stelt zwaardere eisen aan de communicatie van het pensioenfonds. Dit geldt voor communicatie naar actieve deelnemers, slapers, pensioengerechtigden en ex-partners van deelnemers en slapers. Alle communicatie moet helder en duidelijk zijn. Ook moeten pensioenfondsen belangrijke wijzigingen in hun regeling binnen drie maanden aan de deelnemers bekendmaken. De nadruk ligt op vier specifieke communicatie-uitingen:

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

Het fonds staat positief tegenover deze ontwikkelingen. Mede daarom heeft het fonds besloten het communicatiebeleid voor de komende jaren vast te leggen. Het beleid is in samenwerking met de deelnemersraad vastgelegd in het communicatiebeleidsplan over 2008. Dit plan beschrijft de visie van het fonds op de wijze waarop het met zijn doelgroepen wil communiceren. In april 2008 is het fonds gestart met het verzenden van welkomstberichten aan nieuwe deelnemers volgens de strengere eisen. In september 2008 hebben alle deelnemers hun pensioenoverzicht (UPO) 2008 ontvangen.

## Toeslagenlabel

Voor een begrijpelijke communicatie over het toeslagenbeleid van pensioenfondsen 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. Zoals eerder vermeld beslist het bestuur van het fonds 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 fonds 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 ‘slechtweersscenario’. Hiermee wordt vooral duidelijk gemaakt dat het verhogen van pensioenen niet vanzelfsprekend is. Naast het toeslagenlabel introduceerde de Pensioenwet ook de “voorwaardelijkheidsverklaring”. Daarin legt het pensioenfonds het toeslagenbeleid verder uit: de ambities die er zijn, hoe die worden betaald en welke ambities zijn waargemaakt in de voorafgaande drie jaren. In maart 2009 maakte de Autoriteit Financiële Markten (AFM) bekend dat pensioenfondsen er ook voor kunnen kiezen in 2009 geen toeslagenlabel te hanteren, maar deze informatie te verwoorden in een brief aan alle deelnemers en gepensioneerden. Het bestuur heeft voor deze mogelijkheid gekozen.

## Toezichthouder Autoriteit Financiële Markten (AFM)

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 zogenaamde "self assessment" aan alle pensioenfondsen verstuurd. Hierin verzocht de AFM de fondsen informatie te geven over de wijze waarop communicatie aan deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden plaatsvindt.

In mei 2008 koppelde de AFM de resultaten terug aan het fonds. De AFM waardeerde de communicatie van het fonds met een score van 86%. Dit is een bovengemiddeld resultaat: de gemiddelde score van bedrijfstakpensioenfondsen bedroeg 72%. Het bestuur van het pensioenfonds kon zich hierin vinden. In december 2008 heeft de AFM een nieuwe self assessment aan de pensioenfondsen gestuurd.

## Werkgeversportaal

Het bestuur heeft besloten om per 1 januari 2008 in samenwerking met de pensioenuitvoerder een werkgeversportaal te starten.

Via dit portaal kunnen werkgevers zelf de relevante wijzigingen in hun personeelsbestand aan Syntrus Achmea doorgeven. Mede door de invoering van de Pensioenwet zijn werkgevers verplicht sneller en adequater te communiceren over het beëindigen, wijzigen of aangaan van een dienstverband. Het werkgeversportaal kan hierin voorzien. Het portaal biedt werkgevers via de website [www.pensioenschoenmakerij.nl](http://www.pensioenschoenmakerij.nl) de volgende faciliteiten:

- een recent overzicht van werknemers;
- aan- en afmelding van werknemers;
- wijzigen van het dienstverband van werknemers;
- jaaropgaven (handmatig of via de aanlevering van een bestand);
- een overzicht van resultaten na controle van de aangeleverde berichten door Syntrus Achmea;

- corrigeren van gegevens en aanleveren van (gecorrigeerde) berichten;
- wijzigen van de bedrijfsgegevens.

De verwerking van gegevens heeft als gevolg van het portaal sneller en efficiënter plaatsgevonden; daarnaast kan een werkgever in één oogopslag zien welke werknemers als deelnemer in het pensioenfonds zijn geregistreerd.

## Overige ontwikkelingen op pensioengebied

### Opschorten waardeoverdracht bij dekkingsgraad onder 100%

Als een werknemer van baan verandert, mag hij zijn pensioen overdragen naar zijn nieuwe pensioenfonds. Dit heet een individuele waardeoverdracht. Als de dekkingsgraad van het fonds lager is dan 100% mag het pensioenfonds waardeoverdrachten echter niet uitvoeren. Het moet deze volgens de Pensioenwet "opschorten". Deze verplichting geldt voor inkomende en uitgaande waardeoverdrachten, en ongeacht de fase waarin de waardeoverdracht zich bevindt. Dus ook als de offerte is uitgebracht en geaccepteerd. Het fonds beschikte eind 2008 nog over een ruim voldoende dekkingsgraad en mocht waardeoverdrachten dus blijven uitvoeren. In de praktijk konden veel waardeoverdrachten op dit moment toch niet uitgevoerd worden omdat het ontvangende of overdragende pensioenfonds een te lage dekkingsgraad had.

### Regels afkoop kleine pensioenen

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

deelnemer kan daartegen geen bezwaar maken. Door de nieuwe regeling is de mogelijkheid van premierestitutie komen te vervallen. Ook de verplichte afkoop op pensioendatum en bij emigratie is uit de Pensioenwet geschrapt.

In de nieuwe regeling heeft het fonds na de periode van twee jaar zes maanden de tijd om de afkoop te effectueren. Na deze periode is verplichte afkoop niet meer mogelijk. Het is wel altijd toegestaan om een afkoopaanbod te doen.

Het bestuur heeft na uitgebreide discussie besloten om kleine pensioenen onder de afkoopgrens af te kopen. Daarnaast is in 2008 besloten alle kleine pensioenen, die al voor 2007 bestonden, af te kopen voor zover zij lager zijn dan €100. Werknemers die door een nieuwe baan bij een ander pensioenfonds terechtkomen, worden gestimuleerd om hun pensioenaanspraken over te hevelen naar dat nieuwe pensioenfonds. Pensioenfondsen stellen wel eisen aan zo'n waardeoverdracht. Daarmee willen zij voorkomen dat de pensioenregeling wordt uitgehold of deelnemers gedupeerd raken doordat de oude en nieuwe pensioenregeling (inhoudelijk) te veel verschillen.



## 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 pensioenkeupels, 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 tijdens de WW-periode pensioen op te bouwen. Stichting FVP draagt bij in de premiebetaling aan het pensioenfonds en heeft in december 2008 bekendgemaakt dat de FVP-regeling 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.

## 3.3

# Goed Pensioenfonds Bestuur (Pension Fund Governance)

Het bestuur van het Bedrijfstakpensioenfonds voor de Schoenmakerij vindt het van groot belang dat het fonds goed wordt bestuurd. 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 ook hoe het verantwoording aflegt.

### Praktische invoering principes is doorgezet in 2008

De STAR pleitte ervoor dat alle pensioenfondsden 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 fonds dan ook hard gewerkt om alle veranderingen door te voeren. De meeste beslissingen over hoe de principes ingevuld worden zijn dan ook in 2007 genomen. Het jaar 2008 stond ook 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 geeft om nog wijzigingen door te voeren.

### Verantwoordingsorgaan

Het bestuur heeft in 2007 besloten om een verantwoordingsorgaan in te stellen. Hierin zijn de deelnemers, de gepensioneerden en de aangesloten werkgevers vertegenwoordigd. Het verantwoordingsorgaan is in 2008 operationeel geworden en beoordeelt het beleid zoals het bestuur dat over het afgelopen jaar heeft gevoerd. Het bestuur legt jaarlijks verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over haar beleid. Het oordeel van het verantwoordingsorgaan wordt vervolgens in het jaarverslag gepubliceerd.

### Deelnemersraad

Ook de deelnemersraad is in 2008 operationeel geworden. De raad adviseert het bestuur gevraagd en ongevraagd op een aantal belangrijke terreinen. In gezamenlijke vergaderingen worden de adviezen en standpunten toegelicht. Net als bij het verantwoordingsorgaan is de status van de deelnemersraad verankerd in de statuten. De raad heeft ook een eigen reglement.

### Intern toezicht

Voor het intern toezicht is gekozen voor een visitatiecommissie. Deze commissie beoordeelt eens in de drie jaar de beleids- en bestuursprocedures en processen, de checks and balances binnen het fonds, de wijze waarop het bestuur het fonds aanstuurt en ook hoe het omgaat met risico's op de langere termijn. Een aantal pensioenfondsden heeft in 2008 op eigen initiatief besloten om een gezamenlijke pool van visitateurs voor intern toezicht op te richten. Op basis van de wensen van elk fonds wordt een visitatiecommissie op maat samengesteld. Het bestuur heeft besloten mee te doen aan die gezamenlijke visitatiepool.

## Gezamenlijke geschillencommissie

In 2008 heeft een aantal pensioenfondsen in administratie bij Syntrus Achma besloten om een gezamenlijke geschillencommissie op te zetten. Het bestuur heeft besloten om gebruik te maken van deze gezamenlijke geschillencommissie. De commissie krijgt een adviserende rol. De uiteindelijke besluitvorming in een geschil is in handen van het bestuur.

## Deskundigheidsbevordering

Het bestuur van het fonds is zich bewust van de eisen van deskundigheid die de Pensioenwet, het Besluit uitvoering Pensioenwet en de principes voor goed pensioenfondsbestuur aan de bestuurders stellen. Permanente scholing op het gebied van pensioen- en vermogensbeheer is noodzakelijk om op de hoogte te blijven van de meest recente regels en ontwikkelingen.

In het afgelopen verslagjaar is veel aandacht besteed aan deskundigheidsbevordering. Het bestuur heeft in november 2008 meegedaan aan de Kennisreflector van de Stichting Pensioen Opleidingen (SPO). Naar aanleiding van de resultaten neemt het bestuur deel aan een opleidingstraject. Aanvullend bezoeken de bestuurders regelmatig themabijeenkomsten van de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen, De Nederlandsche Bank en andere organisaties. Deze themabijeenkomsten zijn niet alleen nuttig voor het bijhouden van kennis. Ook bieden zij de bestuursleden de mogelijkheid met andere bestuursleden te overleggen over belangrijke ontwikkelingen op het gebied van pensioen en vermogen.

## Gedragscode

Sinds 2001 heeft het bestuur een gedragscode. Doel van deze gedragscode is het stellen van regels en richtlijnen voor bestuursleden. Deze regels moeten belangenconflicten tussen het fonds

en betrokkenen in privé voorkomen. Daarnaast regelen zij hoe betrokkenen moeten omgaan met vertrouwelijke informatie van het pensioenfonds. De gedragscode bevordert de transparantie van het fonds en zorgt ervoor dat alle betrokkenen, ook voor hun eigen bescherming, duidelijk weten wat wel en niet geoorloofd is. Elk bestuurslid verklaart schriftelijk de gedragscode te zullen naleven. Jaarlijks ondertekenen de bestuursleden de code. Dit is ook in het verslagjaar gebeurd. De compliance officer, KPMG Integrity & Investigation Services, bewaakt de correcte naleving van de gedragscode door alle betrokkenen.

## Wet- en regelgeving

Het bestuur ziet toe op de naleving van wet- en regelgeving door het fonds. Het bestuur is niet bekend met overtredingen van wet- en regelgeving.

## Toezichthouder De Nederlandsche Bank (DNB)

De Pensioenwet verplicht het bestuur een integriteitsbeleid te voeren. Deze verplichting gaat verder dan de gedragscode die het bestuur nu al heeft. Het gaat om een risicobeleid, waarbij integriteitsrisico's en ook andere risico's in kaart worden gebracht. Op 20 november 2008 is een vertegenwoordiging van DNB op bezoek geweest bij het bestuur. In dit gesprek heeft het bestuur zijn visie en standpunten op het gebied van het besturen van een bedrijfstakpensioenfonds, waaronder integriteitsbeleid, toegelicht. DNB heeft naar aanleiding van dit constructief verlopen gesprek in mei 2009 een formele terugkoppeling gegeven. Het bestuur gaat in de tweede helft van 2009 concreet aan de slag met integriteitsbeleid en risicoanalyse.

# 3.4

# Financieel beleid

## 3.4.1 Inleiding

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

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

In deze paragraaf bespreekt het bestuur de eerste drie instrumenten.

## 3.4.2 Premiebeleid

De premie voor ouderdoms- en nabestaandenpensioen bedroeg in 2008 13,0% van de pensioengrondslag. Hiervan werd 6,5% door de werkgever en 6,5% door de deelnemer opgebracht. De pensioengrondslag is het loon in de zin van de Wet financiering sociale verzekeringen. In 2008 werd tot een maximumgrens van € 46.205 premie geheven. Daarnaast is in 2008 een franchise geïntroduceerd. Deze bedroeg in 2008 € 10.097. Over dit bedrag wordt geen premie ingehouden. Bij deeltijdarbeid geldt de franchise naar evenredigheid.

## 3.4.3 Toeslagenbeleid

Het bestuur van het fonds beoordeelt jaarlijks of de financiële middelen toereikend zijn om de opgebouwde pensioen-aanspraken en de ingegane pensioenen te verhogen. Het bestuur probeert daarbij de voor de gehele bedrijfstak geldende loonsverhogingen te volgen voor zowel actieve als gewezen deelnemers.

De toeslag op het pensioen is voorwaardelijk. Er is geen recht op een toeslag en er bestaat geen zekerheid of en in hoeverre in de toekomst toeslagen kunnen worden verleend. Het fonds reserveert geen gelden voor toeslagverlening.

Dankzij de financiële buffer van het fonds was een volledige indexatie in 2008 toch mogelijk. De ingegane pensioenen en de pensioenaanspraken van deelnemers en gewezen deelnemers zijn per 1 oktober 2008 met 1,75% verhoogd. Dit percentage is gebaseerd op het CBS-indexcijfer van de regelingslonen over 2007.

Het bestuur streeft er naar om de opgebouwde pensioenrechten van de actieve en de inactieve deelnemers jaarlijks aan te passen aan de hand van het CBS-indexcijfer van de regelingslonen. Voor deze voorwaardelijke toeslagen vormt het fonds geen bestemmingsreserve. Er wordt ook geen premie betaald (variant D1 van de toeslagenmatrix).

Het bestuur hanteert als leidraad een indexatiestaffel. Voor de hoogte van de vereiste dekkingsgraad gaat het bestuur uit van het Financieel Toetsingskader (FTK), onderdeel van de Pensioenwet:

- bij een dekkingsgraad onder de vereiste dekkingsgraad vindt geen toeslag plaats;
- bij een dekkingsgraad tussen de vereiste dekkingsgraad en de vereiste dekkingsgraad plus 30% verleent het fonds een toeslag naar rato;
- bij een dekkingsgraad hoger dan de vereiste dekkingsgraad plus 30% verleent het fonds een volledige toeslag.

Deze staffel is een leidraad. Het verlenen van toeslagen blijft voorwaardelijk en het bestuur heeft de vrijheid om van de staffel af te wijken.

### 3.4.4 Beleggingsbeleid

#### Terugblik wereldeconomie

##### **De financiële sector in grote problemen**

Het hele jaar 2008 stond in het teken van de wereldwijde financiële crisis. De situatie bij veel financiële instellingen verslechterde in een kort tijdsbestek en het systeem schudde op haar grondvesten. Er kwam een einde aan het zelfstandig voortbestaan van een fors aantal financiële instellingen, met als dieptepunt het faillissement van Lehman Brothers. Daarnaast deden veel instellingen een beroep op de centrale banken of overheden voor financiële ondersteuning. De totale verwachte verliezen voor financiële instellingen zijn gedurende 2008 continu naar boven bijgesteld en wereldwijd opgelopen tot meer dan 1.000 miljard Amerikaanse dollars. De terughoudendheid van banken om geld uit te lenen belemmert de economische groei wereldwijd.

##### **Diverse landen in recessie**

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

##### **Overheden en centrale banken probeerden de crisis te bezweren**

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

##### **Paniek beheerste de financiële markten**

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

## Gevoerd beleid

### Portefeuillewaarde

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

Bedragen in miljoenen euro's	2008		2007	
	bedrag	percentage	bedrag	percentage
Aandelen	15,2	20%	28,3	33%
Vastrentende waarden	40,7	55%	39,8	46%
Alternatieve beleggingen	1,7	2%	1,8	2%
Direct vastgoed	15,8	21%	15,8	18%
Liquide middelen	1,5	2%	1,1	1%
<b>Totaal</b>	<b>74,9</b>	<b>100%</b>	<b>85,9</b>	<b>100,0%</b>
<b>Inclusief rentehedge</b>	<b>81,9</b>		<b>85,4</b>	

### Aansluiting met de jaarrekening

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

## Performance

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

	portefeuille 2008	benchmark 2008
Aandelen	-40,1%	-40,3%
Vastrentende waarden	0,7%	1,5%
Alternatieve beleggingen	7,2%	-4,2%
Direct vastgoed	3,2%	3,3%
Liquide middelen	3,8%	3,9%
<b>Totaal</b>	<b>- 13,9%</b>	<b>-14,3%</b>
<b>Inclusief rentehedge</b>	<b>- 3,8%</b>	

## Tactische Asset Allocatie

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

## Staatsobligaties en bedrijfsobligaties

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

De markt voor bedrijfsobligaties had het in 2008 heel moeilijk. Onder invloed van de kredietcrisis liepen de risicopremies van bedrijfsobligaties op tot niet eerder vertoonde niveaus. Deze risicopremies zijn de opslagen die bedrijven moeten betalen bovenop de rente voor staatsleningen. De financiële sector werd het zwaarst geraakt. De positie in bedrijfsobligaties en met name die in de financiële sector hadden een sterk negatief effect op de waarde van de portefeuille. De resultaten op staatsobligaties konden dit onvoldoende compenseren.

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

## Aandelen

Voor de aandelenmarkten was 2008 een zeer slecht jaar. De Europese, Amerikaanse en Japanse aandelenmarkten sloten het jaar respectievelijk 45%, 36% en 26% lager af ten opzichte van 2007 (gemeten in euro's). De aandelenmarkt in de regio Pacific ex Japan en de opkomende landen lieten een nog negatiever rendement zien van respectievelijk 50% en 51%. Als gevolg hiervan daalde het percentage van aandelen in het totale vermogen van het fonds sterk tot 15%. Alle sectoren sloten het jaar af met een negatief resultaat. De daling werd het sterkst gedreven

door de financiële en cyclische sectoren. De aandelenportefeuille kende uiteindelijk een sterk negatief rendement. Aangezien grotendeels passief wordt belegd via indexfondsen was het rendement op de aandelenbeleggingen zoals verwacht in lijn met de benchmark.

## Alternatieve categorieën

### Private Equity

Het gebrek aan financiering voor transacties in private equity, dat al eind 2007 zichtbaar werd, heeft geleid tot een daling van transacties in 2008. De negatieve rendementen in de aandelenmarkt hadden ook effect op de markt voor private equity. Bij de waarderingmethode van beleggingen in private equity wordt namelijk gebruik gemaakt van gegevens van vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen. Vooral op grote transacties werden dan ook afschrijvingen gedaan. Ook omdat deze portefeuille nog in opbouw is werd een minder negatief rendement behaald dan gemiddeld in deze sector.

### Infrastructuur

Ook het investeringstempo in deze categorie was in 2008 lager dan het jaar ervoor. De infrastructuurmarkt had eveneens last van de matige beschikbaarheid van financiering. De aankooprijzen die betaald werden op transacties daalden gedurende het jaar. Investerings in infrastructuur worden net als investeringen in private equity gekenmerkt door een negatief aanvangsrendement omdat de kosten in het beginstadium hoger zijn dan de opbrengsten. Sinds de start in 2007 heeft deze portefeuille de resultaten in 2008 weten om te buigen waardoor in 2008 een klein positief rendement is behaald op deze categorie.

## Direct Onroerend Goed

De portefeuille direct onroerend goed maakt met ruim 20% een belangrijk deel uit van het belegde vermogen van het fonds. De portefeuille bestaat uit Nederlands onroerend goed in de sectoren winkels, woningen, kantoren en bedrijfsruimten.

De gemiddelde sectorwegingen gedurende 2008 bedroegen 49% woningen, 28% winkels, 16% kantoren en ´overig´ 7%. Ter vergelijking: de weging van de benchmark was 45,6% woningen, 29,7% winkels, 20,2% kantoren, 2,4% bedrijfsruimten en ´overig´ 2,1%. Daarmee was de portefeuille overwogen naar de woningsector. Doordat de objecten in de woningsector van het fonds een minder resultaat hebben laten zien dan de ROZ/IPD index ´alle objecten´, had dit een negatief effect op het rendement. De goede resultaten in de kantorensector droegen positief bij. Per saldo resteerde een licht slechter rendement dan de benchmark.

Ook in de Nederlandse vastgoedsector veroorzaakte de kredietcrisis oplopende risico-opslagen en het beperkt verstrekken van financiering voor vastgoed. Het aantrekken van vreemd vermogen werd daardoor steeds moeilijker en duurder. Kopers met vreemd vermogen trokken zich hierdoor uit de markt terug. Ook partijen met eigen vermogen werden terughoudender: soms vrijwillig, soms onvrijwillig. Door dalende aandelenkoersen werden pensioenfondsen namelijk geconfronteerd met te hoge wegingen vastgoed in hun portefeuilles. Anderen hielden bewust hun kruut droog en lieten zich niet verleiden door de gunstigere aankoopcondities. Het was dan ook onvermijdelijk dat de vraag naar beleggingsvastgoed gedurende het jaar zou teruglopen. Het inzakken van de vraag en het aankoopvolume leidde tot een daling van de prijs van vastgoed en dus van de waarde. Hierdoor liep het bruto-aanvangsrendement (´BAR´) in 2008 op. BAR is de verhouding tussen bruto huurinkomsten voor afschrijvingen en eigenaarslasten, als percentage van de totale aankooprijzen vrij op naam.

In de hoogconjunctuur van 2007 waren de huren voor winkels, kantoren en bedrijfsruimten flink gestegen. Dat werkte door in de waarderingen van het vastgoed in het eerste en tweede kwartaal van 2008. Uit een analyse van taxatieresultaten blijkt dat de door beleggers vereiste rendementen in de Nederlandse vastgoedmarkt al in het eerste kwartaal opliepen. Deze bescheiden aanpassing werd echter meer dan gecompenseerd door een stijging van de huurverwachtingen. Dit leidde tot opwaarderingen. In het derde kwartaal van 2008 veranderde het beeld abrupt door de enorme stijging van de aanvangsrendementen in alle vastgoedsectoren. Die omstandigheid had meer effect dan de gestegen huurgroeiverwachtingen. Alle sectoren lieten in het derde en vierde kwartaal dan ook afwaarderingen zien.

Gedurende 2008 zijn de waarderingen van met name kantoren en in mindere mate woningen al naar beneden bijgesteld. Opvallend is dat de onderlinge verschillen bij het oplopen van de aanvangsrendementen groter worden, afhankelijk van de kwaliteit van locatie, object en huurcontract. Gezien de teruglopende economische verwachtingen en de verwachte effecten daarvan op de Nederlandse onroerend goed markt wordt rekening gehouden met verdere afwaarderingen in de Nederlandse onroerend goed sector.

In 2008 heeft het bestuur een eerste stap gezet in het proces om in te treden in de vastgoedfondsen van Syntrus Achmea Vastgoed. Dit zal in 2009 verder vorm gegeven worden.

## Hedgeportefeuille

Het fonds heeft gedurende 2008 het effect van rentebewegingen op de dekkingsgraad gedeeltelijk afgedekt. Deze afdekking is begin 4e kwartaal verder uitgebreid. De forse rentedaling leidde tot een sterke waardevermindering van deze rentehedge die daardoor de waardevermindering van de verplichtingen als gevolg van de rentedaling voor een aanzienlijk deel compenseerde. Hierdoor werd

het negatieve effect van de rentedaling op de dekkingsgraad van het fonds sterk beperkt. Dit resulteerde in een sterk positief effect op het totale rendement dat daardoor beduidend minder negatief is uitgekomen.

## Verantwoord beleggen

Het pensioenfonds erkent haar verantwoordelijkheid als aandeelhouder. Hiertoe treedt zij in contact met de beheerders van de beleggingsfondsen waarin wordt belegd, met als doel deze beheerders aan te zetten tot beleggingen die op gebieden als milieu, mensenrechten en corruptie acceptabel zijn. De uitgangspunten zoals die door de Verenigde Naties worden gehanteerd en zijn samengevat in de Global Compact vormen de leidraad. Niet geïnvesteerd zou moeten worden in bedrijven waarbij het evident is dat men niet-ethisch handelt. Het pensioenfonds realiseert zich echter dat zij door haar omvang is aangewezen op beleggingsfondsen en aandelenpools en daardoor geen specifiek beleid kan opzetten. Daardoor zal waar mogelijk gezamenlijk worden opgetrokken met andere beleggers. Indien zij na afstemming met de betreffende beheerders niet het gewenste resultaat kan bereiken zal worden overwogen een ander beleggingsfonds of aandelenpool te kiezen dat beter aansluit bij de eisen die het pensioenfonds stelt.

## Corporate governance

De aandelenbeleggingen van het pensioenfonds vinden uitsluitend plaats via beleggingsfondsen en/of aandelenpools. Daardoor stemt het pensioenfonds niet (direct) op aandeelhoudersvergaderingen en hoeft geen corporate governance of stemverslag opgenomen te worden in het jaarverslag.

## Z-score

Op 24 april 1998 is de 'Vrijstellingsregeling Wet Bedrijfspensioenfondsen' officieel in werking getreden. Deze regeling is uitgevaardigd door het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid en heeft als belangrijkste doel ondernemingen vrijstelling te verlenen van de verplichtstelling van deelname aan een bedrijfstakpensioenfonds indien de beleggingsperformance van het fonds ontoereikend is. Op basis van artikel 5 lid 1a Vrijstellingsregeling moet vrijstelling worden verleend als uit de performancetoets blijkt dat het feitelijk behaalde beleggingsrendement van het bedrijfspensioenfonds in negatieve zin afwijkt van het rendement van de door het fonds vastgestelde normportefeuille. Volgens de vrijstellingsregeling zal de performancetoets worden toegepast over de periode 2004 tot en met 2008. Indien de uitkomst van de performancetoets lager valt dan 0, kan een deelnemer vanaf 1 januari 2009 een verzoek indienen tot vrijstelling van deelname. Over 2008 is een z-score behaald van 1,23%. De performancetoets over de periode 2004 tot en met december 2008 bedraagt 1,93%. Daarmee bevindt de performancetoets zich niet onder het vereiste minimum.

## Vooruitzichten 2009

### Macro-economische vooruitzichten

Gezien de huidige situatie in de financiële sector is de verwachting dat de economische neergang meerdere kwartalen zal aanhouden. In de tweede helft van 2008 werd duidelijk dat ook de reële economie fors geraakt is door de financiële crisis. In bijna de hele westerse wereld kromp het bruto binnenlands product. Opvallend is de snelheid en heftigheid waarmee de economische activiteit terugliep. De grote vraag is in hoeverre de bodem is bereikt en hoe lang de recessie gaat duren. Vooralsnog zijn er weinig signalen die duiden op een snelle omslag. Maar er is een aantal lichtpuntjes. Zo lijken diverse macro-economische indicatoren, zoals de inkoopmanagerindex, te stabiliseren. Cruciaal is in

hoeverre en wanneer de genomen maatregelen van overheden en centrale banken een positief effect hebben op de wereldwijde economie. Daartegenover staat een langdurig proces van schulderstructurering welke plaats moet vinden. Per saldo is de verwachting dat de wereldwijde economie pas op zijn vroegst in de tweede helft van 2009 aantrekt maar dat het herstel zeer beperkt zal zijn.

### Financiële markten

Per saldo lijkt al veel slecht nieuws in de aandelenkoersen verwerkt te zijn. Maar de huidige situatie, een wereldwijde financiële crisis en een forse economische teruggang, is in deze mate nagenoeg niet eerder voorgekomen. Op basis van diverse waarderingsmaatstaven lijken aandelen aantrekkelijk gewaardeerd, zeker ten opzichte van staatsobligaties. Maar een aantrekkelijke waardering is echter geen garantie voor stijgende koersen op korte termijn. Zeker gezien alle onzekerheden welke nu nog boven de markt hangen. De teruggang in de economie heeft



ervoor gezorgd dat de angst voor inflatie sterk is afgenomen. Naar verwachting zal inflatie ook geen issue zijn in 2009. Op korte termijn is deflatie een meer waarschijnlijke optie aangezien de financiële crisis en economische neergang een deflatoir effect hebben, wat positief is voor staatsobligaties. De grote vraag is in hoeverre het grotere aanbod van staatsobligaties in 2009 opwaartse druk op de rente geeft. Bedrijfsobligaties zijn zeer aantrekkelijk gewaardeerd. De risico-opslag is momenteel vergelijkbaar met de risico-opslag die werd gehanteerd tijdens de depressie gedurende de jaren dertig.

#### Risico's voor 2009

Er hangen nog veel onzekerheden boven de financiële markten. Momenteel wordt een relatief zware recessie verwacht, maar de situatie kan nog steeds verder verslechteren. Met name de fragiele staat van het financiële systeem waardoor de kredietverlening ernstig gehinderd wordt, is een groot probleem. Ondanks de vele maatregelen welke door overheden en centrale banken zijn genomen, zijn nog maar zeer beperkt verbeteringen zichtbaar. Ook zijn de huizenprijzen in de VS nog steeds niet gestabiliseerd. Daarnaast is een langdurig deflatiescenario, vergelijkbaar met Japan in de jaren 90, een risico.

### 3.4.5 Kenmerken van de regeling

De pensioenregeling ziet er per 31 december 2008 op hoofdlijnen als volgt uit.

<i>regeling:</i>	Middelloonregeling op basis van deelnemersjaren.
<i>toetredingseis:</i>	Het deelnemerschap start op de eerste dag van de maand waarin de werknemer op basis van een arbeidsovereenkomst in dienst is van een aangesloten werkgever. Deelname aan de regeling is verplicht vanaf de leeftijd van 21 jaar, dan wel vanaf de datum van indiensttreding.
<i>pensioenleeftijd:</i>	Uitgangspunt is de eerste dag van de maand waarin de (gewezen) deelnemer 65 jaar wordt.
<i>pensioengrondslag:</i>	De premie wordt berekend over het loon Wfsv met een maximum van €46.205 (2009: €47.802) op jaarbasis.
<i>franchise :</i>	Er geldt een franchise van €10.097 (2009: €10.309). Tot dit bedrag wordt geen premie geheven. In geval van deeltijdwerk wordt dit bedrag naar evenredigheid toegepast.
<i>ouderdomspensioen:</i>	bedraagt voor elk deelnemersjaar 1,245% van de voor het desbetreffende deelnemersjaar vastgestelde pensioengrondslag; het bestuur streeft er naar de opgebouwde aanspraken jaarlijks te verhogen (zie "toeslagverlening").



*partnerpensioen:* het jaarlijkse partnerpensioen bedraagt 70% van het voor de (gewezen) deelnemer vastgestelde ouderdompensioen. Voor de partner van de deelnemer die overlijdt voor zijn pensionering (en tijdens het deelnemerschap) geldt het ouderdompensioen dat die deelnemer bij deelneming tot de pensioendatum bij ongewijzigde pensioengrondslag zou hebben verkregen.

*wezenpensioen:* 14% van het voor de (gewezen) deelnemer vastgestelde ouderdompensioen.

*premiëvrijstelling bij arbeidsongeschiktheid:* de premievrijstelling is afhankelijk van de mate van arbeidsongeschiktheid. (volgens de WAO dan wel WIA)

*uitruil en vervroeging:* op de pensioendatum heeft de (gewezen) deelnemer het recht zijn totale partnerpensioen om te ruilen in een 25% hoger ouderdompensioen. De (gewezen) deelnemer kan ervoor kiezen zijn pensioen eerder laten ingaan, echter nooit eerder dan met 55 jaar. Na vervroeging van het ouderdompensioen bedraagt de laagste uitkering niet minder dan 75% van de hoogste uitkering.

*toeslagverlening:* het bestuur beoordeelt jaarlijks of de financiële middelen van het fonds toereikend zijn om de opgebouwde pensioenaanspraken en de ingegane pensioenen te verhogen. Deze toeslagverlening van het pensioen is voorwaardelijk. Het fonds vormt geen reserves voor toeslagen en berekent geen premie voor de vorming van reserves.

Per 1 januari 2009 zijn nieuwe ruilvoeten en afkoopfactoren vastgesteld. Deze nieuwe factoren gelden vanaf 1 januari 2009 tot en met 31 december 2011.

### 3.4.6 Financiële paragraaf

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

Bedragen x 1.000 euro	pensioenvermogen	technische voorzieningen	dekkingsgraad %
Stand per 1 januari 2008	85.250	51.071	166,9%
Beleggingsresultaten	-3.640	-	
Premiebijdragen	3.126	2.056	
Uitkeringen	-1.870	-1.889	
Wijziging markrente	-	14.233	
Overige	-516	3.282	
<b>Stand per 31 december 2008</b>	<b>82.350</b>	<b>68.753</b>	<b>119,8%</b>

De wijziging van de dekkingsgraad is voornamelijk het gevolg van het effect van de negatieve beleggingsresultaten en de gewijzigde marktrente.

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

Bedragen x 1.000 euro	2008	2007	2006	2005	2004
Premieresultaat	588	-422	-72	-52	113
Interestresultaat	-20.254	2.313	4.291	3.791	3.405
Overig resultaat	-916	-1.317	-142	-536	-1.394
	<b>-20.582</b>	<b>574</b>	<b>4.077</b>	<b>3.203</b>	<b>2.124</b>

De vergelijkende cijfers t/m 2006 zijn niet gecorrigeerd voor het effect van de per 1 januari 2007 doorgevoerde stelselwijziging FTK. Zie de volgende pagina voor een nadere uitsplitsing van de resultaten.

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

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

	2008	2007	2006	2005	2004
Dekkingsgraden ultimo boekjaar	119,8%	166,9%	158,8%	150,4%	150,0%
Gemiddelde interest van verplichtingen	3,9%	5,0%	4,0%	3,7%	4,0%

De vermelde dekkingsgraden zijn voor 2003 t/m 2006 vastgesteld op basis van de Actuariële Principes Pensioenfondsen. Voor 2007 is dit het FTK.



## Actuariële analyse

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

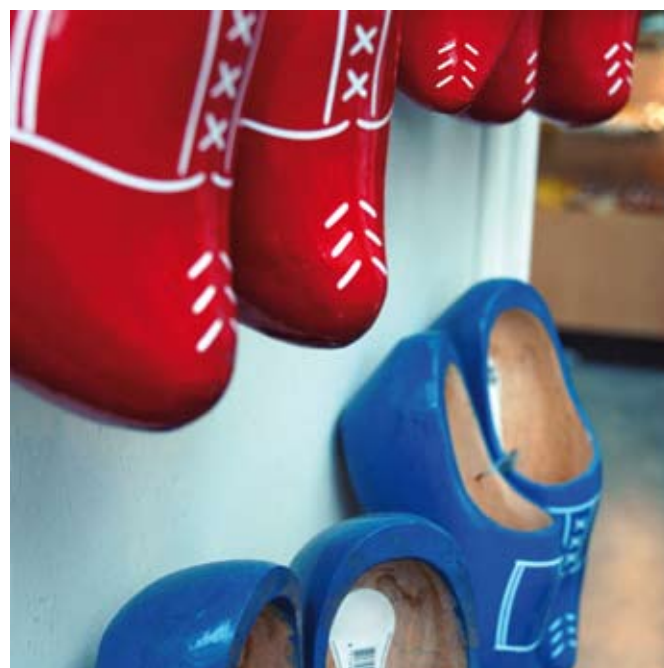
	2008	2007
	EUR	EUR
<b>Premieresultaat</b>		
Premiebijdragen (gecorrigeerd voor PVI)	3.126	1.635
Pensioenopbouw	-2.044	-1.415
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten	-1	10
Pensioenuitvoeringskosten	-493	-652
	<b>588</b>	<b>-422</b>
<b>Interestresultaat</b>		
Beleggingsresultaten	-3.640	-642
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	-2.381	-2.147
Wijziging markttrente	-14.233	5.102
	<b>-20.254</b>	<b>2.313</b>
<b>Overig resultaat</b>		
Resultaat op waardeoverdrachten (saldo overdracht van rechten)	-6	8
Resultaat op kanssystemen (overige wijzigingen)	14	-144
Resultaat op uitkeringen	20	-42
Indexering en overige toeslagen	-893	-1.020
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	-	-134
Overige baten	30	15
Wijziging herverzekeringsdeel technische voorzieningen	-	-
Overige lasten	-81	-
	<b>-916</b>	<b>-1.317</b>
<b>Totaal saldo van baten en lasten</b>	<b>-20.582</b>	<b>574</b>

### Uitkomsten van de solvabiliteitstoets

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

### Oordeel van de externe actuaaris over de financiële positie

De vermogenspositie van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Schoenmakerij is naar de mening van de waarmede actuaaris voldoende, mede gelet op mogelijkheden tot toeslagverlening. Dit houdt in dat het eigen vermogen van het pensioenfonds op de balansdatum hoger is dan het wettelijk vereist eigen vermogen. Daarbij is bepalend de mate van waarschijnlijkheid dat het pensioenfonds zal kunnen voldoen aan de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, in aanmerking nemend het streven inzake toeslagen, zoals aan (ex-)deelnemers meegedeeld en de in wet- en regelgeving opgenomen criteria.



## 3.5

# Risicobeleid

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

### Actuariële risico's

De technische voorziening is berekend op basis van de zogenaamde prognosetafels 2005-2050. In deze tafels is de sterftetrend van een verdere toename van de levensverwachting verdisconteerd. Door toepassing van de AG-prognosetafel 2005-2050 met adequate correcties voor ervaringssterfte, wordt gereserveerd voor een verwachte toekomstige verbetering van de overlevingskansen. Overige relevante actuariële risico's zijn het overlijdensrisico (kortleven risico) en het arbeidsongeschiktheidsrisico.

### Renterisico

Renterisico is het risico dat een rentebeweging de financiële situatie van het pensioenfonds negatief beïnvloedt. Dit risico bestaat doordat beleggingen en verplichtingen niet in dezelfde mate gevoelig zijn voor rentebewegingen. Het renterisico neemt af naarmate de looptijd van de beleggingen meer overeenkomt met de looptijd van de verplichtingen. Het fonds heeft gedurende 2008 het effect van rentebewegingen op de dekkingsgraad gedeeltelijk afgedekt. Het beleid wordt uitgevoerd door deelname in het Liability Overlay Fund van Interpolis Pensioenen

Vermogensbeheer. Deze afdekking is begin 4e kwartaal verder uitgebreid. Het verkleinen van het renterisico leidt tot een lagere vereiste dekkingsgraad voor het fonds, dan het geval zou zijn geweest zonder beperking van het renterisico.

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

### Inflatierisico

Inflatierisico is het risico dat inflatie de waarde van de beleggingen aantast in termen van koopkracht. Het inflatierisico is nader onderzocht in 2008. Op basis daarvan, en vanwege de sterk



gewijzigde economische omstandigheden, is vastgesteld dat het wenselijk is het toeslagbeleid en het eventueel afdekken van het inflatierisico gedurende 2009 nader te bestuderen.

### **Valutarisico**

Valutarisico is het risico dat wisselkoersschommelingen de waarde van een belegging beïnvloeden. Dit risico is voor het fonds beperkt, aangezien het grootste gedeelte van de beleggingsportefeuille bestaat uit in euro's genoteerde waarden.

### **Aandelen- en onroerend goed risico**

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

### **Tegenpartij-/kredietrisico**

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

### **Liquiditeitsrisico**

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

### **Operationele risico's**

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

## 3.6

# Oordeel van het verantwoordingsorgaan over het boekjaar 2008

### Inleiding

De kredietcrisis en de onrust op de beursvloer in 2008 hebben geleid tot een turbulent jaar voor het fonds. Daarnaast werd het bestuur in 2008 geconfronteerd met het niet tijdig aanleveren van de jaarstukken. Het bestuur heeft zijn verantwoordelijkheid genomen en de uitvoerder daar op aangesproken en is in gesprek gegaan. Een en ander heeft geleid tot een verbetering. Samen met de fondsmanager, de secretaris en de actuaris heeft het bestuur het fonds door een moeilijk jaar gemanoeuvreed, het bestuur heeft zich extra inspanningen moeten getroosten om deze zorgen het hoofd te bieden.

### Bevindingen

#### Goed pensioenfondsbestuur

Het bestuur is er in geslaagd de ontwikkelingen, die het op zich af heeft zien komen, op adequate wijze het hoofd te bieden.

Het bestuur heeft nimmer de belangen van het fonds uit het oog verloren.

De intentie om een visitatiecommissie in het leven te roepen is niet gehaald.

Het verantwoordingsorgaan complimenteert het bestuur voor haar werkwijze en inzet over het afgelopen jaar.

#### Wetgeving en reglementen

Door de invoering van de Pensioenwet hebben op het gebied van wet- en regelgeving vele veranderingen en vernieuwingen plaats gevonden welke in 2008 in de nasleep daarvan gestalte hebben gekregen. De contacten met de diverse instanties en overheden verlopen goed.

### Premiebeleid

Het premiebeleid is zorgvuldig toegepast.

### Beleggingsbeleid

De beleggingscommissie vervult in het kader van beheer van het vermogen en daar aan gekoppeld rendement van het fonds een cruciale rol.

Het verantwoordingsorgaan mist bij de stukken de notulen van de beleggingscommissie, welke blijkens de notulen van het bestuursvergaderingen ter kennisgeving worden aangenomen. Voorts is er geen verslag van de analyse over direct Vastgoed welke in 2008 is opgesteld.

Derhalve is het verantwoordingsorgaan met betrekking tot het beleggingsbeleid van mening dat het niet tot een gefundeerd oordeel kan komen.

### Risicobeleid

De risico's zijn goed afgedekt. Het afdekken van het renterisico heeft zijn vruchten afgeworpen, een terechte keuze om het afdekken van het renterisico tot 75% te verhogen.

### Financiële positie van het pensioenfonds

De financiële positie heeft, buiten de schuld van het bestuur, forse schade opgelopen door de kredietcrisis en dalende koersen "all over the world".

## Oordeel

Het verantwoordingsorgaan van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Schoenmakerij komt op grond van het voorgaande tot het volgende oordeel:

- Het bestuur heeft het verantwoordingsorgaan afdoende informatie verstrekt om zich een oordeel te kunnen vormen, behoudens op het onderdeel beleggingen.
- Het handelen van het bestuur in 2008 is in overeenstemming met de statuten en reglementen.
- Het bestuur heeft in moeilijke tijden passende keuzes gemaakt en zorgvuldig gehandeld.

## Aanbevelingen

Het verantwoordingsorgaan beveelt aan om voort te gaan met het huidige beleid.

De doelstelling om in 2008 een visitatiecommissie te benoemen is niet gehaald en vraagt prioriteit, ook al is het bestuur afhankelijk van de samenwerking met andere fondsen.

Ten aanzien van de beleggingscommissie ziet het verantwoordingsorgaan het belang van die commissie.

Omdat het beleid wat daar gevoerd wordt verregaande consequenties heeft met betrekking tot de resultaten van het fonds, vindt het verantwoordingsorgaan het gerechtvaardigd om meer inzicht te vragen.

Het verantwoordingsorgaan pleit voor meer openheid en transparantie met betrekking tot de beleggingscommissie. Het verstrekken van de notulen / verslag van de beleggingscommissie na goedkeuring door het bestuur is gewenst.

Het verantwoordingsorgaan wil zijn waardering uitspreken over het gevoerde bestuursbeleid in 2008. Het bestuur toont aan over voldoende kwaliteit te beschikken om het fonds door roerige tijden te loodsen, hetgeen vertrouwen geeft voor de toekomst.

## Reactie van het bestuur

Het bestuur heeft kennis genomen van het oordeel van het Verantwoordingsorgaan en dankt het Verantwoordingsorgaan voor de waardering van het bestuursbeleid over 2008. Daarnaast heeft het bestuur kennis genomen van de bevindingen en aanbevelingen.

Hierbij wil het bestuur opmerken dat zij momenteel het visitatiebeleid aan het vormgeven is. Dit zal in het boekjaar 2009 zijn beslag krijgen. Daarnaast heeft u gevraagd in het kader van meer openheid en transparantie om inzage in de notulen van de beleggingsadviescommissie. Het betreft hier een commissie die advies uitbrengt aan het bestuur; de besluitvorming vindt in de bestuursvergadering plaats. De betreffende notulen zullen aan u worden verstrekt na behandeling en goedkeuring door het bestuur en beleggingsadviescommissie.

Daarnaast zullen wij u als verantwoordingsorgaan alle relevante informatie doen toekomen.

## 3.7

# Verslag van de deelnemersraad

Een bedrijfstakpensioenfonds is wettelijk verplicht een deelnemersraad in te stellen.

De hoofdtaak van de deelnemersraad bestaat uit het behartigen van de belangen van de deelnemers (slapers en actieven) en de gepensioneerden.

De deelnemersraad denkt mee, draagt ideeën aan en doet voorstellen over zaken met betrekking tot het beleid en het functioneren van het pensioenfonds en brengt gevraagd en ongevraagd advies uit aan het bestuur van het pensioenfonds. Het betreft onder meer adviezen over maatregelen met een algemeen karakter, wijzigingen van statuten en reglementen, het vaststellen van het jaarverslag, wijzigingen inzake de hoogte en indexatie van pensioenen, garantieregelingen en overdrachtsverplichtingen.

Het is de ervaring van de in 2008 benoemde deelnemersraad dat onze vragen en opmerkingen door het pensioenbestuur gehoord en beantwoord worden.

De deelnemersraad van bedrijfstakpensioenfonds bestaat uit 2 actieve, en 2 gepensioneerde deelnemers. Door deze samenstelling kunnen alle belangen goed belicht worden. Om op een juiste wijze onze taak te kunnen uitvoeren heeft de deelnemersraad de mogelijkheid gevraagd en gekregen van het bestuur om in 2008 binnen een kort tijdsbestek door gerichte scholing haar kennis in de pensioenwereld te vergroten.

De voorzitter van de deelnemersraad heeft gebruik gemaakt van de uitnodiging om een vergadering van de beleggingscommissie bij te wonen om te ervaren hoe deze beleggingscommissie te werk gaat.

Verdere branchespecifieke kennisoverdracht vond plaats tijdens de vergaderingen van de deelnemersraad. Hier dan ook dank aan de fondsbeheerder en de actuaire voor hun geduld en kunde om ons in het pensioenjargon wegwijs te maken.

Het eerste jaar was voor ons meteen een turbulent jaar. Code Goed Pensioenfondsbestuur werd ingevoerd en gaf veel nieuwe regelingen, De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM) kwamen met voorstellen om het

pensioenproduct betrouwbaarder, toegankelijker en vergelijkbaar voor de deelnemers te maken.

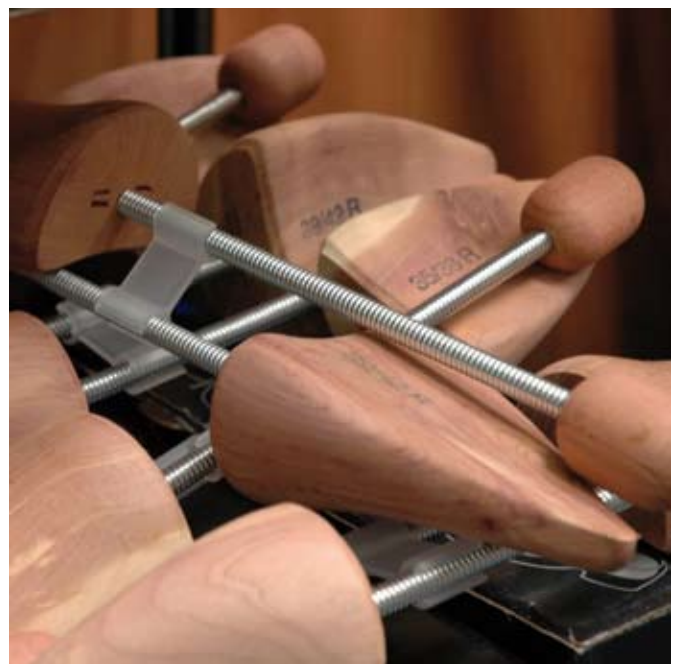
De deelnemersraad heeft in 2008 een advies uitgebracht aan het bestuur, betreffende de volgende zaken:

- het jaarverslag en de jaarrekening;
- de ABTN;
- de aanpassing van uitrust- en afkoopfactoren;
- toeslagverlening;
- het toeslagenlabel en de voorwaardelijkheidsverklaring;
- afkoopbedrag slapers.

De kredietcrisis en de daarmee duikelende dekkingsgraad was vanzelfsprekend ook in elke vergadering aan de orde.

Bij ons fonds gelukkig geen herstelplannen, in 2008 is het zelfs mogelijk geweest om de indexatie toe te passen.

We kijken dan op ook 2008 terug met een goed gevoel en spreken ons vertrouwen uit in het bestuur en in de toekomst.



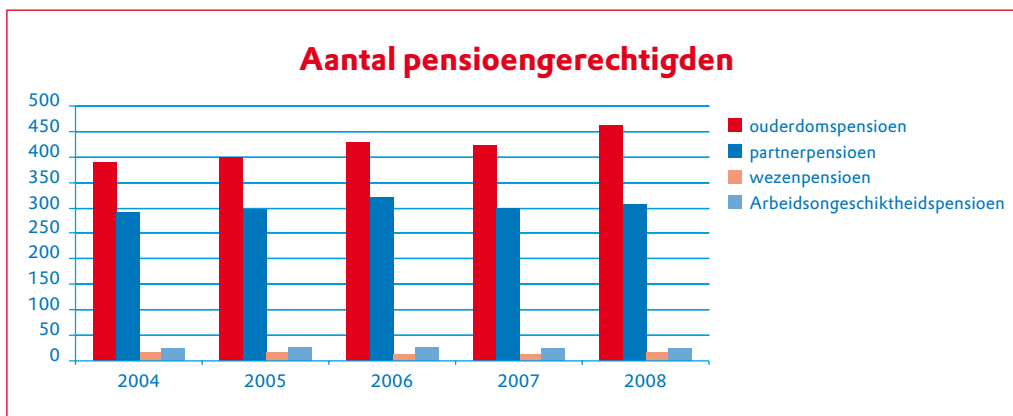
# 3.8 Ontwikkelingen in het deelnemersbestand

## Aantal pensioengerechtigden

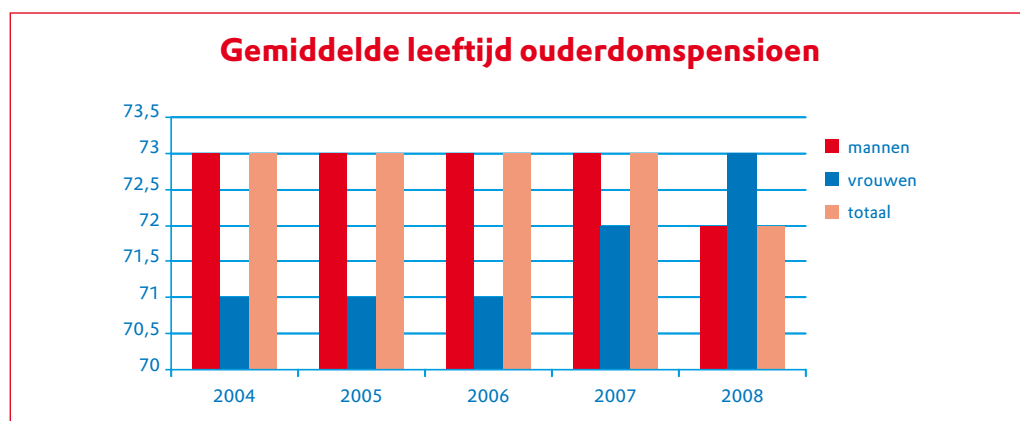
Het aantal pensioengerechtigden gesplitst naar categorie en gemiddelde leeftijd bedroeg ultimo verslagjaar:

	2008	gemiddelde leeftijd	2007	gemiddelde leeftijd
Ouderdompensioen	456	72	424	73
mannen	412	72	389	73
vrouwen	44	73	35	72
Partnerpensioen	298	72	300	73
mannen	9	58	9	58
vrouwen	289	72	291	73
Wezenpensioen	14	14	12	16
Arbeidsongeschiktheidspensioen	24	-	25	-

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



In de onderstaande grafiek is de gemiddelde leeftijd bij het ouderdomspensioen, gesplitst naar geslacht, over de afgelopen vijf jaar weergegeven.



De hoogte van het jaarlijks ouderdomspensioen was gemiddeld €2.466 (in 2007: €2.444 ). Het nabestaandenpensioen bedroeg gemiddeld €1.928 (in 2007: €1.659) en het wezenpensioen €757 (in 2007: €730).

De cijfers zijn afhankelijk van de in de bedrijfstak doorgebrachte dienstdaag en het genoten salaris (per dienstjaar wordt aan ouderdomspensioen 1,245% van het salaris opgebouwd).

De hoogte van het jaarlijks arbeidsongeschiktheidspensioen was gemiddeld €3.154 (in 2007: €2.874).

### Afkoop van het pensioen

Het fonds koopt kleine pensioenen af per datum ingang van het pensioen. De afkoopgrens is in 2008 verhoogd van €400,00 naar €406,44 per jaar. Per 1 januari 2007 is het onderscheid tussen wel en niet geëmigreerd vervallen. In 2006 was afkoop bij emigratie alleen mogelijk voor pensioenaanspraken lager dan €722,04.

De afkoop vindt plaats nadat de rechthebbende is geëmigreerd.

Het bestuur heeft besloten om in situaties ontstaan voor 2007 waarbij het pensioen minder dan €50 op jaarbasis is, in de toekomst af te kopen.

In 2008 werd het ouderdomspensioen in 104 gevallen afgekocht (in 2007 ging het om 57 gevallen).



### Individuele waardeoverdracht

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

In 2008 was er sprake van 19 inkomende en 36 uitgaande waardeoverdrachten.

### Vrijwillige voortzetting van de deelneming

In 2008 meldden zich geen deelnemers die bij beëindiging van de deelneming vóór 65-jarige leeftijd, de deelneming voor eigen rekening tegen de normale premie wilden voortzetten. In 2008 hebben geen deelnemers de vrijwillige voortzetting beëindigd.

In totaal waren er twee vrijwillige voortzettingen aan het einde van het boekjaar 2008.

### Pensioenopbouw tijdens werkloosheid

Deelnemers die werkloos zijn geworden, komen onder bepaalde voorwaarden in aanmerking voor een bijdrage van de Stichting FVP voor de voortzetting van de opbouw van hun pensioen-aanspraken. In 2008 heeft het fonds voor 10 werkloze deelnemers betalingen van de Stichting FVP ontvangen. De bijdrage-regeling wordt naar alle waarschijnlijkheid per 1 januari 2011 beëindigd.

### Pensioenopbouw tijdens arbeidsongeschiktheid

Voor deelnemers die arbeidsongeschikt zijn geworden wordt de pensioenopbouw vanaf de eerste WIA-dag zonder verdere premiebetaling voortgezet. Bij een percentage van 65-100% arbeidsongeschiktheid vindt volledige voortzetting plaats. Bij een percentage arbeidsongeschiktheid van 45-65% is dit de helft en bij 25-45% een kwart. Het fonds gaat uit van de laatste bekende pensioengrondslag. Deze regeling gold in 2008 voor 81 volledig arbeidsongeschikte deelnemers (in 2007: 81).

### Niet aangevraagde pensioenen

Als een aanvraag voor pensioen niet binnen vijf jaar nadat het recht op uitkering is ontstaan is ingediend, kan het bestuur de verstreken termijnen vervallen verklaren. Dit geldt ook voor daarna verstreken termijnen, voor zover deze niet binnen vijf jaar zijn aangevraagd.

## Mutatieoverzicht deelnemers

	deelnemers	gewezen deelnemers	arbeids- ongeschikte deelnemers	pensioen- trekkend	totaal
Stand per 1 januari 2008	1.518	5.532	81	962	8.093
Van gewezen deelnemer naar deelnemer	64	-64	0	0	0
Van deelnemer naar gewezen deelnemer	-177	177	0	0	0
Arbeidsongeschiktheid	-4	-2	6	0	0
Revalidatie	0	1	-1	0	0
Pensionering	-15	-118	-5	138	0
Toetreding	208	51	0	35	294
Overlijden	-4	-14	0	-34	-52
Waardeoverdracht	-6	-29	0	0	-35
Afkoop emigratie / klein pensioen	-1	-102	0	-1	-104
Beëindiging tijdelijke uitkering	0	0	0	0	0
Overige oorzaken	-4	83	0	-27	52
<b>Stand per 31 december 2008</b>	<b>1.579</b>	<b>5.515</b>	<b>81</b>	<b>1.073</b>	<b>8.248</b>

In 2008 zijn andere uitgangspunten gehanteerd voor de aantallen deelnemers. Hierdoor wijkt de beginstand af van 2007.

In bovenstaand overzicht komen alle deelnemers één keer voor, er zijn derhalve geen dubbeltellingen.

De aantallen bij "Arbeidsongeschikte deelnemers" betreffen deelnemers die alleen pensioenopbouw hebben vanuit hun arbeidsongeschiktheid.

"Gepensioneerden" ontvangen een uitkering en hebben geen pensioenopbouw meer. Deelnemers die 65 worden, worden afgeboekt met de mutatie pensionering bij "Deelnemers", "Gewezen deelnemers" of "Arbeidsongeschikte deelnemers". Vervolgens worden deze deelnemers met dezelfde mutatie opgeboekt bij "Gepensioneerden". De mutatie toetredingen bij "Gepensioneerden" betreft dus niet deelnemers die pensioneren, maar alleen ingangen nabestaanden- en wezenpensioen.

Wanneer een deelnemer of gewezen deelnemer 65 wordt en zijn pensioen direct wordt afgekocht, wordt deze afkoop geteld bij "Deelnemers" of "Gewezen deelnemers". Afkopen nabestaanden- en wezenpensioen staan bij "Gepensioneerden". Bij de waardeoverdrachten staan in dit mutatieoverzicht alleen de uitgaande waardeoverdrachten vermeld. Deelnemers met een inkomende waardeoverdracht hebben immers geen invloed op het aantal.

## 3.9

# Slotopmerkingen

Op de volgende pagina's publiceren wij de jaarrekening met de financiële gegevens over het boekjaar 2008.

Wij bedanken iedereen die in het verslagjaar heeft bijgedragen aan het goed functioneren van de stichting.

De Meern, 29 juni 2009

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Schoenmakerij

M.G. Hoekenga-Idema  
Voorzitter

J.W.M. Wiegers  
Secretaris





# 4 Jaarrekening

Balans per 31 december 2008

Staat van baten en lasten

Kasstroomoverzicht

Algemene toelichting

Toelichting op de Balans

Toelichting op de staat van baten en lasten



# Balans per 31 december 2008

(na voorgestelde bestemming saldo baten en lasten)

Bedragen x €1.000	<i>toelichting</i>	2008 EUR	2007 EUR
<b>Activa</b>			
Beleggingen voor risico fonds	4.7	81.868	85.887
Vorderingen en overlopende activa	4.8	342	280
Overige activa	4.9	356	784
		<b>82.566</b>	<b>86.951</b>
<b>Passiva</b>			
Stichtingskapitaal en reserves	4.10	13.597	34.179
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds	4.11	68.626	51.071
Overige technische voorzieningen	4.11	127	-
Overige schulden en overlopende passiva	4.12	216	1.701
		<b>82.566</b>	<b>86.951</b>
<b>Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)</b>		<b>119,8%</b>	<b>166,9%</b>

# Staat van baten en lasten

Bedragen x € 1.000	<i>toelichting</i>	<b>2008</b> EUR	<b>2007</b> EUR
<b>Baten</b>			
Premiebijdragen risico fonds	4.15	3.126	1.744
Beleggingsresultaten risico fonds	4.16	-3.640	- 642
Overige baten	4.17	30	15
		<hr/>	<hr/>
		<b>-484</b>	<b>1.117</b>
<b>Lasten</b>			
Pensioenopbouw		2.044	1.415
Indexering en overige toeslagen	4.18	893	1.020
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	4.19	2.381	2.147
Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitkeringen		- 1.889	- 1.734
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten		1	- 10
Pensioenuitkeringen	4.20	1.870	1.776
Pensioenuitvoeringskosten	4.21	492	652
Wijziging marktrente		14.233	- 5.102
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	4.26	33	- 181
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	4.24	-	134
Overige wijzigingen in de voorziening pensioenverplichtingen	4.25	-14	253
Saldo overdrachten van rechten	4.26	-27	173
Overige lasten	4.27	81	-
		<hr/>	<hr/>
		<b>20.098</b>	<b>543</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>		<b>- 20.582</b>	<b>574</b>

### Samenvatting van de actuariële analyse

Bedragen x € 1.000	2008 EUR	2007 EUR
Premieresultaat	588	- 422
Interestresultaat	-20.254	2.313
Overig resultaat	-916	-1.317
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>- 20.582</b>	<b>574</b>

### Bestemming van het saldo van baten en lasten

Bedragen x € 1.000	2008 EUR	2007 EUR
Algemene reserve	- 14.747	298
Bestemmingsreserve beleggingen	- 5.542	388
Reserve arbeidsongeschiktheidspensioenregeling	- 293	- 112
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>- 20.582</b>	<b>574</b>

# Kasstroomoverzicht

Bedragen x € 1.000	<b>2008</b>	<b>2007</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>		
Ontvangen premies	2.134	1.912
Ontvangen waardeoverdrachten	162	63
Betaalde pensioenuitkeringen	- 1.870	- 1.766
Betaalde waardeoverdrachten	- 142	- 236
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	- 624	150
	<hr/>	<hr/>
<b>Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>	<b>- 340</b>	<b>123</b>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	45.607	67.042
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	1.396	998
Aankopen beleggingen	- 46.648	-66.939
Overige kasstromen beleggingen	-	-159
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-443	-595
	<hr/>	<hr/>
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>- 88</b>	<b>347</b>
Stand liquide middelen per 1 januari	784	314
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>- 428</b>	<b>470</b>
Stand liquide middelen per 31 december	356	784

# Algemene toelichting

## 4.1 Inleiding

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

## 4.2 Overeenstemmingverklaring

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

Het bestuur heeft op 29 juni 2009 de jaarrekening opgemaakt.

## 4.3 Presentatie

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

## 4.4 Grondslagen voor de waardering

### Algemeen

Beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op actuele waarde.

Voor de overige activa en passiva geldt, tenzij in de specifieke grondslagen hieronder anders is aangegeven, dat deze zijn

gewaardeerd tegen nominale waarde. Deze boekwaarde benadert de actuele waarde als gevolg van het korte termijnkarakter van deze vorderingen en schulden.

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

### Schattingen en veronderstellingen

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

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

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

## Opname van een actief of een verplichting

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

Baten worden in de staat van baten en lasten opgenomen wanneer een vermeerdering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld. Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld. Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

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

## Saldering van een actief en een verplichting

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



## Vreemde valuta

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

	<b>31 december 2008 EUR</b>	<b>gemiddelde 2008 EUR</b>	<b>31 december 2007 EUR</b>	<b>gemiddelde 2007 EUR</b>	<b>31 december 2006 EUR</b>
USD	1,390	1,426	1,462	1,390	1,319
GBP	0,967	0,851	0,734	0,704	0,674
JPY	126,008	144,670	163,333	160,229	157,124

## Beleggingen voor risico fonds

### Algemeen

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

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

### Vastgoedbeleggingen

#### *Direct vastgoed*

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

#### *Indirect vastgoed*

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

#### *Vastgoed in ontwikkeling*

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

#### **Aandelen**

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

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

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

#### **Vastrentende waarden**

##### *Obligaties en obligatiebeleggingsfondsen*

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

##### *Leningen op schuldbekentenis en hypotheken*

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

##### *Deposito's en kortlopende vorderingen op banken*

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

#### **Derivaten**

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

#### **Overige beleggingen**

##### *Infrastructuur*

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

#### **Vorderingen en overlopende activa**

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

## Overige activa

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

## Stichtingskapitaal en reserves

### Algemeen

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

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

### Beleidsreserve

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

### Bestemmingsreserve beleggingen

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

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

### Bestemmingsreserve AOP

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

## Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds

### Voorziening pensioenverplichtingen

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

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

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

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

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

- Rekenrente: gebaseerd op de nominale rentetermijnstructuur zoals maandelijks gepubliceerd door DNB. De bij de duration van de verplichtingen van het fonds behorende rente uit de nominale rentetermijnstructuur bedraagt 3,94% (2007: 4,94%).
- Overlevingstafels: AG prognosetafels 2005-2050 met een correctie op de sterftekansen afhankelijk van leeftijd, geslacht en de status hoofd- of medeverzekerde. De sterftekansen worden gecorrigeerd aangezien de beroepsbevolking afwijkt van de sterfte van de gehele bevolking. Door gebruik te maken van de prognosetafel wordt rekening gehouden met de ontwikkeling van de verwachte sterfte in de toekomst. Als start voor de prognose wordt de kolom 2006-2011 genomen.
- Voor de berekening van de technische voorzieningen voor nog niet ingegane nabestaandenpensioenen wordt een partner-

frequentie gehanteerd volgens de sterftetafel GBM/V 1985-1990, met uitzondering van de leeftijden 60 tot en met 65. Voor deze leeftijden wordt 100% gehanteerd. Vanaf leeftijd 65 wordt de werkelijke burgerlijke staat gehanteerd.

- Voor partnerpensioen is aangenomen dat de partner 3 jaar jonger is dan de verzekerde man en 3 jaar ouder dan de verzekerde vrouw.
- Kostenopslag ter grootte van 2% (2007: 2%) van de voorziening voor pensioenverplichtingen in verband met toekomstige administratie- en excassokosten.
- Bij de bepaling van de pensioenopbouw voor arbeidsongeschikte deelnemers is uitgegaan van een revalidatiekans van 10% (2007: 10%).
- De voorziening IBNR voor het risico van premievrijstelling van zieke deelnemers met een kans in de WIA terecht te komen, wordt berekend door tweemaal de invaliditeitsopslag in de premie te nemen.

#### **Overige technische voorzieningen**

De overige technische voorzieningen betreft de overgangsmaatregel voor deelnemers die zijn geboren vóór 1 januari 1987 en onafgebroken deelnemer waren vanaf 31 december 2005. Er wordt extra ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen over het verleden ingekocht. De inkoop vindt plaats per 31 december 2022 of bij eerder pensioneren op de pensioneringsdatum.

## 4.5 Grondslagen voor de resultaatbepaling

### Algemeen

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

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

### Premiebijdragen risico fonds

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

### Beleggingsresultaten risico fonds

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

### Indirecte beleggingsopbrengsten

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waardewijzigingen en valutaresultaten. In de jaarrekening wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen.

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

### Directe beleggingsopbrengsten

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

Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

### Kosten van vermogensbeheer

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

### Verrekening van kosten

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

### Pensioenopbouw

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

### Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen

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

## Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitkeringen

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

## Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten

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

## Pensioenuitkeringen

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

## Wijziging marktrente

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



## 4.6 Grondslagen kasstroomoverzicht

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

# Toelichting op de Balans

## 4.7 Beleggingen voor risico fonds

Overzicht totale waarde per beleggingscategorie

<b>Ultimo 2008</b>	<b>vastgoed- beleg- gingen</b>	<b>aandelen</b>	<b>vast- rentende waarden</b>	<b>derivaten</b>	<b>overige beleg- gingen</b>	<b>totaal</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Belegde gelden in betreffende beleggingscategorie	15.300	15.338	40.623	7.031	2.752	81.044
Beleggingsdebiteuren	161	-	42	-	48	251
Liquide middelen	508	-	-	-16	109	601
Beleggingscrediteuren	-28	-	-	-	-	-28
<b>Stand per 31 december 2008</b>	<b>15.941</b>	<b>15.338</b>	<b>40.665</b>	<b>7.015</b>	<b>2.909</b>	<b>81.868</b>

<b>Ultimo 2007</b>	<b>vastgoed- beleg- gingen</b>	<b>aandelen</b>	<b>vast- rentende waarden</b>	<b>derivaten</b>	<b>overige beleg- gingen</b>	<b>totaal</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Belegde waarden in betreffende beleggingscategorie	15.766	29.033	39.752	167	-	84.718
Beleggingsdebiteuren	67	-	40	-	-	107
Liquide middelen	216	-	859	-	-	1.075
Beleggingscrediteuren	-13	-	-	-	-	-13
<b>Stand per 31 december 2007</b>	<b>16.036</b>	<b>29.033</b>	<b>40.651</b>	<b>167</b>	<b>-</b>	<b>85.887</b>

## Verloopoverzicht van belegde waarden per beleggingscategorie

2008	vastgoed- beleg- gingen	aandelen	vast- rentende waarden	derivaten <sup>1</sup>	overige beleg- gingen	totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Stand per 1 januari 2008	14.589	29.033	39.752	167	1.646	85.187
Aankopen / verstrekkingen	836	4.657	33.929	16	7.210	46.648
Verkopen / aflossingen	-	- 6.214	-33.439	-	- 6.087	- 45.740
Gerealiseerde herwaardering	-	- 2.430	503	-16	23	- 1.920
Ongerealiseerde herwaardering	- 125	- 9.708	- 122	7.333	-40	- 2.662
<b>Saldo debet en credit</b>	<b>15.300</b>	<b>15.338</b>	<b>40.623</b>	<b>7.500</b>	<b>2.752</b>	<b>81.513</b>
Mutatie derivaten passiva	-	-	-	- 469	-	-469
<b>Stand per 31 december 2008</b>	<b>15.300</b>	<b>15.338</b>	<b>40.623</b>	<b>7.031</b>	<b>2.752</b>	<b>81.044</b>

2007	vastgoed- beleg- gingen	aandelen	vast- rentende waarden	derivaten	overige beleg- gingen	totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Stand per 1 januari 2007	13.148	30.603	42.765	131	-	86.647
Aankopen / verstrekkingen	1.908	4.626	60.405	-	-	66.939
Verkopen / aflossingen	-	- 6.255	- 60.787	-	-	- 67.042
Overige mutaties	-	-	- 817	36	-	- 781
Herwaardering	710	59	- 1.814	-	-	- 1.045
<b>Stand volgens jaarrekening 2007</b>	<b>15.766</b>	<b>29.033</b>	<b>39.752</b>	<b>167</b>	<b>-</b>	<b>84.718</b>
<b>Reclassificatie in 2008</b>	<b>- 1.177</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.646</b>	<b>469</b>
<b>Aangepaste stand 1 januari 2008</b>	<b>14.589</b>	<b>29.033</b>	<b>39.752</b>	<b>167</b>	<b>1.646</b>	<b>85.187</b>

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

## Actuele waarde

### Schattingen en oordelen

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



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

	marktnoteringen (direct en afgeleid) EUR	waarderingmodellen en -technieken EUR	totaal EUR
<b>Actief per 31 december 2008</b>			
Vastgoedbeleggingen	1.870	13.430	15.300
Aandelen	15.289	49	15.338
Vastrentende waarden	38.791	1.832	40.623
Derivaten	-	7.031	7.031
Overige beleggingen	1.316	1.436	2.752
	<b>57.266</b>	<b>23.778</b>	<b>81.044</b>
<b>Passief per 31 december 2008</b>			
Derivaten	-	-8	-8
<b>Actief per 31 december 2007</b>			
Vastgoedbeleggingen	2.354	13.412	15.766
Aandelen	29.033	-	29.033
Vastrentende waarden	37.722	2.030	39.752
Derivaten	-	167	167
Overige beleggingen	-	-	-
	<b>69.109</b>	<b>15.609</b>	<b>84.718</b>
<b>Passief per 31 december 2007</b>			
Derivaten	-	-476	-476

Schattingen van de actuele waarde zijn een momentopname, gebaseerd op de marktomstandigheden en de beschikbare informatie over het financiële instrument. Deze schattingen zijn van nature subjectief en bevatten onzekerheden en een significante oordeelsvorming (bijvoorbeeld rentestand, volatiliteit, schatting van kasstromen, etc.) en kunnen derhalve niet met precisie worden vastgesteld. Ultimo 2008 is van de waarde zoals opgenomen onder Waarderingmodellen en -technieken €196 gebaseerd op niet door een accountant gecertificeerde cijfers.

## Schatting van reële waarde

### Vastgoed

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

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

### Aandelen

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

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

### Vastrentende waarden

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

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

	2008	2007
	%	%
Vastrentende waarden, leningen op schuldbekentenis	3,47%	3,01%

### Derivaten

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

### Overige beleggingen

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

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

### Belegde waarden in vastgoed

	<b>2008</b>	<b>2007</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Direct vastgoed	13.430	13.412
Indirect vastgoed	1.870	2.354
	<hr/>	<hr/>
	<b>15.300</b>	<b>15.766</b>

86% van het direct vastgoed is getaxeerd door onafhankelijke, beëdigde taxateurs, 14% is intern getaxeerd.

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

De directe vastgoedportefeuille is volledig in Nederland belegd. In de portefeuille is een bedrag van €0 (2007: €0) aan herontwikkeling begrepen. Objecten in het boekjaar verkocht maar met levering in het volgende boekjaar zijn niet als verkoop in het boekjaar verantwoord.

### Belegde waarden in aandelen

	<b>2008</b>	<b>2007</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Aandelenbeleggingsfondsen	15.289	29.033
Venture capital (private equity)	49	-
	<hr/>	<hr/>
	<b>15.338</b>	<b>29.033</b>

### Belegde waarden in vastrentende waarden

	2008 EUR	2007 EUR
Obligaties	16.062	31.687
Credit funds	6.691	-
Leningen op schuldbekentenis	1.832	2.030
Deposito's	2.516	1.671
Inflation linked bonds	4.231	4.364
Obligatiebeleggingsfondsen	3.152	-
Kortlopende vorderingen op banken	6.139	-
	<b>40.623</b>	<b>39.752</b>

Per balansdatum zijn geen obligaties uitgeleend (2007: €4.110) (bruikleen/security lending). Voor het risico van niet-teruglevering waren eind 2007 zekerheden ontvangen tot een bedrag van €4.222.

### Belegde waarden in derivaten

	2008 EUR	2007 EUR
Rentederivaten	7.031	167
<b>Stand per 31 december</b>	<b>7.031</b>	<b>167</b>

### Belegde waarden in overige beleggingen

	2008 EUR	2007 EUR
Infrastructuur	1.436	-
Beleggingsfondsen	1.316	-
<b>Stand per 31 december</b>	<b>2.752</b>	<b>-</b>

## Beleggingsdebiteuren

	2008 EUR	2007 EUR
Nog af te wikkelen transacties	207	-
Te vorderen bedragen uit hoofde van:		
• dividendbelasting	2	-
• interest	42	40
• huur	-	67
<b>Stand per 31 december</b>	<b>251</b>	<b>107</b>

## Beleggingscrediteuren

	2008 EUR	2007 EUR
Overige	- 28	- 13
<b>Stand per 31 december</b>	<b>- 28</b>	<b>- 13</b>

## 4.8 Vorderingen en overlopende activa

### Specificatie vorderingen en overlopende activa

	2008	2007
	EUR	EUR
Vordering op werkgevers	333	256
Overige vorderingen	9	24
<b>Stand per 31 december</b>	<b>342</b>	<b>280</b>

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

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

### Nadere specificatie 'Vorderingen op werkgevers'

	2008	2007
	EUR	EUR
Werkgevers	457	310
Voorziening dubieuze debiteuren	- 124	-54
<b>Stand per 31 december</b>	<b>333</b>	<b>256</b>

In 2008 is een bedrag van € 81 toegevoegd aan de voorziening (2007: toevoeging € 36). Er werd een bedrag van € 11 aan premies over voorgaande jaren als oninbaar afgeschreven (2007: € 0).

#### 4.9 Overige activa

	2008 EUR	2007 EUR
Liquide middelen	356	784
<b>Stand per 31 december</b>	<b>356</b>	<b>784</b>

Er zijn geen kredietfaciliteiten van toepassing.



## 4.10 Stichtingskapitaal en reserves

### Mutatieoverzicht eigen vermogen

	stichtings- kapitaal	beleidsreserve	bestemmings- reserve AOP	bestemmings- reserve beleggingen	totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Stand per 31 december 2007	0	17.001	1.667	15.511	34.179
Uit bestemming saldo van baten en lasten	0	- 14.747	- 293	- 5.542	- 20.582
<b>Stand per 31 december 2008</b>	<b>0</b>	<b>2.254</b>	<b>1.374</b>	<b>9.969</b>	<b>13.597</b>

De bestemmingsreserve beleggingen wordt in overeenstemming met de grondslagen zoals vastgelegd in de ABTN vastgesteld. In de ABTN zijn op dit punt wijzigingen doorgevoerd, wat gevolgen heeft voor de wijze van bepaling en de hoogte van deze bestemmingsreserve. De grondslagen ten aanzien van deze bestemmingsreserve worden nader toegelicht onder paragraaf 4.4.9.

	stichtings- kapitaal	beleidsreserve	bestemmings- reserve AOP	bestemmings- reserve beleggingen	totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Stand per 31 december 2006	0	15.185	1.779	15.123	32.087
Cumulatief effect stelselwijziging 1 januari 2007	0	1.518	-	-	1.518
Uit bestemming saldo van baten en lasten	0	298	- 112	388	574
<b>Stand per 31 december 2007</b>	<b>0</b>	<b>17.001</b>	<b>1.667</b>	<b>15.511</b>	<b>34.179</b>

Overeenkomstig artikel 390 Titel 9 BW 2 bedraagt per 31 december 2008 het saldo van de herwaarderingsreserve €9.669 (31 december 2007: €5.493). Dit is een wettelijke reserve herwaarderingsreserve op beleggingen die zijn gewaardeerd tegen marktwaarde en waarvoor geen frequente marktnotering beschikbaar is. De bestemmingsreserve beleggingen per 31 december 2008 is, evenals per jaareinde 2007, hoger dan het wettelijk minimum van de herwaarderingsreserve. Op grond daarvan is besloten geen afzonderlijke herwaarderingsreserve te vormen.

## Solvabiliteit

	31 december 2008		31 december 2007	
	EUR	%	EUR	%
Aanwezig vermogen	82.350	120	85.250	167
Af: technische voorziening op FTK-waardering	68.753	100	51.071	100
	<hr/>		<hr/>	
Eigen vermogen	13.597	20	34.179	67
Af: vereist eigen vermogen	9.969	15	10.470	21
	<hr/>		<hr/>	
Vrij vermogen	3.628	5	23.709	46
Minimaal vereist eigen vermogen	3.040	4	2.225	4
Dekkingsgraad		120		167

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

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

### 4.11 Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds

Specificatie voorziening pensioenverplichtingen naar aard

	2008	2007
	EUR	EUR
Voorziening pensioenverplichtingen	68.626	51.071
Andere technische voorzieningen	127	-
	<hr/>	<hr/>
<b>Stand per 31 december</b>	<b>68.753</b>	<b>51.071</b>

## Mutatieoverzicht voorziening pensioenverplichtingen

	2008	2007
	EUR	EUR
Stand per 1 januari	51.071	54.648
Effect stelselwijziging	-	- 1.518
Pensioenopbouw	2.044	1.415
Indexering en overige toeslagen	893	1.020
Rentetoevoegingen	2.381	2.147
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	- 1.889	- 1.734
Mutatie voor pensioenuitvoeringskosten	1	- 10
Wijziging marktrente	14.233	- 5.102
Wijziging actuariële uitgangspunten	-	134
Saldo uit hoofde van overdracht van rechten	33	- 181
Overige wijzigingen	-14	252
<b>Stand per 31 december</b>	<b>68.753</b>	<b>51.071</b>

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

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

## Specificatie voorziening pensioenverplichtingen naar categorieën deelnemers

	2008	2007
	EUR	EUR
Actieve deelnemers	27.220	19.268
Pensioengerechtigden	18.988	15.878
Gewezen deelnemers	19.763	13.495
Overigen	1.434	1.429
<b>Netto pensioenverplichtingen</b>	<b>67.405</b>	<b>50.070</b>
Toekomstige kosten uitvoering pensioenregeling	1.348	1.001
<b>Stand per 31 december</b>	<b>68.753</b>	<b>51.071</b>

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

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

### Korte beschrijving van de pensioenregeling

De pensioenregeling kan worden gekenmerkt als een middel-loonregeling met een pensioenleeftijd van 65 jaar. Eerder met pensioen is ook mogelijk, dit heeft gevolgen voor de hoogte van de pensioenuitkering. Jaarlijks wordt een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 1,245% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioengrondslag is gelijk aan (maximaal) het loon Wfsv. Ook geldt een franchise. In 2008 bedroeg deze € 10.097. Tot dit bedrag wordt geen premie geheven noch pensioen opgebouwd. In geval van deeltijdwerk wordt de franchise naar rato toegepast. Tevens bestaat er recht op nabestaanden- en wezenpensioen. Deelname aan de regeling is verplicht vanaf de leeftijd van 21 jaar, dan wel vanaf de datum van indiensttreding bij een werkgever in de bedrijfstak.

### Toeslagverlening

De mate van toeslagverlening wordt jaarlijks door het bestuur vastgesteld en is afhankelijk van de financiële positie van het pensioenfonds. Er bestaat geen recht op toeslagen. De premie bevat geen expliciete opslag ten behoeve van het toeslagbeleid. Bovendien wordt er door het pensioenfonds geen reserve aangehouden om in de toekomst toeslagen te kunnen verlenen. De voorwaardelijke toeslagen worden gefinancierd uit overrendementen. Met betrekking tot de mate van de feitelijke toekenning heeft het bestuur besloten de onderstaande beleidsstaffel als leidraad te hanteren. Deze staffel geldt slechts als uitgangspunt;

bij de jaarlijkse besluitvorming zal het bestuur andere relevante economische omstandigheden (zoals economische vooruitzichten en verwachte bestandsontwikkeling) in ogenschouw nemen.

Het bestuur streeft er naar om de opgebouwde pensioenrechten van de actieve en de inactieve deelnemers jaarlijks aan te passen aan de hand van het CBS-indexcijfer van de regelingslonen. Voor deze voorwaardelijke toeslagen is zoals gezegd geen bestemmingsreserve gevormd en wordt geen premie betaald (variant D1 van de toeslagenmatrix). Het bestuur hanteert als leidraad de volgende indexatiestaffel:

- bij een dekkingsgraad onder de FTK vereiste dekkingsgraad: geen toeslag
- bij een dekkingsgraad tussen de FTK vereiste dekkingsgraad en de FTK vereiste dekkingsgraad plus 30%: toeslag naar rato
- bij een dekkingsgraad hoger dan de FTK vereiste dekkingsgraad plus 30%: volledige toeslag

Het beleid heeft als uitgangspunt dat de middelen van het pensioenfonds toereikend dienen te zijn. Het bestuur streeft er naar de opgebouwde pensioenen en de ingegane pensioenen jaarlijks aan te passen aan de stijging van het CBS-indexcijfer van de regelingslonen.

Het bestuur volgt met dit beleid categorie D1 zoals beschreven in de toeslagenmatrix. Dat betekent dat er geen recht bestaat op toekomstige verhogingen en dat de toeslagen een voorwaardelijk recht zijn. Het verhogingspercentage stelt het bestuur jaarlijks vast en maakt daarbij gebruik van de resultaten uit de continuïteitsanalyse. Op basis van de continuïteitsanalyse kan het bestuur besluiten om af te wijken van de in het toeslagbeleid omschreven basis voor het verhogingspercentage.

In de afgelopen drie jaren zijn de pensioenaanspraken en de ingegane pensioenen verhoogd met respectievelijk 1,75% per 1 oktober 2008, 1,95% per 1 oktober 2007, en met 0,8% per 1 oktober 2006.

#### 4.12 Overige schulden en overlopende passiva

Specificatie overige schulden en overlopende passiva

	<b>2008</b>	<b>2007</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Schulden aan werkgevers	14	-
Uitkeringen	1	4
Derivaten	8	476
Belastingen en premies sociale verzekeringen	34	66
Waardeoverdrachten	-	7
Overige schulden	159	1.148
	<hr/>	<hr/>
	<b>216</b>	<b>1.701</b>

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

Nadere specificatie 'Derivaten'

	<b>2008</b>	<b>2007</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Rentederivaten	8	476
	<hr/>	<hr/>
<b>Stand per 31 december</b>	<b>8</b>	<b>476</b>

### 4.13 Risicobeheer en derivaten

#### Solvabiliteitsrisico

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

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



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

	31 december 2008		31 december 2007	
	EUR	EUR	EUR	EUR
Voorziening pensioenverplichtingen (FTK- waardering)		<b>68.753</b>		<b>51.071</b>
<b>Buffers</b>				
S1 Renterisico	2.318		3.748	
S2 Risico zakelijke waarden	8.436		9.654	
S3 Valutarisico	2.107		3.865	
S4 Grondstoffenrisico	-		-	
S5 Kredietrisico	1.300		676	
S6 Verzekeringstechnisch risico	2.138		2.177	
S7 Liquiditeitsrisico	-		-	
S8 Concentratierisico	-		-	
S9 Operationeel risico	-		-	
Diversificatie-effect	- 5.965		- 7.330	
<b>Totaal S (vereiste buffers)</b>		<b>10.334</b>		<b>12.790</b>
Vereist eigen vermogen (artikel 132 Pensioenwet)		79.087		63.861
Aanwezig vermogen (totaal activa – schulden)		82.350		85.250
<b>Surplus / tekort</b>		<b>3.263</b>		<b>21.389</b>

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

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

## Marktrisico

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

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

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

## Gevoeligheidsanalyse

In onderstaande tabel wordt de gevoeligheid van de dekkinggraad getoond voor waardeveranderingen van de aandelenbeleggingen en voor verschuivingen van de rente. In het midden van de tabel staat de huidige dekkinggraad van 120%.

		Δ aandelenkoersen				
		-30%	-15%	0%	15%	30%
Δ rente	-1.00%	106%	108%	111%	114%	117%
	-0.50%	109%	113%	116%	119%	122%
	0.00%	113%	116%	120%	123%	126%
	0.50%	117%	120%	124%	128%	131%
	1.00%	120%	124%	128%	132%	136%

Doordat het renterisico deels is afgedekt, zullen plotselinge schokken in de rente invloed kunnen hebben op de dekkinggraad. Dit geldt ook voor schokken op de aandelenbeurs, aangezien dit risico niet is afgedekt. Indien gelijktijdig de lange rente met meer dan 1% daalt én de aandelenkoersen met meer dan 30% dalen, zal de dekkinggraad onder 106% komen.

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

## Prijrisico

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

De segmentatie van vastgoed naar sectoren is als volgt:

	31 december 2008		31 december 2007	
	EUR	%	EUR	%
Kantoren	2.360	15	2.257	14
Winkels	4.035	27	4.025	26
Woningen	7.035	46	7.130	45
Participaties in vastgoedmaatschappijen	1.870	12	2.354	15
	<b>15.300</b>	<b>100</b>	<b>15.766</b>	<b>100</b>

De segmentatie van vastgoed naar regio is als volgt:

	2008		2007	
	EUR	%	EUR	%
Nederland	15.300	100	15.766	100
	<b>15.300</b>	<b>100</b>	<b>15.766</b>	<b>100</b>

De segmentatie van de aandelenportefeuille naar sectoren is als volgt:

	31 december 2008		31 december 2007	
	EUR	%	EUR	%
Beleggingsinstelling	15.338	100	28.947	100
Diversen	-	-	86	0
	<b>15.338</b>	<b>100</b>	<b>29.033</b>	<b>100</b>

De segmentatie van de aandelenportefeuille naar regio is als volgt:

	31 december 2008		31 december 2007	
	EUR	%	EUR	%
Nederland	49	1	1.982	7
Buitenland binnen EU	9.211	60	-	-
Buitenland buiten EU	6.078	39	27.051	93
	<b>15.338</b>	<b>100</b>	<b>29.033</b>	<b>100</b>

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

## Valutarisico

Het totaalbedrag van de gehele beleggingsportefeuille dat buiten de euro wordt belegd bedraagt ultimo 2008 circa €10.534 (2007: €28.207). Het valutarisico is in overeenstemming met het beleggingsbeleid niet afgedekt. Het valutarisico wordt in onderstaande tabel weergegeven.

	<b>31 december 2008</b>	<b>31 december 2007</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
	<b>nettopositie</b>	<b>nettopositie</b>
EUR	70.510	56.511
GBP	3.040	684
JPY	2.755	195
USD	2.916	26.856
PLN	-	84
DKK	-	388
Overige	1.823	-
	<hr/>	<hr/>
	<b>81.044</b>	<b>84.718</b>

## Renterisico

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

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

	waarde balanspost	duration	
	31 december 2008 EUR	31 december 2008	31 december 2007
Duration van de vastrentende waarden	40.623	5,36	7,32
Duration van de pensioenverplichtingen	68.753	19,00	17,00

Op balansdatum is de duration van de beleggingen aanzienlijk korter dan de duration van de verplichtingen. Er is derhalve sprake van een zogenaamde "duration-mismatch". Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van beleggingen minder snel daalt dan de waarde verplichtingen (bij toepassing van de actuele marktrentestructuur) daalt, de dekkingsgraad zal stijgen. Bij een rentedaling zal de waarde van de beleggingen minder snel stijgen dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad daalt. In overeenstemming met het beleggingsbeleid van het fonds heeft het fonds rentederivaten aangeschaft om het renterisico dat voortvloeit uit de duration-mismatch deels af te dekken. De afdekking van het renterisico is in 2008 verhoogd van 50% naar 75%.

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

	31 december 2008		31 december 2007	
	EUR	%	EUR	%
Resterende looptijd < 1 jaar	8.936	22	4.909	12
Resterende looptijd <= 5 jaar	17.297	43	15.920	40
Resterende looptijd > 5 jaar	14.390	35	18.923	48
	<b>40.623</b>	<b>100</b>	<b>39.752</b>	<b>100</b>

## Kredietrisico

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

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

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

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

	<b>2008</b>	<b>2007</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Nederlandse overheidsinstellingen	4.986	2.287
Buitenlandse overheidsinstellingen	18.241	19.375
Financiële instellingen	7.526	8.153
Andere instellingen	9.870	9.937
	<hr/>	<hr/>
	<b>40.623</b>	<b>39.752</b>

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

	<b>2008</b>	<b>2007</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Mature markets	40.623	39.752
	<b>40.623</b>	<b>39.752</b>

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

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

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

	<b>31 december 2008</b>		<b>31 december 2007</b>	
	<b>EUR</b>	<b>%</b>	<b>EUR</b>	<b>%</b>
Staat	-	-	1.349	3
AAA	17.045	42	17.724	44
AA	5.332	13	5.794	15
A	2.258	6	7.107	18
BBB	353	1	815	2
Overig	15.635	38	6.963	18
	<b>40.623</b>	<b>100</b>	<b>39.752</b>	<b>100</b>

In de categorie overig zijn hoofdzakelijk beleggingsfondsen in obligaties opgenomen. Hiervan is het niet mogelijk om een betrouwbare verdeling over de categorieën van kredietwaardigheid te realiseren en zijn deze onder de categorie 'Overig' verantwoord.

## Concentratierisico

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

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

Issuer	2008	
	EUR	%
Frankrijk	7.315	18
Duitsland	5.812	14
Nederland	4.509	11
Italië	2.979	7
Denemarken	665	2
	<b>21.280</b>	<b>52</b>

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.

## 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:

- 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	actuele waarde activa EUR	actuele waarde passiva EUR
Interest rate swaps	7.031	8
	<b>7.031</b>	<b>8</b>

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

Type contract	actuele waarde activa EUR	actuele waarde passiva EUR
Interest rate swaps	167	476
	<b>167</b>	<b>476</b>

Aangezien het fonds via beleggingspools derivatenposities aanhoudt, kan niet een specifiek deel hiervan worden toegerekend aan het fonds. Op grond daarvan zijn geen gegevens opgenomen inzake bijvoorbeeld de contractomvang welke met deze derivatenposities en is gemeoid en de expiratedata.

Het fonds neemt geen deel aan een zogenaamd "security lending programme".

#### 4.14 Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

##### Ontvangen zekerheden en garanties

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

##### Langlopende contractuele verplichtingen

Het fonds heeft een uitbestedingovereenkomst afgesloten met een serviceorganisatie welke loopt tot en met 31 december 2011. Met het bestuur zijn afspraken gemaakt over de vergoedingssystematiek. Deze systematiek bestaat zowel uit vaste als variabele componenten. De over 2008 betaalde vergoeding bedraagt € 366 (2007: € 521).

##### Investing- en stortingsverplichtingen

Het fonds is € 493 aan stortingsverplichtingen ten behoeve van private equity aangegaan die in 2009 zal worden afgewikkeld.

##### Voorwaardelijke verplichtingen

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

##### Verstreckte zekerheden en garanties

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

# Toelichting op de staat van baten en lasten

## 4.15 Premiebijdragen risico fonds

	2008 EUR	2007 EUR
Werkgeversgedeelte	1.552	872
Werknemersgedeelte	1.552	872
FVP bijdragen	22	-
	<b>3.126</b>	<b>1.744</b>

De totale bijdrage van werkgever en werknemers bedraagt 13% van de loonsom. De kostendekkende, gedempte en feitelijke premie volgens artikel 130 van de Pensioenwet zijn als volgt:

	2008 EUR	2007 EUR
Kostendekkende premie	3.048	2.350
Feitelijke premie	3.126	1.744
Gedempte premie	3.105	2.450

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

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

	2008 EUR	2007 EUR
Kosten pensioenopbouw	2.044	1.415
Pensioenuitvoeringskosten	492	652
Solvabiliteitsopslag	512	283
<b>Kostendekkende premie</b>	<b>3.048</b>	<b>2.350</b>

Het fonds heeft geen premiekorting of premieopslag toegepast in 2008.



#### 4.16 Beleggingsresultaten risico fonds

	2008	directe	indirecte	kosten van	totaal
		beleggings- opbrengsten	beleggings- opbrengsten	vermogens- beheer	
		EUR	EUR	EUR	EUR
Vastgoedbeleggingen		959	-125	-332	502
Aandelen		68	-12.138	-61	-12.131
Vastrentende waarden		98	381	-90	389
Derivaten		-	7.317	-30	7.287
Overige beleggingen		16	315	-20	311
		1.141	-4.250	-533	-3.642
Valutaresultaten		-	2	-	2
		<b>1.141</b>	<b>-4.248</b>	<b>-533</b>	<b>-3.640</b>

	2007	directe	indirecte	kosten van	totaal
		beleggings- opbrengsten	beleggings- opbrengsten	vermogens- beheer	
		EUR	EUR	EUR	EUR
Vastgoedbeleggingen		850	710	-405	1.155
Aandelen		8	59	-82	-15
Vastrentende waarden		140	-1.814	-108	-1.782
Derivaten		-	-	0	0
Overige beleggingen		-	-	-	-
		<b>998</b>	<b>-1.045</b>	<b>-595</b>	<b>-642</b>

#### 4.17 Overige baten

	2008 EUR	2007 EUR
Andere baten	30	15
	<b>30</b>	<b>15</b>

#### 4.18 Indexering en overige toeslagen

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

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

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

jaar	percentage
2008	1,75
2007	1,95
2006	0,80
2005	1,60
2004	2,60

#### 4.19 Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 4,696% (2007: 4,066%), zijnde €2.381 (2007: €2.147).

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

#### 4.20 Pensioenuitkeringen

	2008 EUR	2007 EUR
Ouderdompensioen	1.093	1.012
Partnerpensioen	559	565
Wezenpensioen	9	9
Invaliditeitspensioen	70	79
Afkopen	139	111
	<b>1.870</b>	<b>1.776</b>

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

#### 4.21 Pensioenuitvoeringskosten

	2008	2007
	EUR	EUR
Bestuurskosten	56	42
Administratiekosten- vergoeding	366	521
Controle- en advieskosten (excl. accountantskosten)	35	8
Accountantskosten	23	29
Contributies en bijdragen	3	8
Overig	9	44
	<b>492</b>	<b>652</b>

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

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

	2008	2007
	EUR	EUR
Controle van de jaarrekening	21	29
Andere controle opdrachten	2	-
	<b>23</b>	<b>29</b>

#### 4.22 Aantal personeelsleden

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

#### 4.23 Bezoldiging bestuurders

De transacties met bestuurders hebben betrekking op de vergoedingen voor de werkzaamheden verband houdende met de bestuurs- en commissievergaderingen. De vergoedingen bestaan uit vacatiegeld, vergoeding van reis- en verblijfkosten, overige kosten bestuur en overige bestuurskosten 2008: € 56 (2007: € 42).

Afgezien hiervan zijn geen bezoldigingen toegekend.

#### 4.24 Wijziging overige actuariële uitgangspunten

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

De vaststelling van de toereikendheid van de voorziening voor pensioenverplichtingen is een inherent onzeker proces, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en oordelen door het bestuur van het fonds. In het verslagjaar hebben geen relevante wijzigingen plaatsgevonden.

#### 4.25 Overige wijzigingen in de voorziening voor pensioenverplichtingen

	2008	2007
	EUR	EUR
<b>Resultaat op kanssystemen</b>		
Sterfte	207	163
Arbeidsongeschiktheid	0	58
Mutaties	- 10	- 457
<b>Totaal resultaat op kanssystemen</b>	<b>197</b>	<b>- 236</b>
<b>Overige resultaten</b>		
Diversen	-211	489
<b>Totaal overige resultaten</b>	<b>-211</b>	<b>489</b>
<b>Totaal overige wijzigingen in de voorziening pensioenverplichtingen</b>	<b>-14</b>	<b>253</b>

De post diversen betreft de wijziging van de voorziening IBNR voor het risico van premievrijstelling van zieke deelnemers om in de WIA terecht te komen. Deze voorziening neemt af vanwege de afname van de invaliditeitsopslag in de nieuwe regeling.

#### 4.26 Saldo overdracht van rechten

	2008	2007
	EUR	EUR
<b>Saldo overdracht van rechten</b>		
Inkomende waardeoverdrachten	- 169	- 63
Uitgaande waardeoverdrachten	142	236
<b>Subtotaal</b>	<b>- 27</b>	<b>173</b>
<b>Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten</b>		
Toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen	169	36
Onttrekking aan de voorziening pensioenverplichtingen	- 136	- 217
<b>Subtotaal</b>	<b>33</b>	<b>- 181</b>
<b>Saldo overdracht van rechten</b>	<b>6</b>	<b>- 8</b>

Een inkomende waardeoverdracht betreft de ontvangst van het pensioenfonds of de pensioenverzekeraar van de vorige werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers, die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd. Een uitgaande waardeoverdracht betreft de overdracht aan het pensioenfonds of de pensioenverzekeraar van de nieuwe werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers, die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd. De ontvangen koopsommen worden aangewend voor de inkoop van extra pensioenaanspraken.

#### 4.27 Overige lasten

	2008	2007
	EUR	EUR
Andere lasten	81	-
	<hr/>	<hr/>
	81	-

De overige lasten bestaan uit de dotatie aan de voorziening dubieuze debiteuren.

#### 4.28 Belastingen

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

#### 4.29 Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur

Het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Schoenmakerij heeft de jaarrekening 2008 vastgesteld in de vergadering van 29 juni 2009.

De Meern, 29 juni 2009

M.G. Hoekenga-Idema  
Voorzitter

J.W.M. Wiegers  
Secretaris

# 5 Overige gegevens

- 5.1 Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur
- 5.2 Accountantsverklaring
- 5.3 Actuariële verklaring
- 5.4 Resultaatbestemming volgens statuten
- 5.5 Resultaatbestemming
- 5.6 Gebeurtenissen na balansdatum



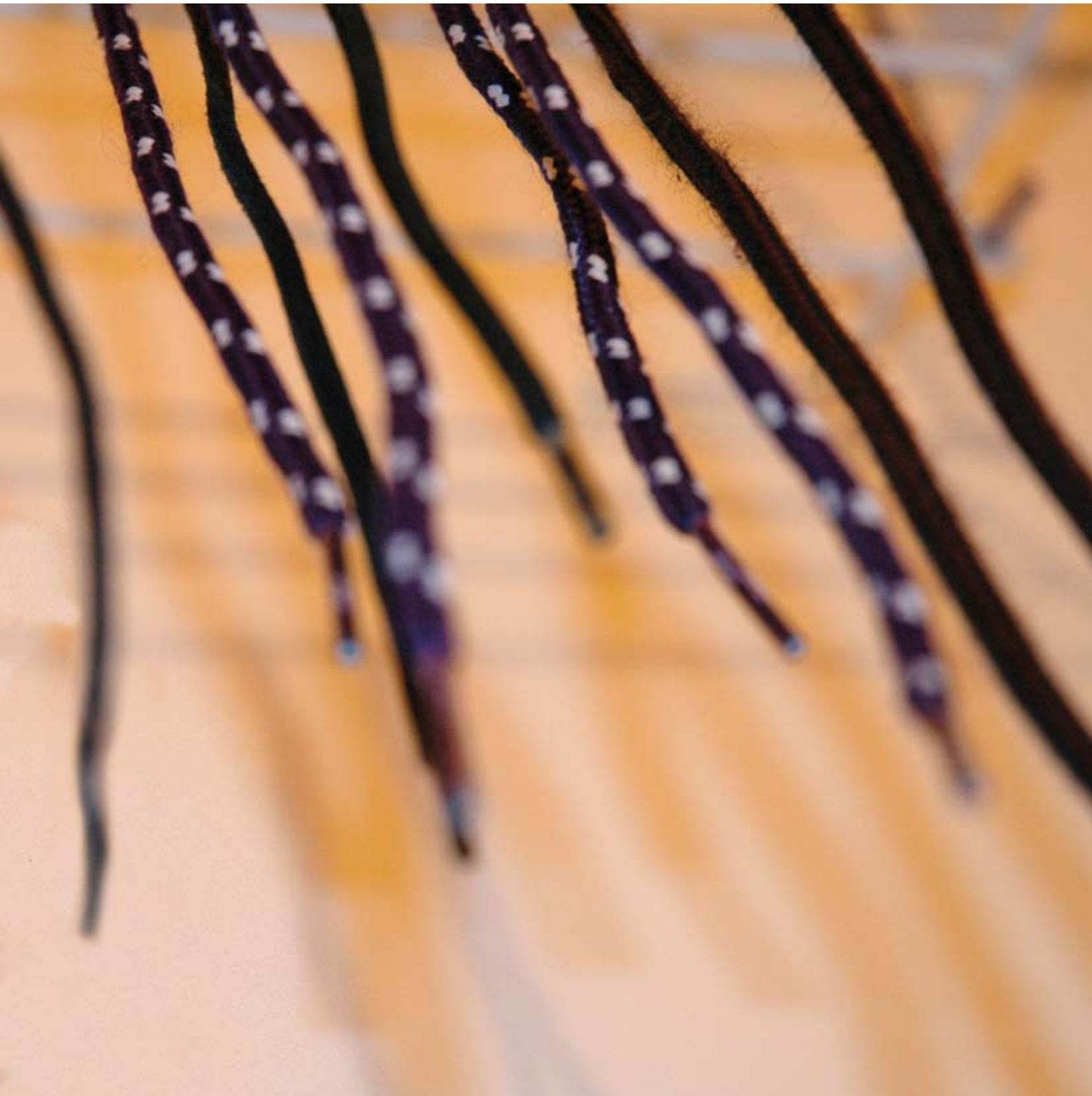
# 5.1

# Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur

Het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Schoenmakerij heeft de jaarrekening 2008 vastgesteld in de vergadering van 29 juni 2009.

M.G. Hoekenga-Idema  
Voorzitter

J.W.M. Wiegers  
Secretaris



# 5.2 Accountantsverklaring



Aan: Het Bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Schoenmakerij

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

## Accountantsverklaring

### Verklaring betreffende de jaarrekening

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

#### *Verantwoordelijkheid van het Bestuur*

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

#### *Verantwoordelijkheid van de accountant*

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

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

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



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 Schoenmakerij per 31 december 2008 en van het resultaat over 2008 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

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

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

Amsterdam, 29 juni 2009  
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

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

## 5.3

# Actuariële verklaring

### Opdracht

Door Stichting Bedrijfstakpensioenfondsvoor de Schoenmakerij te Utrecht is aan Watson Wyatt B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2008.

### Gegevens

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

### Werkzaamheden

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

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

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

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

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



## Oordeel

Met inachtneming van het voorafgaande en het navolgende verklaar ik dat naar mijn overtuiging is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningregels en uitgangspunten, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum ten minste gelijk aan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum ten minste gelijk aan het wettelijk vereist eigen vermogen.

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

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

Nieuwegein, 29 juni 2009

Origineel getekend door

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

## 5.4 Resultaatbestemming volgens statuten

Er is geen resultaatbestemming in de statuten opgenomen.

# 5.5 Resultaatbestemming

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

## 5.6

# Gebeurtenissen na balansdatum

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



**Administrateur**

Interpolis Pensioenbeheer B.V.

Rijnzathe 10, 3454 PV De Meern

Postbus 3183, 3502 GD Utrecht

Telefoon (030) 245 39 22

Fax (030) 245 35 72

internet [www.pensioenschoenmakerij.nl](http://www.pensioenschoenmakerij.nl)