

# Stichting Pensioenfonds Recreatie

Jaarverslag 2009

---

**colofon**

Dit jaarverslag is een uitgave van  
Stichting Pensioenfonds Recreatie

Uitvoeringsorganisatie  
Syntrus Achmea  
Postbus 3183, 3502 GD Utrecht  
telefoon: 0900 165 65 65

datum  
28 juni 2010



# Kerncijfers

## Meerjarenoverzichten

### *Aantallen en percentages*

	2009	2008	2007	2006	2005
<b>Aantallen</b>					
Aangesloten werkgevers	1.597	1.571	1.530	1.496	1.474
Deelnemers	14.686	14.169	11.032	10.536	12.000
Gewezen deelnemers	27.405	23.580	19.155	17.881	15.470
Pensioengerechtigden:					
<i>Ouderdomspensioen/vroegpensioen</i>	334	287	186	118	116
<i>Nabestaandenpensioen</i>	27	23	20	17	14
<i>Wezenpensioen</i>	14	8	7	5	5
<i>Invaliditeitspensioen</i>	65	67	71	68	66
<b>Premiepercentages</b>					
Ouderdoms- en nabestaandenpensioen	16,4%	16,4%	16,4%	16,4%	13,8%
Vroegpensioen	-	-	-	-	4,7%
WAO-gat regeling	-	-	-	-	1,0%
Indexatiepercentage actieve deelnemers	0%	3,28%	0,0%	1,25%	3,25%
Indexatiepercentage gewezen deelnemers en ingegane pensioenen	0%	0,7%	0,0%	1,25%	3,25%

	2009	2008	2007	2006	2005
Feitelijke premie	24.770	24.121	19.607	14.091	18.707
Gedempte premie	22.438	19.032	13.996		-
Kostendeekkende premie	30.072	19.905	16.855		-
Uitkeringen	879	782	648	497	374
Uitvoeringskosten	2.041	1.353	1.242	1.118	1.403
Beleggingsopbrengst	11.676	3.582	-576	2.443	5.860
Reserves	2.422	-14.386	25.307	20.021	14.366
Resultaat	16.808	-39.693	12.066	5.653	6.344
Voorziening pensioenverplichtingen op APP grondslagen	-	-	-	81.608	67.538
Voorziening pensioenverplichtingen op FTK grondslagen	177.408	160.639	94.475	88.388	70.942
Aanwezige dekkingsgraad	101%	91%	127%	115%	126%
Vereiste dekkingsgraad FTK	112%	119%	123%	123%	-
<b>Beleggingsportefeuille</b>					
Aandelen	54.046	31.238	32.466	23.689	-
Vastrentende waarden	115.563	97.496	72.390	68.484	-
Overige beleggingen		1	9	-2.500	-
Totaal belegd vermogen	169.609	128.735	104.865	89.673	75.517
<b>Beleggingsperformance</b>					
Gemiddeld rendement op beleggingen (%)	8,23	3,07%	0,0%	3,0%	9,9%
Benchmark	8,56	2,98%	1,3%	2,7%	9,9%
Z-score	-0,27	-0,02	-0,83	0,18	-0,12

### Toelichting op de meerjarenoverzichten

#### *Aanwezige dekkingsgraad*

Sinds 2006 hanteert het fonds het in de Pensioenwet opgenomen Financiële Toetsingskader Pensioenfondsen (FTK) voor de vaststelling van de dekkingsgraad. De dekkingsgraad is dan gebaseerd op de nominale rentetermijnstructuur. Door de toepassing van generatietafels wordt rekening gehouden met de verwachte toekomstige verbetering van de overlevingskansen.

# Voorwoord

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Recreatie, verder in dit verslag aan te duiden als 'het pensioenfonds', brengt hierbij verslag uit over de verrichte werkzaamheden, het gevoerde beleid, en de ontwikkelingen in het jaar 2009. Tevens geeft het jaarverslag inzage in de financiële positie en de wijzigingen hierin en in de resultaten van het pensioenfonds.

Nadat vooral de daling van de dekkingsgraad als gevolg van de kredietcrisis veel invloed heeft gehad op het pensioenfonds in 2008, is 2009 een jaar geweest waarin het herstelplan en de beleggingsresultaten veelal de agenda hebben bepaald van het bestuur van het pensioenfonds. Daarnaast is er ook veel aandacht geweest voor operationele zaken.

2009 Was voor het pensioenfonds een hersteljaar ten aanzien van de dekkingsgraad. Door de kredietcrisis startte het pensioenfonds met 91% per 31 december 2008. De dekkingsgraad vertoonde in 2009 een duidelijke en gestage stijging. De financiële positie van het pensioenfonds steeg van 91% per 31 december 2008 naar 101% per 31 december 2009. Het herstel blijkt in het eerste half jaar van 2010 nog erg broos. De dekkingsgraad staat onder druk door beursontwikkelingen en door de ontwikkelingen van de rentetermijnstructuur.

Het bestuur heeft begin 2009 gestudeerd op passende maatregelen om weer een gezonde financiële basis te creëren. Met als resultaat dat zij tijdig haar herstelplan bij de toezichthouder De Nederlandsche Bank (DNB) heeft ingediend, waarna instemming en goedkeuring van DNB volgde.

Ten aanzien van alle op 1 januari 2009 opgebouwde pensioenaanspraken is besloten om niet tot indexatie over te gaan conform het toeslagbeleid. Alle deelnemers, actieve deelnemers, pensioengerechtigden en gewezen deelnemers hebben daardoor per 1 januari 2009 0% indexatie ontvangen. Als gevolg van herstelplanmaatregelen is de indexatie per 1 januari 2010 tevens nihil.

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

Maarn, 28 juni 2010

Met vriendelijke groet,  
namens het bestuur,

E.P. de Vries  
Voorzitter

A.J. van den Brink  
Plaatsvervangend voorzitter

# Inhoud

1	<b>Het fonds</b>	<b>8</b>
1.1	Inleiding	8
1.2	Over het fonds	8
1.2.1	Naam en vestigingsplaats	8
1.2.2	Doelstelling	8
1.2.3	Samenwerkende organisaties	8
1.2.4	Externe partijen	9
1.3	Het bestuur	10
1.3.1	Samenstelling	10
1.3.2	Vergaderdata, studiedagen en overige bijeenkomsten	10
2	<b>Ontwikkelingen</b>	<b>11</b>
2.1	Ontwikkelingen 2009, regelgeving en overheidsbeleid	11
2.1.1	Pensioenfonds in onderdekking	11
2.1.2	Door lage dekkingsgraad geen waardeoverdracht	11
2.2	Wet- en regelgeving	12
2.3	Goed pensioenfondsbestuur	12
2.4	Communicatie	12
2.5	Toezichthouder AFM en DNB	12
2.5.1	Autoriteit Financiële Markten (AFM)	12
2.5.2	De Nederlandsche Bank (DNB)	13
2.6	Herstelplan	13
3	<b>Financieel beleid</b>	<b>14</b>
3.1	Inleiding	14
3.2	Premie	14
3.3	Toeslag	14
3.4	Financiële paragraaf	15
3.5	Actuariële analyse	16
3.6	Beleggingen	17
3.6.1	Terugblik financiële markten ontwikkelingen in 2009	17
3.6.2	Terugblik portefeuille ontwikkelingen in 2009	19
3.7	Risicoparagraaf	20
4	<b>Uitvoering van de pensioenregeling</b>	<b>21</b>
4.1	Inleiding	21
4.2	De pensioenregeling	21
5	<b>Jaarrekening</b>	<b>25</b>
5.1	Balans per 31 december 2009	25
5.2	Staat van baten en lasten over 2009	26
5.3	Kasstroomoverzicht over 2009	28
5.4	Algemene toelichting	29
5.4.1	Inleiding	29
5.4.2	Overeenstemmingverklaring	29
5.4.3	Grondslagen voor de waardering	29

5.4.4	Grondslagen voor de resultaatbepaling	32
5.4.5	Grondslagen kasstroomoverzicht	34
5.5	Toelichting op de Balans	35
5.5.1	Beleggingen voor risico fonds	35
5.5.2	Vorderingen en overlopende activa	37
5.5.3	Overige activa	37
5.5.4	Stichtingskapitaal en reserves	38
5.5.5	Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds	40
5.5.6	Overige schulden en overlopende passiva	42
5.5.7	Risicobeheer en derivaten	42
5.5.8	Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen	49
5.6	Toelichting op de staat van baten en lasten	50
5.6.1	Premiebijdragen risico fonds	50
5.6.2	Beleggingsresultaten risico fonds	51
5.6.3	Overige baten	51
5.6.4	Pensioenuitkeringen	51
5.6.5	Pensioenuitvoeringskosten	52
5.6.6	Pensioenopbouw	52
5.6.7	Indexering en overige toeslagen	52
5.6.8	Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	53
5.6.9	Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitkeringen	53
5.6.10	Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten	53
5.6.11	Wijziging marktrente	53
5.6.12	Saldo overdracht van rechten	54
5.6.13	Wijziging overige actuariële uitgangspunten	54
5.6.14	Overige wijzigingen in de voorziening voor pensioenverplichtingen	55
5.6.15	Overige lasten	55
5.6.16	Belastingen	55
5.6.17	Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur	55
5.7	Overige gegevens	56
5.7.1	Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten	56
5.8	Actuariële verklaring	57
5.9	Accountantsverklaring	59

## Bijlagen

# 1 Het fonds

## 1.1 Inleiding

Stichting Pensioenfonds Recreatie heeft twee organen, te weten het bestuur en het college van belanghebbenden. Daarnaast is een aantal externe partijen intensief bij het fonds betrokken. In dit hoofdstuk stelt het fonds de bestuursorganen en externe partijen voor. Allereerst volgen de doelstelling en een aantal algemene gegevens van het fonds.

## 1.2 Over het fonds

### 1.2.1 Naam en vestigingsplaats

Stichting Pensioenfonds Recreatie (hierna: het fonds) is opgericht op 26 maart 1997 en statutair gevestigd in Zoetermeer. Het fonds is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel in Utrecht onder nummer 41160246. De laatste statutenwijziging vond plaats op 24 juni 2008. Het fonds is aangesloten bij de Vereniging voor Bedrijfstakpensioenfondsen (VB).

### 1.2.2 Doelstelling

Doelstelling van het fonds is het verlenen van pensioenen aan deelnemers, gewezen deelnemers en hun nabestaanden met inachtneming van de statuten en reglementen. Het fonds probeert dit doel te bereiken door premies te innen bij de aangesloten ondernemingen. De gelden worden belegd en beheerd en het fonds doet daaruit uitkeringen bij ouderdom, overlijden en arbeidsongeschiktheid.

### 1.2.3 Samenwerkende organisaties

De volgende organisaties benoemen leden in het bestuur:

1. RECRON  
Postbus 102  
3970 AC Driebergen  
telefoonnummer: (0343) 52 47 00  
[www.recron.nl](http://www.recron.nl)
2. FNV Recreatie  
Postbus 1435  
1300 BK Almere  
telefoonnummer: (0900) 202 23 23  
[www.fnvrecreatie.nl](http://www.fnvrecreatie.nl)
3. CNV Vakmensen  
Postbus 2525  
3500 GM Utrecht  
telefoonnummer: (030) 751 10 07  
[www.cnvvakmensen.nl](http://www.cnvvakmensen.nl)



Daarnaast benoemt de volgende organisatie een toehoorder in het bestuur:

ABVAKABO FNV  
Postbus 3010  
2700 KT Zoetermeer  
telefoonnummer: (0900) 2282522  
www.abvakabofnv.nl

#### **1.2.4 Externe partijen**

Het fonds werkt samen met de volgende externe partijen.

##### **Uitvoeringsorganisatie**

*Pensioenbeheer*

Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V.

*Vermogensbeheer*

Black Rock

##### **Adviserend actuaris**

Ir.drs. G. Veluwenkamp AAG, Towers Watson B.V., Apeldoorn

##### **Externe adviseurs (werkgeverszijde)**

De heer drs. J. B. Koomans AAG, Towers Watson B.V., Amstelveen

##### **Certificerend actuaris**

Drs. J.G.A. Smolenaers AAG, Towers Watson B.V., Eindhoven

##### **Externe accountant**

M.J. Vredenduin RA, KPMG Accountants N.V., Utrecht

##### **Compliance officer**

Mevrouw van der Werff, Ernst & Young Accountants LLP

## 1.3 Het bestuur

### 1.3.1 Samenstelling

Het paritaire bestuur is op 31 december 2009 als volgt samengesteld:

Leden werkgevers	Plaatsvervanger	Organisatie
A.J. van den Brink (plaatsvervangend voorzitter)	Vacature	RECRON
H.J. den Biggelaar RA	Vacature	RECRON
M.Merks	Vacature	RECRON

Leden werknemers	Plaatsvervanger	Organisatie
E.P. de Vries (voorzitter)	B.C. Francooy	FNV Recreatie
H.Z. de Wit	J. Bijlsma	FNV Recreatie
J.W. Wevers	W.W. Ramakers	CNV Vakmensen

De heer M. Jansma van ABVAKABO/FNV is als toehoorder bij de bestuursvergaderingen aanwezig.

In 2009 was de heer E.P. de Vries voorzitter van het fonds.

De samenstelling van het bestuur is in 2009 als volgt gewijzigd:

- De heer M. Merks is in 2009 toegetreden tot het bestuur als werkgeversbestuurslid.

### 1.3.2 Vergaderdata, studiedagen en overige bijeenkomsten

Het bestuur heeft in 2009 5 keer vergaderd. De vergaderingen vonden plaats op 13 januari, 5 maart, 11 juni, 15 september en 17 november.

# 2 Ontwikkelingen

## 2.1 Ontwikkelingen 2009, regelgeving en overheidsbeleid

### 2.1.1 Pensioenfondsen in onderdekking

Het jaar 2009 stond in het licht van de economische crisis als gevolg van de kredietcrisis. Aan het begin van 2009 waren er forse verliezen op de beurzen. Daarnaast was sprake van een lagere rente. Als gevolg hiervan verslechterde de financiële positie in de eerste twee maanden van 2009. Dat wil zeggen dat er onvoldoende financiële middelen waren om aan alle (toekomstige) verplichtingen te voldoen.

De dekkingsgraad van een pensioenfonds geeft de verhouding weer tussen de bezittingen en de verplichtingen van een pensioenfonds. De Pensioenwet stelt regels voor het geval de dekkingsgraad van een pensioenfonds onvoldoende is.

Pensioenfondsen zijn verplicht een dekkingstekort en reservetekort te melden bij de toezichthouder De Nederlandsche Bank (DNB). Het pensioenfonds heeft een dekkingstekort als de dekkingsgraad lager is dan 105%, en een reservetekort als de dekkingsgraad lager is dan 119% behorende bij de stand eind 2008 en 112% behorende bij de stand eind 2009.

Vanwege de onderdekking moest het pensioenfonds een korte en een lange termijnherstelplan bij de toezichthouder DNB indienen voor 1 april 2009. Op 31 december 2008 was de dekkingsgraad van het fonds namelijk gedaald tot 91%. Volgens de Pensioenwet moet het pensioenfonds binnen drie jaar weer een dekkingsgraad van meer dan 105% hebben. Begin 2009 zag het er naar uit dat veel pensioenfondsen pensioenaanspraken en pensioenrechten zouden moeten korten om te voldoen aan de eis dat binnen drie jaar de dekkingsgraad weer minimaal 105% zou moeten zijn. Dat vond het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (SZW) een onevenredig zwaar gevolg van het hanteren van een termijn van drie jaar. Daarom werd de hersteltermijn tijdelijk verlengd naar maximaal vijf jaar.

Het bestuur heeft na een korte periode op 31 maart 2009 het herstelplan vastgesteld en bij DNB ingediend.

De toezichthouder DNB heeft ingestemd met het herstelplan van het pensioenfonds. Het bestuur rapporteert maandelijks aan de toezichthouder DNB over de ontwikkeling van de dekkingsgraad. Daarnaast wordt in de jaarlijkse evaluatie van het herstelplan nader ingegaan op de ontwikkeling van de financiële positie ten opzichte van de schattingen uit het oorspronkelijke herstelplan. In de loop van 2009 verbeterde de dekkingsgraad van het pensioenfonds zich steeds ten opzichte van het vorige kwartaalcijfer. De dekkingsgraad bedroeg op 31 december 2009: 101%.

### 2.1.2 Door lage dekkingsgraad geen waardeoverdracht

Als een werknemer van baan verandert, mag hij zijn pensioen overdragen naar zijn nieuwe pensioenfonds. Dit heet waardeoverdracht. Is de dekkingsgraad van de ontvangende of van het overdragende pensioenfonds lager dan 100%, dan mag het pensioenfonds waardeoverdrachten niet uitvoeren. Het moet deze volgens de Pensioenwet opschorten. Het pensioenfonds heeft in 2009 geen waardeoverdrachten van pensioenuitkeringen uitgevoerd.

De situatie dat veel pensioenfondsen tegelijkertijd in onderdekking waren, had zich nog niet eerder voorgedaan. Hierdoor kwamen de knelpunten naar voren die een opschorting van de waardeoverdrachten met zich meebrengt en lagen bij veel pensioenfondsen de waardeoverdrachten stil.

Op 1 oktober 2009 was de dekkingsgraad van het fonds weer boven de 100%. Om te voorkomen dat waardeoverdrachten worden gestart en vlak daarna weer moeten stoppen heeft het bestuur besloten dat de dekkingsgraad gedurende 2 maanden 100% of meer moet zijn voordat de waardeoverdrachten weer worden opgestart. Of een verzoek om waardeoverdracht daadwerkelijk afgehandeld kan worden hangt ook af van de situatie van het andere pensioenfonds.

## 2.2 Wet- en regelgeving

### *Pensioenregister van start*

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

## 2.3 Goed pensioenfondsbestuur

De compliancewerkzaamheden worden uitgevoerd door Ernst & Young Security & Integrity Services B.V., de compliance officer van het pensioenfonds. De gedragscode van het pensioenfonds is aangepast aan de modelgedragscode die begin 2008 is vastgesteld door de pensioenkoepels. Daarin is onder meer een regeling voor koersgevoelige informatie opgenomen. De modelgedragscode voldoet aan de eisen van de Wet financieel toezicht en de meest recente wijzigingen daarin. In de bestuursvergadering van juni heeft het bestuur stilgestaan bij de gedragscode en zijn eventuele uitnodigingen en/of relatiegeschenken aan de orde gebracht. Het bestuur heeft daaruit geconcludeerd dat op geen enkele wijze de gedragscode door bestuursleden is overtreden en dat het bestuur de gedragscode naleeft.

## 2.4 Communicatie

Het bestuur van het pensioenfonds heeft als taak de pensioenregeling goed uit te voeren. Minstens zo belangrijk is het om dat beleid op een goede manier uit te dragen. Een pensioenfonds heeft er belang bij om alle betrokkenen op heldere wijze te informeren over het gevoerde beleid, de financiële situatie, pensioenontwikkelingen en de gevolgen hiervan voor het individuele pensioen. Goede communicatie is essentieel. Pensioenfondsen moeten tijdig, begrijpelijk en duidelijk naar hun doelgroepen communiceren. Deelnemers en gepensioneerden hebben immers zelf ook recht op heldere informatie over hun pensioen. Zo zijn zij beter in staat een goed pensioen op te bouwen en dit pensioen waardevast te houden. In 2009 hebben alle deelnemers hun pensioenoverzicht (UPO) 2009 ontvangen.

## 2.5 Toezichthouder AFM en DNB

### **2.5.1 Autoriteit Financiële Markten (AFM)**

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) is de toezichthouder van het pensioenfonds die zich concentreert op het gedragstoezicht van het pensioenfonds. In de praktijk gaat het met name om het toezicht op de communicatie. Het toeslagenlabel valt bijvoorbeeld onder het toezicht van de AFM.

De AFM heeft in 2008 een zogenaamde "self assessment" aan het pensioenfonds verstuurd. Hierin verzocht de AFM informatie te geven over de wijze waarop communicatie aan deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden plaatsvindt. De conclusie die de AFM hieraan verbond is dat er nog ruimte is voor het doorvoeren van verbeteringen, maar dat de informatieverstrekking op hoofdlijnen toereikend is. Deze aanbevelingen zijn meegenomen in de uitingen van de communicatiecommissie.

## 2.5.2 De Nederlandsche Bank (DNB)

In het verslagjaar heeft DNB het pensioenfonds geen bezoek gebracht. Het pensioenfonds heeft DNB met de voorgeschreven rapportages periodiek geïnformeerd over de financiële situatie van het pensioenfonds. Ieder kwartaal is de dekkinggraad gecommuniceerd via de website en/of via nieuwsbrieven. In 2009 heeft de dekkinggraad zich ten opzichte van het herstelplan als volgt ontwikkeld:

Kwartaal:	Dekkinggraad:
1	87%
2	97%
3	101%
4	101%*

\* Betreft de dekkinggraad na aftrek opslag voor verbeterde overlevingskansen van 4,3%.

## 2.6 Herstelplan

In 2008 is door de kredietcrisis en de dalende rente een reservetekort en een dekkingstekort ontstaan. Het pensioenfonds heeft op 1 april 2009 een herstelplan ingediend bij DNB. Het herstelplan is vervolgens door DNB goedgekeurd. Uit het herstelplan blijken de volgende maatregelen waardoor binnen 5 jaar het pensioenfonds naar verwachting uit het dekkingstekort zal geraken en binnen 15 jaar uit het vermogenstekort zal zijn.

### *Maatregelen*

In het herstelplan van 1 april 2009 heeft het bestuur besloten over te gaan tot aanpassing en invoering van de volgende maatregelen met betrekking tot de pensioenregeling:

- Vanaf 1 januari 2009 zal gedurende een aantal jaren geen toeslag worden verleend. Dit is in overeenstemming met het eerder geformuleerde toeslagbeleid.
- De premie wordt per 1 januari 2010 verhoogd van 16,4% naar 19,4% van de pensioengrondslag.

Als het pensioenfonds uit zijn herstel is kan deze ook weer overgaan tot -beperkte- indexatie.

Het herstelplan is opgesteld met inachtneming van de uitgangspunten zoals die door DNB zijn voorgeschreven. Het bestuur wil nadrukkelijk opmerken dat inherent aan de modelmatige aanpak ook het herstelplan een benadering van de werkelijkheid is. Dit betekent dat de werkelijke ontwikkeling van de dekkinggraad in positieve of negatieve zin nog steeds kan afwijken van het verwachte herstelpad, waardoor de financiële positie van het pensioenfonds zich sneller of langzamer kan herstellen dan voorzien.

Het pensioenfonds toont herstelkracht. Het herstel gaat in werkelijkheid sneller dan verwacht. Dit komt met name door gunstige ontwikkelingen op de aandelen- en rentemarkten. Hierdoor loopt het pensioenfonds voor op het oorspronkelijke pad voor herstel. Door het bestuur is de voorgeschreven jaarlijkse evaluatie van het herstelplan uitgevoerd begin februari 2010. Deze evaluatie heeft niet geleid tot bijstelling van de oorspronkelijke uitgangspunten van het herstelplan. Op grond van de huidige situatie voorziet het herstelplan in herstel binnen de daarvoor geldende termijnen. Het herstel is echter broos mede gezien de ontwikkelingen op de financiële markten gedurende de eerste maanden van 2010.

# 3 Financieel beleid

## 3.1 Inleiding

Het fonds wil aan zijn in paragraaf 1.2.2 omschreven doelstelling voldoen. Het is dus belangrijk dat het voldoende geld ontvangt, zodat er altijd genoeg middelen zijn om (toekomstige) uitkeringen te kunnen betalen. Het bestuur gebruikt hiervoor de beleidsinstrumenten premiebeleid, toeslagenbeleid, beleggingsbeleid en de pensioenregeling.

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

## 3.2 Premie

In goed overleg met sociale partners heeft het bestuur het premiepercentage voor 2009 vastgesteld op 16,4%.

## 3.3 Toeslag

Op 17 november 2009 heeft het bestuur besloten om de tot en met 31 december 2009 opgebouwde pensioenaanspraken van de actieve deelnemers per 1 januari 2010 niet te verhogen. Het fonds bevindt zich namelijk in een situatie van onderdekking. Ook op de lopende uitkeringen - waaronder de lopende Arbeidsongeschiktheidspensioen-uitkeringen - en de tot en met 31 december 2009 opgebouwde pensioenaanspraken van gewezen deelnemers verleent het bestuur geen toeslag per 1 januari 2010.

Het bestuur beslist jaarlijks of en in hoeverre de ingegane pensioenen en de opgebouwde pensioenaanspraken verhoogd worden door het verlenen van een toeslag. Het fonds verleent alleen een toeslag voor zover de beschikbare financiële middelen van het fonds dit naar het oordeel van het bestuur toelaten. Bij deze beoordeling houdt het bestuur rekening met het schriftelijk advies van de actuaris.

Het bestuur streeft ernaar jaarlijks per 1 januari een toeslag te verlenen. Voor de actieve deelnemers is deze maximaal gelijk aan de loonontwikkeling van de CAO voor de verblijfsrecreatie, zweminrichtingen en buitensportactiviteiten.

Het bestuur streeft er ook naar de ingegane pensioenen en de pensioenaanspraken van de gewezen deelnemers jaarlijks te verhogen. Deze verhoging is maximaal gelijk aan de stijging van het consumentenprijsindexcijfer van het CBS. Het CBS consumentprijsindexcijfer betreffende alle huishoudens welke is afgeleid over de periode 1 oktober van het voorafgaande jaar tot 1 oktober van het huidige jaar. Deze toeslag mag echter nooit hoger zijn dan de toeslag voor de actieve deelnemers.

De toeslagen zijn voorwaardelijk en worden gefinancierd uit overrendementen. Het fonds vormt geen bestemmingsreserve voor toeslagen en berekent geen premie om de toeslagen te financieren.

In de afgelopen jaren heeft het fonds de pensioenaanspraken en de ingegane pensioenen als volgt geïndexeerd: 0% (2009), 3,28% (2008) en 0% (2007).

### 3.4 Financiële paragraaf

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

(bedragen x € 1.000)	Pensioenvermogen	Technische voorzieningen	Dekkingsgraad
	€	€	%
Stand per 1 januari 2009	146.253	160.639	91%
Beleggingsresultaten	11.676	4.365	4%
Premiebijdragen	24.770	23.587	1%
Uitkeringen	-879	-906	0%
Overige	-1.990	-10.277	5%
<b>Stand per 31 december 2009</b>	<b>179.830</b>	<b>177.408</b>	<b>101%</b>

Het pensioenvermogen omvat de totale activa minus overige passiva en andere voorzieningen.

De post overige zoals opgenomen onder het verloop van de technische voorzieningen heeft grotendeels betrekking op de wijziging van de marktrente. Hierdoor zijn de technische voorzieningen met eur 18.807 afgenomen. Daar staat tegenover dat de technische voorzieningen met 4,3% zijn toegenomen als gevolg van het voorschot op de overlevingstafels.

De wijziging van de dekkingsgraad is voornamelijk het gevolg van de overgang naar de rentetermijnstructuur en de generatietafel. Het resultaat op beleggingen droeg in positieve zin bij aan de mutatie van de dekkingsgraad. Per saldo was de ontwikkeling van de dekkingsgraad positief.

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

(bedragen x € 1.000)	2009	2008	2007	2006	2005
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Premieresultaat	-844	9.243	4.778	1.548	3.659
Interestresultaat	26.118	-47.261	9.541	3.018	137
Overig resultaat	-8.466	-1.675	-2.253	1.087	2.548
	<b>16.808</b>	<b>-39.693</b>	<b>12.066</b>	<b>5.653</b>	<b>6.344</b>

De vergelijkende cijfers over 2005 en 2006 zijn niet gecorrigeerd voor het effect van de per 1 januari 2007 doorgevoerde stelselwijziging.

De dekkingsgraad wordt als volgt bepaald: som van technische voorzieningen, stichtingskapitaal en reserves gedeeld door de technische voorzieningen.

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

	2009	2008	2007	2006	2005
Dekkingsgraad ultimo	101%	91%	127%	115%	126%

In de cijfers van 2005 ging het fonds voor het begrip dekkingsgraad uit van de Actuariële Principes Pensioenfondsen. De dekkingsgraad is dan gebaseerd op een rekenrente van 4% of de marktrente, als deze lager is dan 4%.

Sinds 2006 hanteert het fonds het Financiële Toetsingskader Pensioenfondsen ("FTK") uit de Pensioenwet. De dekkingsgraad is dan gebaseerd op de nominale rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB.

De vereiste dekkingsgraad - voortvloeiend uit de solvabiliteitsvoorschriften van de Pensioenwet - bedraagt 112,4%. Ultimo 2009 verkeerde het fonds dus in een situatie van dekkings- en reservetekort.

Het fonds heeft in het toeslagenbeleid vastgelegd dat het een toeslag verleent als de middelen hiervoor aanwezig zijn. Het bestuur neemt de mening van de actuaris mee in de beslissing.

## 3.5 Actuariële analyse

### Actuariële analyse

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

	<b>2009</b>	<b>2008</b>
	€	€
<b>Premieresultaat</b>		
Premiebijdragen	24.770	24.121
Pensioenopbouw	-23.587	-13.537
Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten	14	12
Pensioenuitvoeringskosten	-2.041	-1.353
	<b>-844</b>	<b>9.243</b>
<b>Interestresultaat</b>		
Beleggingsresultaten	11.676	3.582
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	-4.365	-4.744
Wijziging marktrente	18.807	-46.099
	<b>26.118</b>	<b>-47.261</b>
<b>Overig resultaat</b>		
Resultaat op waardeoverdrachten (saldo overdacht van rechten)	-43	-114
Resultaat op kanssystemen (overige wijzigingen)	-1.088	-2.135
Resultaat op uitkeringen	27	-15
Indexering en overige toeslagen	-7	0
Overige baten	0	519
Wijziging herverzekeringsdeel technische voorzieningen	69	70
Overige lasten	-7.424	-
	<b>-8.466</b>	<b>-1.675</b>
<b>Totaal saldo van baten en lasten</b>	<b>16.808</b>	<b>-39.693</b>

### Uitkomsten van de solvabiliteitstoets

De vermogenspositie van het pensioenfonds kan worden gekarakteriseerd als een regeling met ontoereikende solvabiliteit. Voor de berekening van het vereiste vermogen maakt het fonds gebruik van het standaardmodel van DNB.

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

De waarmerkend actuaris verklaart dat per 31 december 2009 is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van de artikelen 131, 132 en 133 en dat de vermogenspositie naar zijn mening slecht is vanwege een dekkingstekort. Hiermee verklaart de waarmerkend actuaris dat:

- de technische voorzieningen naar zijn mening toereikend zijn (artikel 126);
- het ouderdomspensioen wordt gefinancierd op kapitaalbasis (artikel 127);
- de ontvangen premie kostendekkend is (artikel 128);
- er geen sprake is van premiekorting of premierugstorting (artikel 129);
- de kostendekkende premie, de gedempte premie en de feitelijk premie in het jaarverslag en in de jaarrekening zijn vermeld (artikel 130);



- het vermogen niet voldoet aan de eisen die gesteld worden volgens de wet- en regelgeving en dat dit gemeld is aan DNB en dat tijdig een herstelplan is opgesteld (artikel 131 en 132);
- voldaan is aan de vereiste dat de technische voorzieningen door waarden zijn gedekt (artikel 133);
- er in het boekjaar geen sprake is van korting van pensioenaanspraken of pensioenrechten (artikel 134);
- het beleggingsbeleid in overeenstemming is met de prudent-personregel (artikel 135);
- het pensioenfonds geen leningen is aangegaan anders dan voor liquiditeitsdoeleinden en niet namens derde partijen optreedt als garant (artikel 136);
- de voorwaardelijke toeslagverlening wordt gefinancierd in overeenstemming met de vereisten in de Pensioenwet (artikel 137);
- de dekkingsgraad van het pensioenfonds hoger is dan de verwachte dekkingsgraad in de door het pensioenfonds opgestelde en door DNB goedgekeurde herstelplan (artikel 138, 139 en 140);
- het vermogen niet voldoende is om risicovrij de Europese prijsinflatie af te dekken.

### 3.6 Beleggingen

De waarde van de portefeuille is in 2009 toegenomen van € 128.734 eind 2008 naar € 169.609 eind 2009. Het rendement van de portefeuille gemeten in euro's was 8.23% versus een benchmark rendement van 8.56%, een verschil van -0.33%.

Fonds	2009	2008
Japanse aandelen	2.574	1.933
Pacific ex-Japan region aandelen	1.962	968
Amerikaanse aandelen	19.241	11.558
Opkomende markten aandelen	5.236	2.536
Europese aandelen	25.032	14.244
LDI fondsen	86.859	47.144
Staatsobligaties	8.230	30.302
Bedrijfsobligaties	20.475	20.048
Geld	0	1
<b>Totaal</b>	<b>169.609</b>	<b>128.734</b>

Bron: BlackRock

	Kwartaal 1	Kwartaal 2	Kwartaal 3	Kwartaal 4	2009	2008
Portefeuille	-2.56%	0.49%	7.62%	2.70%	8.23%	3.07%
Benchmark	-2.27%	0.41%	7.74%	2.67%	8.56%	2.98%
Verskil	-0.29%	+0.08%	-0.12%	+0.03%	-0.33%	+0.09%

Bron: BlackRock

#### 3.6.1 Terugblik financiële markten ontwikkelingen in 2009

In 2009 werd het dieptepunt van de crisis bereikt. Vergaande maatregelen van centrale banken en nationale overheden hadden een belangrijk aandeel in het daarop volgende herstel. Het economische beeld bleef echter kwetsbaar, evenals de financiële markten. Dit werd onderstreept door toenemende onzekerheden over de schuldposities van nationale overheden tegen het einde van het verslagjaar.

Het pessimisme waarvan sprake was in het laatste kwartaal van 2008, domineerde ook het beeld in de eerste maanden van 2009. Zwakke economische data en onzekerheid over de stabiliteit van het financiële systeem vormden de oorzaak. De volatiliteit van de aandelenmarkten bleef hoog als gevolg van slechte resultaten van banken over het vierde kwartaal van 2008 en aanvullende benodigde steunmaatregelen voor specifieke instellingen zoals Citigroup en AIG.

Naast de negatieve ontwikkelingen in de financiële sector traden ook de risico's in Oost-Europese landen op de voorgrond. Hierdoor liepen de risicopremies voor de betreffende landen scherp op; dit had ook weer impact op de financiële instellingen en landen die nauwe banden aanhouden met Oost-Europa.

In maart van 2009 keerde het tij op de financiële markten. De Federal Reserve breidde haar crisispakket uit, en de regering Obama kondigde de details aan van een asset purchase program, dat Amerikaanse banken in staat zou moeten stellen slechte leningen van hun balans te verwijderen. Ook de Bank of England legde het zwaartepunt van haar ingrijpen bij het opkopen van schuldpapier. De ECB verlaagde haar rente naar 1% en kondigde in mei ook een pakket onconventionele maatregelen aan. De markt reageerde enthousiast op deze maatregelen. Staatsobligaties stegen in waarde als gevolg van de verlaging van de rente in de Eurozone en het VK. De renteopslag op bedrijfsobligaties daalde en de liquiditeit nam weer toe. Ook de toenemende groei in China en in andere Aziatische economieën als Taiwan en Korea zorgde voor een positieve impuls.

In het tweede kwartaal begonnen de maatregelen om het stelsel te stabiliseren hun vruchten af te werpen, maar ook uitspraken van CEO's over de winstgevendheid van banken in het eerste kwartaal vormden een keerpunt. Dit kwam tot uitdrukking in een stijging van de aandelenmarkten en een daling van de risicopremies.

Aan het eind van het tweede en het begin van het derde kwartaal leek de rally in de aandelenmarkten te stagneren, maar halverwege juli sloegen aandelenmarkten de weg naar boven weer in. Het herstel op de financiële markten vormde het eerste lichtpunt, maar betekende geen oplossing voor de problemen in de financiële sector. Om de kapitaalpositie van banken te versterken en het vertrouwen terug te winnen, lanceerden de Amerikaanse autoriteiten een stress test voor haar banken. Na deze test versterkten Amerikaanse banken hun balanspositie in de kapitaalmarkt en losten het merendeel van de banken hun overheidssteun af. Europese testen vonden later plaats en hadden een minder grote impact, aangezien de resultaten alleen op geaggregeerd niveau werden gepubliceerd en daaraan geen kapitaaltoezeggingen werden verbonden. Ook veel Europese banken betaalden de overheidssteun terug.

In het kielzog van het herstel op de financiële markten ontstonden lichtpuntjes in data voor de reële sector. Deze zogenaamde *green shoots* zorgden ervoor dat doemscenario's ten aanzien van de economische ontwikkeling verder werden uitgesteld, wat een additionele stimulans gaf aan de financiële markten. Mede hierdoor zaten in het derde kwartaal van het jaar vrijwel alle activacategorieën in de lift.

Met het herstel op de financiële markten werd ook de afbouw van crisismaatregelen een steeds actueler onderwerp. Hoewel centrale banken de afbouw van enkele minder gebruikte crisisfaciliteiten aankondigden bleef er sprake van overliquiditeit in de geldmarkten. Mede hierdoor bleven korte rentes gedurende de rest van het jaar laag en was er sprake van relatief steile yieldcurves in zowel Europa als de VS.

Eén van de belangrijkste thema's in het laatste kwartaal van het jaar was de verschuiving van risico's richting nationale overheden. Door de ondersteuning van hun economieën en financiële sectoren verslechterden de schuldsituaties van nationale overheden. Gegeven een nog altijd verhoogde vraag naar obligaties met een laag risico en de ruime liquiditeitssituatie had dit in 2009 echter slechts een beperkte invloed op de financieringskosten van het merendeel van de nationale overheden. De opschorting van betalingen door Dubai World, een staatsbedrijf uit Dubai, maakte echter duidelijk dat landenrisico's waren toegenomen. De lagere kredietbeoordelingen voor Griekenland en de daarmee gepaard gaande oplopende risicopremies voor de periferie onderstreepten dit.

De waarde van de dollar werd in 2009 in behoorlijke mate gedreven door technische factoren en correleerde sterk met de bereidheid bij beleggers tot het aangaan van risico's. De olieprijs kwam terug van de zeer lage niveaus van eind vorig jaar onder invloed van de weer wat aantrekkende economie, het sterke herstel in de opkomende markten en de zwakke dollar.

### 3.6.2 Terugblik portefeuille ontwikkelingen in 2009

Een bedrag van € 29.000 is in de strategie belegd: € 9.000 in februari 2009, € 15.000 in oktober 2009 en € 5.000 in december 2009.

Het eerste kwartaal liet een underperformance zien van -0.29%. De performance van de strategie was -2.56% en de benchmark noteerde -2.27%. De underperformance kwam onder andere door de transitie van alpha tilts naar index strategieën, binnen aandelen. De transitie naar index management heeft het portefeuillerisico drastisch verlaagd.

De wereldwijde aandelenmarkten waren in dit kwartaal verdeeld. Opkomende markten stegen met 5.68% en Japan met 0.86%. De aandelenmarkten in Amerika daalden met 6.49% en Europa met 10.53%. De relatieve performance in Amerika (+0.23%) en opkomende markten (+0.09%) was positief en in Europa (-0.20%) en Japan (-0.24%) negatief.

De Liability Driven Investments (LDI) fondsen lieten een lichte underperformance zien, welke vooral werd veroorzaakt door de underperformance op het cash fonds van 0.09%. Gezien de lichte stijging van de lange rente in het eerste kwartaal was de waarde van het 2040-2049 fonds met 7.32% gedaald versus een benchmarkdaling van 7.21%. Door de transacties in het eerste kwartaal liet het 2040-2049 fonds voor Recreatie een underperformance van 0.55% en het 2030-2039 fonds zelfs een underperformance van 7.52% zien. De staats- en bedrijfsobligatie fondsen lieten een lichte outperformance ten opzichte van de benchmark zien. De absolute performance op zowel staats- en bedrijfsobligaties was in het eerste kwartaal positief, respectievelijk 0.80% en 1.46% voor de beide benchmarks. In het eerste kwartaal is ook een bedrag van € 9 miljoen geïnvesteerd.

In het tweede kwartaal was sprake van een outperformance van 0.08%. De performance van de strategie was 0.49% en de benchmark noteerde 0.41%. De wereldwijde aandelenmarkten waren in het tweede kwartaal zeer positief gestemd. Opkomende markten stegen met 27.53%, Japan met 16.47%, Europa met 18.57% en Amerika met 9.51%.

De Liability Driven Investments fondsen lieten een negatieve absolute performance in lijn met de benchmark zien, welke vooral werd veroorzaakt door de stijging van de rente. Gezien de stijging van de lange rente in het tweede kwartaal is de waarde van het 2040-2049 fonds met 14.27% gedaald versus een benchmarkdaling van 14.32%, een outperformance van 0.05%. Het bedrijfsobligatiefonds had een outperformance van 0.17% ten opzichte van de benchmark en het staatsobligatiefonds een underperformance van 0.04%.

Het derde kwartaal heeft een underperformance van 0.12% laten zien. De performance van de strategie was 7.62% en de benchmark noteerde 7.74%. De aandelenmarkten waren in het derde kwartaal wederom zeer positief, op Japan na, die een lichte stijging van 2.21% noteerde. Opkomende markten stegen met 15.59%, Europa met 17.97%, Amerika 10.95% en vooral de regio Pacific ex-Japan 22.25%.

De Liability Driven Investments fondsen lieten een positieve absolute performance zien, maar een underperformance ten opzicht van hun benchmark van tussen -0.23% en -0.29%. Beide obligatiefondsen (staats- en bedrijfsobligaties) hadden een performance in lijn met de benchmark.

In het vierde kwartaal werd een bedrag van € 20 miljoen geïnvesteerd. De absolute performance, in het vierde kwartaal, is positief geweest (+2.70% voor het fonds vs +2.67% voor de benchmark). Dit werd voornamelijk veroorzaakt door de aandelen: +10.51% voor de opkomende markten, +8.04% voor Amerikaanse aandelen, +7.14% voor de Pacific regio exclusief Japan en +5.21% voor Europese aandelen. Japan kende een negatief rendement: -0.94%.

## 3.7 Risicoparagraaf

### **Risicobeleid**

De regelgeving van het FTK werkt de economische risico's voor pensioenfondsen verbonden aan onder meer aandelen, valuta, 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. Vervolgens moet het pensioenfonds dat risicobeleid zo inzetten dat het rendement van het vermogen wordt gemaximeerd. Voor een nadere toelichting wordt verwezen naar de jaarrekening (onderdeel 5.5.7).

Het fonds onderscheidt de volgende risico's:

- actuariële risico's;
- renterisico;
- aandelen- en onroerendgoedrisico;
- inflatierisico;
- tegenpartij-/kredietrisico;
- liquiditeitsrisico;
- valutarisico;
- operationele risico's.

# 4 Uitvoering van de pensioenregeling

## 4.1 Inleiding

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

## 4.2 De pensioenregeling

### **Pensioensysteem**

Het pensioensysteem is een middelloonregeling.

### **Toetredingsleeftijd**

Een werknemer die in dienst is bij een werkgever die is aangesloten bij het pensioenfonds, neemt verplicht deel aan de pensioenregeling. De deelname gaat in op de eerste dag van de maand waarin de werknemer 21 jaar wordt.

### **Pensioenleeftijd**

De pensioenleeftijd is 65 jaar.

### **Pensioengrondslag**

De pensioengrondslag is het op hele euro's naar boven afgeronde pensioengevend salaris minus de franchise die voor deeltijdwerkers naar evenredigheid wordt vastgesteld. Indien de franchise groter is dan het pensioengevend salaris, wordt de pensioengrondslag op nul gesteld.

### **Pensioengevend salaris**

Het pensioengevend salaris is het loon in de zin van de Wet financiering sociale verzekeringen (Wfsv), ten hoogste bedragend het maximum premie dagloon, vermeerderd met het werknemersdeel in de premie, maar met uitzondering van het genot van een ter beschikking gestelde auto.

### **Franchise**

Een jaarlijks door het bestuur vastgesteld en op gehele euro's afgerond bedrag geldend bij een volledig dienstverband. Het bestuur stelt tevens jaarlijks de hoogte van de daarvan afgeleide per uur geldende franchise vast. De franchise voor 2009 bedraagt: € 11.426, -.

### **Opbouwpercentage ouderdomspensioen**

Elk jaar wordt 2,15 % van de pensioengrondslag opgebouwd aan ouderdomspensioen.

### **Partnerpensioen/Wezenpensioen**

De pensioenregeling voorziet in een regeling voor nabestaanden- en wezenpensioen op risicobasis. De financiering vindt dan ook plaats via jaarlijkse risicopremies en niet via afgefinancierde of af te financieren aanspraken op de balans. Al ingegane verplichtingen voor nabestaanden- of wezenpensioenen worden wel direct afgefinancierd. Het fonds heeft het risico van nabestaandenpensioen deels herverzekerd bij Nationale Nederlanden tot 1 januari 2010.

## Premie

De premie bedraagt 16,4 % van de pensioengrondslag.

## Premievrijstelling

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

De pensioenregeling is een middelloonregeling met een pensioenleeftijd van 65 jaar. Jaarlijks wordt een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 2,15% van het pensioengevend salaris verminderd met de franchise. Het pensioengevend salaris is gelijk aan het loon volgens de Wet financiering sociale verzekeringen (Wfsv). De bovengrens is het maximumloon voor de Wfsv verminderd met het werknemersdeel van de pensioenpremie. In 2009 bedraagt de franchise op jaarbasis € 11.426 bij een fulltime dienstverband.

De pensioenregeling voorziet in een regeling van nabestaanden- en wezenpensioen op risicobasis. De financiering vindt dan ook plaats via jaarlijkse risicopremies en niet via afgefinancierde of af te financieren aanspraken op de balans.

Al ingegane verplichtingen voor nabestaanden- of wezenpensioenen worden wel direct afgefinancierd. Het fonds heeft het risico van nabestaandenpensioen deels herverzekerd bij Nationale Nederlanden. Deelname aan de regeling is verplicht vanaf de leeftijd van 21 jaar of de (latere) datum van indiensttreding bij een werkgever in de bedrijfstak.

In onderstaande tabel is het verloop van de aantallen deelnemers weergegeven:

### Verloop aantallen deelnemers

	Deelnemers (excl. AO)	Gewezen deelnemers	Arbeids- ongeschikte deelnemers	Gepensio- neerden	Totaal
Stand per 1 januari 2009	14.169	23.580	40	278	38.067
Toetreding/hertoetreding	5.935	-583	0	0	5.352
Pensionering	-117	-139	-1	209	-48
Arbeidsongeschiktheid	-16	0	16	0	0
Revalidering	0	0	0	0	0
Overlijden	-21	-52	-1	-7	-81
Premievrij gemaakt door uitdienst	-5.262	5.262	0	0	0
Waardeoverdracht	0	-39	0	0	-39
Afkoop emigratie/klein pensioen	0	0	0	-102	-102
Beëindiging wezenpensioen	0	0	0	0	0
Overige oorzaken	-2	-624	1	-3	-628
Stand per 1 januari 2010	14.686	27.405	55	375	42.521

Inkomende waardeoverdrachten tellen niet mee in het aantal deelnemers. Deze deelnemers zijn al in de categorie toetreding/hertoetreding meegenomen.

Onderstaande tabel geeft inzicht in de aantallen deelnemers die bij het fonds zijn geregistreerd en voor wie in de jaren 2007, 2008 en 2009 premie is ontvangen.

### Aantallen verzekerden waarvoor wordt bijgedragen

	2009	2008	2007
Aantal verzekerden	14.686	14.169	11.032

### Premievrije voortzetting

Sommige deelnemers hebben recht op een premievrije voortzetting van de pensioenverzekering omdat zij arbeidsongeschikt zijn geworden vanuit een dienstverband in de recreatiesector.

Totaaloverzicht premievrije voortzetting volledig, half of gedeeltelijk premievrije voortzetting in % van het aantal actief verzekerden

	2009	2008	2007
Aantal deelnemers	55	40	43
% t.o.v. totaal deelnemers	0,4%	0,3%	0,4%
Premie ten laste van fonds	104	88	66

### Pensioengerechtigden en hoogte uitgekeerde pensioenen

Aantallen pensioengerechtigden per jaareind

	2009	2008	2007
Ouderdoms-/ Vroegpensioen	334	287	186
Nabestaandenpensioen	27	23	20
Wezenpensioen	14	8	7
	375	318	213
WAO-gat	65	67	71
<b>Totaal</b>	<b>440</b>	<b>385</b>	<b>284</b>

Samenstelling van de voorziening voor pensioenverplichtingen per categorie

(bedragen x € 1.000)	2009	2008
Actieve deelnemers inclusief premievrijgestelden	107.175	100.101
Arbeidsongeschikte deelnemers	3.132	2.353
IBNR	1.676	1.455
Gewezen deelnemers (slapers)	54.062	48.744
Gewezen deelnemers (vroegpensioen)	176	188
Ingegaan ouderdompensioen	8.603	5.225
Ingegaan ouderdompensioen (vroegpensioen)	54	102
Invaliditeitspensioen	1.205	1.226
Nabestaandenpensioen	1.139	1.086
Wezenpensioen	186	158
<b>Totaal</b>	<b>177.408</b>	<b>160.639</b>





# 5 Jaarrekening

In dit hoofdstuk presenteert het bestuur van de Stichting Pensioenfonds Recreatie de jaarrekening. In de eerste paragrafen vindt u de jaarrekening. In de paragrafen 5.8 en 5.9 volgen de verklaringen van de certificerend actuaire en accountant van het fonds.

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

## 5.1 Balans per 31 december 2009

(na voorgestelde bestemming saldo baten en lasten)

(x € 1.000)	Toelichting *)	2009 EUR	2008 EUR
<b>Activa</b>			
Beleggingen voor risico fonds	5.5.1	169.609	128.735
Vorderingen en overlopende activa	5.5.2	9.065	10.106
Overige activa	5.5.3	1.958	7.703
		<b>180.632</b>	<b>146.544</b>
<b>Passiva</b>			
Stichtingskapitaal en reserves	5.5.4	2.422	14.386
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds	5.5.5	177.408	160.639
Overige schulden en overlopende passiva	5.5.6	802	291
		<b>180.632</b>	<b>146.544</b>
Dekkingsgraad op basis van FTK (in%)		101,4%	91,0%

\*) De nummering verwijst naar de toelichting

## 5.2 Staat van baten en lasten over 2009

(x € 1.000)	Toelichting	2009 EUR	2008 EUR
<b>Baten</b>			
Premiebijdragen risico fonds	5.6.1	24.770	24.121
Beleggingsresultaten risico fonds	5.6.2	11.676	3.582
Overige baten	5.6.3	69	631
		<b>36.515</b>	<b>28.334</b>
<b>Lasten</b>			
Pensioenuitkeringen	5.6.4	879	782
Pensioenuitvoeringskosten	5.6.5	2.041	1.353
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor rekening pensioenfonds:			
• Pensioenopbouw	5.6.6	23.587	13.537
• Indexering en overige toeslagen	5.6.7	7	
• Rentetoevoeging	5.6.8	4.365	4.744
• Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	5.6.9 en 5.6.10	920-	779-
• Wijziging marktrente	5.6.11	18.807-	46.099
• Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	5.6.12	135	428
• Wijziging overige actuariële uitgangspunten	5.6.13	7.314	-
• Overige wijzigingen in de voorziening pensioenverplichting	5.6.14	1.088	2.135
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen			
Saldo overdrachten van rechten	5.6.12	43-	314-
Overige lasten	5.6.15	61	42
		<b>19.707</b>	<b>68.027</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>		<b>16.808</b>	<b>39.693-</b>

### Samenvatting van de actuariële analyse

(x € 1.000)	2009 EUR	2008 EUR
Premieresultaat	844-	9.243
Interestresultaat	26.118	47.261-
Overig resultaat	8.466-	1.675-
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>16.808</b>	<b>39.693-</b>

### Bestemming van het saldo van baten en lasten

(x € 1.000)	2009 EUR	2008 EUR
Algemene reserve	20.201	49.718-
Bestemmingsreserve	3.393-	10.025
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>16.808</b>	<b>39.693-</b>

### 5.3 Kasstroomoverzicht over 2009

<i>(x € 1.000)</i>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>		
Ontvangen premies	25.306	23.028
Ontvangen waardeoverdrachten	32	1.059
Betaalde pensioenuitkeringen	878-	787-
Betaalde waardeoverdrachten	97-	775-
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars	-	-
Betaalde premies herverzekering	41-	-
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	921-	1.598-
Ontvangen overige baten	52	-
<b>Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>	<b>23.453</b>	<b>20.927</b>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	85.005	3.179
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	3-	8
Aankopen beleggingen	114.003-	23.195-
Betaalde kosten van vermogensbeheer	198-	288-
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>29.199-</b>	<b>20.296-</b>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>5.746-</b>	<b>631</b>
Stand liquide middelen per 1 januari	7.704	7.073
<b>Stand liquide middelen per 31 december</b>	<b>1.958</b>	<b>7.704</b>

## 5.4 Algemene toelichting

### 5.4.1 Inleiding

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

### 5.4.2 Overeenstemmingverklaring

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

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

Het bestuur heeft op 28 juni 2010 de jaarrekening opgemaakt.

### 5.4.3 Grondslagen voor de waardering

#### Algemeen

Beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op actuele waarde.

Voor de overige activa en passiva geldt, tenzij in de specifieke grondslagen hieronder anders is aangegeven, dat deze zijn gewaardeerd tegen nominale waarde. Deze boekwaarde benadert de actuele waarde als gevolg van het korte termijnkarakter van deze vorderingen en schulden.

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

#### Schattingen en veronderstellingen

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

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden 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 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 2009</b>	<b>gemiddeld 2009</b>	<b>31 december 2008</b>	<b>gemiddeld 2008</b>	<b>31 december 2007</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
AUD	1,595	1,775	1,994	1,829	1,665
CHF	1,483	1,496	1,480	1,567	1,655
DKK	7,441	7,444	7,443	7,450	7,457
GBP	0,888	0,902	0,967	0,851	0,734
HKD	11,125	10,923	10,773	-	-
JPY	133,568	131,637	126,008	144,670	163,333
NOK	8,288	9,017	9,733	8,836	7,939
NZD	1,972	2,172	2,379	-	-
SEK	10,244	10,701	10,993	10,221	9,450
SGD	2,014	2,016	2,003	-	-
USD	1,435	1,409	1,390	1,426	1,462

## **Beleggingen voor risico fonds**

### *Algemeen*

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

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

### *Aandelen*

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

### *Vastrentende waarden*

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

## **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.

## **Reserves**

### *Algemeen*

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.

### *Bestemmingsreserve beleggingen*

De bestemmingsreserve beleggingen is gebaseerd op de berekening ten behoeve van de bepaling van het minimum vereist eigen vermogen volgens het standaard model van DNB.

## **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.

Sinds 2007 gebruikt het fonds de zogenaamde prognosetafels AG 2005-2050. In deze tafels is de sterftetrend verdisconteerd. Door toepassing van deze prognosetafels is het langlevensrisico voor het fonds gereduceerd. Overige relevante actuariële risico's zijn het overlijdensrisico (kortleven risico) en het arbeidsongeschiktheidsrisico.

In 2008 is geconstateerd dat de waargenomen sterfte lager was dan in de huidige generatietafels is opgenomen. DNB staat op het standpunt dat in de jaarrekening over 2009 rekening moet worden gehouden met de ontwikkeling van de verbeterde sterftekansen. Dit heeft geleid tot een verzwaring van de Technische Voorzieningen ultimo boekjaar 2009 met 4,3%.

De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen per 31 december 2009:

- Rekenrente: gebaseerd op de rentetermijnstructuur zoals maandelijks gepubliceerd door DNB. De bij de duration van de verplichtingen van het fonds behorende rente uit de rentetermijnstructuur bedraagt 4,12% (2008: 3,40%).
- Generatietafels 2005-2050, waarbij de sterftekansen zijn vermenigvuldigd met factor. Deze vermenigvuldiging is nodig om de sterftekansen van de generatietafel, welke zijn gebaseerd op de bevolkingssterfte, aan te passen aan de verzekeringssterfte van het pensioenfonds. De factor is gelijk aan de ervaringssterfte, die Watson Wyatt B.V. gemiddeld heeft vastgesteld voor alle bedrijfstakpensioenfonds. Deze factor wordt 2-jaarlijks geëvalueerd. Voor de toekomstige sterfte wordt aan het begin van het jaar als vertrekpunt het prognosejaar 2006-2011 en aan het eind van het jaar het prognosejaar 2007-2012 gebruikt.
- 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% van de voorziening voor pensioenverplichtingen in verband toekomstige administratie- en excassokosten.
- Bij de bepaling van de pensioenopbouw voor arbeidsongeschikte deelnemers is niet uitgegaan van een revalidatiekans.

#### **5.4.4 Grondslagen voor de resultaatbepaling**

##### **Algemeen**

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

##### **Premiebijdragen risico fonds**

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



## **Beleggingsresultaten risico fonds**

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

### *Indirecte beleggingsopbrengsten*

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

Aankoopkosten zijn verwerkt in de actuele waarde van de beleggingen. Verkoopkosten worden verantwoord als onderdeel van de gerealiseerde herwaarderingen.

### *Directe beleggingsopbrengsten*

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

Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

### *Kosten van vermogensbeheer*

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

Exploitatiekosten van onroerende zaken in exploitatie zijn in de kosten van vermogensbeheer opgenomen.

### *Verrekening van kosten*

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

## **Pensioenopbouw**

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

## **Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen**

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

## **Ottrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitkeringen**

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

## **Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten**

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

## **Pensioenuitkeringen**

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

**Wijziging marktrente**

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

**Overige baten en lasten**

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

**5.4.5 Grondslagen kasstroomoverzicht**

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

## 5.5 Toelichting op de Balans

### 5.5.1 Beleggingen voor risico fonds

#### Overzicht totale waarde per beleggingscategorie

##### Ultimo 2009

	aandelen	vastrentende waarden	overige beleggingen	totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR
Belegde gelden in betreffende beleggingscategorie	54.046	115.563	-	169.609
<b>Stand per 31 december 2009</b>	<b>54.046</b>	<b>115.563</b>	<b>0</b>	<b>169.609</b>

##### Ultimo 2008

	aandelen	vastrentende waarden	overige beleggingen	totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR
Belegde gelden in betreffende beleggingscategorie	31.238	97.496	-	128.734
Liquide middelen	-	-	1	1
<b>Stand per 31 december 2008</b>	<b>31.238</b>	<b>97.496</b>	<b>1</b>	<b>128.735</b>

## Verloopoverzicht van belegde waarden per beleggingscategorie

### Ultimo 2009

	aandelen EUR	vastrentende waarden EUR	totaal EUR
Stand per 1 januari 2009	31.238	97.496	128.734
Aankopen / verstrekkingen	43.871	70.132	114.003
Verkopen/ aflossingen	34.868-	50.137-	85.005-
Gerealiseerde herwaardering	525-	98-	623-
Ongerealiseerde herwaardering	14.330	1.830-	12.500
<b>Stand per 31 december 2009</b>	<b>54.046</b>	<b>115.563</b>	<b>169.609</b>

### Ultimo 2008

	aandelen EUR	vastrentende waarden EUR	overige beleggingen EUR
Stand per 1 januari 2008	32.469	72.390	104.859
Aankopen /verstrekkingen	13.022	10.173	23.195
Verkopen/ aflossingen	-	3.179-	3.179-
Gerealiseerde herwaardering	-	862	862
Ongerealiseerde herwaardering	14.253-	17.250	2.997
<b>Stand per 31 december 2008</b>	<b>31.238</b>	<b>97.496</b>	<b>128.734</b>

### 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.

	marktnoteringen (direct en afgeleid) EUR	waarderingssmodellen- en technieken EUR	totaal EUR
<b>Actief per 31 december 2009</b>			
Aandelenbeleggingsfondsen	54.046	-	54.046
Vastrentende waarden	115.563	-	115.563
	<b>169.609</b>	<b>-</b>	<b>169.609</b>

	marktnoteringen (direct en afgeleid)	waarderingsmodellen- en technieken	totaal
<b>Actief per 31 december 2008</b>			
Aandelen	31.238	-	31.238
Obligatiebeleggingsfondsen	97.496	-	97.496
	<u>128.734</u>	<u>-</u>	<u>128.734</u>

## 5.5.2 Vorderingen en overlopende activa

### Specificatie vorderingen en overlopende activa

	2009 EUR	2008 EUR
Vorderingen uit hoofde van herverzekering	634	634
Vordering op werkgevers	5.187	5.726
Waardeoverdrachten	190	78
Overige vorderingen	<u>3.054</u>	<u>3.668</u>
<b>Stand per 31 december</b>	<b>9.065</b>	<b>10.106</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.

De overige vorderingen bestaan overwegend uit de rekening-courant verhouding met Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. Over de rekening-courant wordt rente berekend.

### Nadere specificatie 'Vorderingen op werkgevers'

	2009 EUR	2008 EUR
Werkgevers	5.455	5.998
Voorziening dubieuze debiteuren	<u>268-</u>	<u>272-</u>
<b>Stand per 31 december</b>	<b>5.187</b>	<b>5.726</b>

In 2009 is een bedrag van € 2 toegevoegd aan de voorziening (2008: toevoeging € 39). Er werd een bedrag van € 6 aan premies over voorgaande jaren als oninbaar afgeschreven (2008: € 7).

## 5.5.3 Overige activa

	2009 EUR	2008 EUR
Liquide middelen	<u>1.958</u>	<u>7.703</u>
<b>Stand per 31 december</b>	<b>1.958</b>	<b>7.703</b>

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

## 5.5.4 Stichtingskapitaal en reserves

### Mutatieoverzicht eigen vermogen

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

	<b>algemene reserves</b>	<b>bestemmings- reserve beleggingen</b>	<b>totaal</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Stand per 31 december 2008	39.767-	25.381	14.386-
uit bestemming saldo van baten en lasten	20.201	3.393-	16.808
<b>Stand per 31 december 2009</b>	<b>19.566-</b>	<b>21.988</b>	<b>2.422</b>

	<b>algemene reserves</b>	<b>bestemmings- reserve beleggingen</b>	<b>totaal</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Stand per 31 december 2007	9.951	15.356	25.307
Uit bestemming saldo van baten en lasten	49.718-	10.025	39.693-
<b>Stand per 31 december 2008</b>	<b>39.767-</b>	<b>25.381</b>	<b>14.386-</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 van de Algemene toelichting.

	31 december 2009		31 december 2008	
	EUR	%	EUR	%
Aanwezig vermogen	179.830	101	146.253	91
Af: technische voorzien op FTK-waardering	177.408	100	160.639	100
Eigen vermogen	2.422	1	14.386-	-9
Af: vereist eigen vermogen	21.989	12	30.361	19
Vrij vermogen	19.567-	-11	44.747-	-28
Minimaal vereist eigen vermogen	7.793	4	5.971	4
<b>Dekkingsgraad</b>		<b>101</b>		<b>91</b>

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 zowel reservetekort als dekkingstekort.

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

### Herstelplan

Het herstelplan is opgesteld in 2009 en goedgekeurd door toezichthouder DNB. Het herstelplan is in het boekjaar onverkort van toepassing.

In het herstelplan wordt uitgegaan van een stijging van de dekkingsgraad per 31 december 2014 van 105% (2008: 91%). De werkelijke dekkingsgraad ligt onder de verwachting van het herstelplan als gevolg van de introductie van de ophoging van de voorziening in verband met de nieuwe sterftetafels.

Het herstel van het vermogen van het pensioenfonds is gebaseerd op het op 1 april 2009 bij DNB ingediende herstelplan. Op 1 juli 2009 is dit herstelplan door DNB ongewijzigd goedgekeurd.

De belangrijkste maatregelen uit het herstelplan zijn:

- Het fonds verhoogt de pensioenpremie per 1 januari 2010 met 3,0% punten naar 19,4%. Deze maatregel geldt in elk geval voor drie jaar en is in overleg met cao-partijen tot stand gekomen.
- Zolang de dekkingsgraad van het fonds onder de 105% blijft, vinden er geen indexaties plaats. In dat verband is er per 1 januari 2009 en over 2010 dan ook geen indexatie toegekend.

## 5.5.5 Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds

### Specificatie voorziening pensioenverplichtingen naar aard

	2009 EUR	2008 EUR
Voorziening pensioenverplichtingen	177.408	160.639
<b>Stand per 31 december</b>	<b>177.408</b>	<b>160.639</b>

### Mutatieoverzicht voorziening pensioenverplichtingen

	2009 EUR	2008 EUR
Stand per 1 januari	160.639	94.475
Pensioenopbouw	23.587	13.537
Indexering en overige toeslagen	7	-
Rentetoevoegingen	4.365	4.744
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	906-	767-
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	14-	12-
Wijziging marktrente	18.807-	46.099
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	7.314	-
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	135	428
Overige wijzigingen	1.088	2.135
<b>Stand per 31 december</b>	<b>177.408</b>	<b>160.639</b>

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

	2009 EUR	2008 EUR
Actieve deelnemers	109.787	100.624
Pensioengerechtigden	10.967	8.892
Gewezen deelnemers	53.175	47.973
<b>Netto pensioenverplichtingen</b>	<b>173.929</b>	<b>157.489</b>
Toekomstige kosten uitvoering pensioenregeling	3.479	3.150
<b>Stand per 31 december</b>	<b>177.408</b>	<b>160.639</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 voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling met een pensioenleeftijd van 65 jaar. Jaarlijks wordt een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 2,15% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioengrondslag is gelijk aan het jaarloon (13 periodes) onder aftrek van een franchise. De franchise wordt jaarlijks vastgesteld. Tevens is er nabestaanden- en wezenpensioen verzekerd. Deelname aan de regeling is mogelijk vanaf de leeftijd van 21 jaar, dan wel vanaf de datum van indiensttreding bij een werkgever in de bedrijfstak. Jaarlijks beslist het bestuur van het fonds de mate waarin de opgebouwde aanspraken worden geïndexeerd.

### **Toeslagverlening**

De mate van toeslagverlening wordt jaarlijks door het bestuur vastgesteld en is afhankelijk van de financiële positie van het pensioenfonds. Er bestaat echter 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 met ingang van 2007 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.

Deze staffel is als volgt:

- wanneer de dekkingsgraad zich onder de 105% bevindt, wordt er niet geïndexeerd;
- wanneer de dekkingsgraad zich tussen de 105% en 115% bevindt, wordt er in beginsel naar rato geïndexeerd;
- wanneer de dekkingsgraad zich boven de 115% bevindt, wordt er in beginsel volledig geïndexeerd.

Wanneer de uitkomst van het naar rato indexeren onder de 0,5% uitkomt wordt er niet geïndexeerd. Verder dient na indexatie de ontwikkeling van de dekkingsgraad nog steeds een stijgende lijn te vertonen en niet onder de 105% uit te komen.

Het beleid heeft als uitgangspunt dat de middelen van het pensioenfonds toereikend dienen te zijn. Het bestuur streeft er naar de pensioenaanspraken van actieve deelnemers te verhogen conform de stijging van de lonen in de bedrijfstak op 1 oktober van het laatst verstreken jaar ten opzichte van 1 oktober van het daaraan voorafgaande kalenderjaar. De toeslag van de pensioenaanspraken van slapers en gepensioneerden wordt bepaald op basis van het Consumentenprijsindexcijfer. Het CBS consumenteprijsindexcijfer betreffende alle huishoudens welke is afgeleid over de periode 1 oktober van het voorafgaande jaar tot 1 oktober van het huidige jaar.

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 bestuur beslist jaarlijks of en in hoeverre de ingegane pensioenen en de opgebouwde pensioenaanspraken verhoogd worden door het verlenen van een toeslag. Het fonds verleent alleen een toeslag voor zover de beschikbare financiële middelen van het fonds dit naar het oordeel van het bestuur toelaten. Bij deze beoordeling houdt het bestuur rekening met het schriftelijk advies van de actuaaris.

In de afgelopen drie jaren zijn de pensioenaanspraken en de ingegane pensioenen met de volgende percentages geïndexeerd; 0% per 1 januari 2009, 3,28% per 1 januari 2008, en met 0% per 1 januari 2007.

## 5.5.6 Overige schulden en overlopende passiva

### Specificatie overige schulden en overlopende passiva

	2009	2008
	EUR	EUR
Uitkeringen	2-	
Belastingen en premies sociale verzekeringen	17	15
Waardeoverdrachten	14	10
Overige schulden	773	266
<b>Stand per 31 december</b>	<b>802</b>	<b>291</b>

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

## 5.5.7 Risicobeheer en derivaten

### Solvabiliteitsrisico

Het fonds wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. De belangrijkste doelstelling van het fonds is het nakomen van de 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 2009		31 december 2008	
	EUR	EUR	EUR	EUR
Voorziening pensioenverplichtingen (FTK-waardering)		177.408		160.639
Buffers:				
S1 Renterisico	3.937		14.418	
S2 Risico zakelijke waarden	15.055		11.666	
S3 Valutarisico	9.769		7.143	
S4 Grondstoffenrisico	-		-	
S5 Kredietrisico	481		15.695	
S6 Verzekeringstechnisch risico	9.295		10.816	
S7 Liquiditeitsrisico	-		-	
S8 Concentratierisico	-		-	
S9 Operationeel risico	-		-	
Diversificatie-effect	16.548-		29.378-	
Aanvulling tot 5% Voorziening pensioenverplichtingen				
Totaal S (vereiste buffers)		21.989		30.360
Vereist eigen vermogen (artikel 132 Pensioenwet)		199.397		190.999
Aanwezig eigen vermogen (totaal activa - schulden)		179.830		146.253
Tekort		19.567-		44.746-

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

Bij de berekening van de buffers past het pensioenfonds het standaard model van DNB toe. Voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de strategische asset mix.

Verschillen van de vereiste buffers op 31 december 2009 ten opzichte van 31 december 2008 worden voornamelijk veroorzaakt door een wijziging van de markttrente en/of de samenstelling van de strategische beleggingsmix.

### **Beleid en risicobeheer**

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

- beleggingsbeleid
- premiebeleid
- herverzekeringsbeleid
- toeslagbeleid.

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

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

## Marktrisico

Marktrisico omvat de mogelijkheden voor winst of verlies en 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 nader toegelicht.

## Renterisico

Het renterisico is het risico dat de waarden van de portefeuille vastrentende waarden, directe vastgoed en de pensioenverplichtingen wijzigen als gevolg van veranderingen in de markttrente.

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.

	31 december 2009	31 december 2009	31 december 2008
	<b>EUR</b>		
Duration van de vastrentende waarden (voor derivaten)	28.704	1,16	-
Duration van de vastrentende waarden (na derivaten)	115.563	19,99	14,60
Duration van de pensioenverplichtingen	177.408	25,00	26,10

Op balansdatum is de duration van de beleggingen 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.

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

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

	31 december 2009		31 december 2008	
	EUR	%	EUR	%
Resterende looptijd < 1 jaar	115.563	100,0	97.496	100,0
	<b>115.563</b>	<b>100</b>	<b>97.496</b>	<b>100</b>

### Gevoeligheidsanalyse

In onderstaande tabel wordt de gevoeligheid van de dekkingsgraad getoond voor waardeveranderingen van de aandelenbeleggingen en voor verschuivingen van de rente. In het midden van de tabel staat de huidige dekkingsgraad van 101%.

		Δ aandelenkoersen				
		-30%	-15%	0%	15%	30%
Δ rente	-1.00%	84%	87%	91%	95%	99%
	-0.50%	87%	92%	96%	100%	105%
	0.00%	92%	97%	101%	106%	111%
	0.50%	96%	102%	107%	113%	118%
	1.00%	101%	108%	114%	120%	126%

### Prijrisico

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

De segmentatie van de beleggingsportefuille naar regio is als volgt:

<b>Fonds</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Japanse aandelen	2.574	1.933
Pacific ex-Japan region aandelen	1.962	968
Amerikaanse aandelen	19.241	11.558
Opkomende markten aandelen	5.236	2.536
Europese aandelen	25.032	14.244
LDI fondsen	86.859	47.144
Staatsobligaties	8.230	30.302
Bedrijfsobligaties	20.475	20.048
Geld	0	1
<b>Totaal</b>	<b>169.609</b>	<b>128.734</b>

### Valutarisico

Het totaalbedrag van de gehele beleggingsportefeuille dat buiten de euro wordt belegd, bedraagt ultimo 2009 circa € 54.046 (2008: €24.103). Het valutarisico wordt in onderstaande tabel weergegeven.

			31 december 2009	31 december 2008
	EUR vóór	EUR valutaderivaten	EUR netto positie (na)	EUR netto positie (na)
EUR	115.563		115.563	104.632
USD	54.046		54.046	11.547
Overige				12.556
	<b>169.609</b>	-	<b>169.609</b>	<b>128.735</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. 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:

	2009 EUR	2008 EUR
Financiële instellingen	115.563	97.496
	<b>115.563</b>	<b>97.496</b>

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

	2009 EUR	2008 EUR
Mature markets	115.563	97.496
	<b>115.563</b>	<b>97.496</b>

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

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

	31 december 2009		31 december 2008	
	EUR	%	EUR	%
Not rated	115.563	100,0	97.496	100,0
	<b>115.563</b>	<b>100</b>	<b>97.496</b>	<b>100</b>

Er wordt via beleggingsfondsen belegd in vastrentende waarde, voor deze fondsen vindt geen creditrating plaats.

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

##### **Langlevenrisico**

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

In 2008 is echter geconstateerd dat de waargenomen sterfte lager was dan in de huidige generatietafels is opgenomen. Dit heeft geleid tot een verzwaring van de Technische Voorzieningen. De Technische Voorziening is ultimo boekjaar verhoogd met 4,3% in verband met de genoemde verbeterde overlevingskansen van deelnemers.

##### **Overlijdensrisico**

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

##### **Arbeidsongeschiktheidsrisico**

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

##### **Indexatierisico (actuariële risico's)**

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

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

##### **Liquiditeitsrisico**

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het fonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risicocomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico wordt beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er wordt eveneens rekening gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies. Inzake het liquiditeitsrisico wordt vermeld dat het fonds in haar beleggingsportefeuille over voldoende obligaties beschikt die onmiddellijk zonder waardeverlies te gelde kunnen worden gemaakt om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

### **Concentratierisico**

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

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.

Het fonds houdt een gediversificeerde portefeuille aan in een zevental pools van dezelfde vermogensbeheerder Black Rock.

### **Overige niet-financiële risico's**

#### *Operationeel risico*

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

#### *Systeemrisico*

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

### **Specifieke financiële instrumenten (derivaten)**

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt geen gebruik gemaakt van financiële derivaten.



## **5.5.8 Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen**

### **Ontvangen zekerheden en garanties**

Er zijn geen zekerheden en garanties bekend die niet in de jaarrekening zijn opgenomen.

### **Langlopende contractuele verplichtingen**

Het fonds heeft een uitbestedingovereenkomst afgesloten met Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. en Black Rock, welke loopt tot en met 31 december 2011. Met het bestuur zijn afspraken gemaakt over de vergoedingensystematiek. Deze systematiek bestaat zowel uit vaste als variabele componenten.

### **Investerings- en stortingsverplichtingen**

Per balansdatum bestaan er geen investerings- en stortingsverplichtingen (zogenaamde voorbeleggingen).

### **Voorwaardelijke verplichtingen**

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

### **Verstekte zekerheden en garanties**

Per balansdatum zijn er geen zekerheden en garanties verstrekt.

## 5.6 Toelichting op de staat van baten en lasten

### 5.6.1 Premiebijdragen risico fonds

	<b>2009</b>	<b>2008</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Premiebijdragen	24.770	24.121
	<b>24.770</b>	<b>24.121</b>

De totale bijdrage van werkgever en werknemers bedraagt 16,4 % van de loonsom. De kostendekkende, gedempte en feitelijke premie volgens artikel 130 van de Pensioenwet zijn als volgt:

	<b>2009</b>	<b>2008</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Kostendekkende premie	30.072	19.905
Feitelijke premie	24.770	24.121
Gedempte premie	22.438	19.032

De verschillen tussen de kostendekkende premie, de feitelijke premie en de gedempte premie zijn het gevolg van het hanteren van een afgeleide kapitaalmarktrente voor de gedempte premie, waarbij wordt uitgegaan van de 10-jaars voortschrijdend gemiddelde kapitaalmarktrente.

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

	<b>2009</b>	<b>2008</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Kosten pensioenopbouw	23.587	15.044
Pensioenuitvoeringskosten	2.041	1.353
Solvabiliteitsopslag	4.458	3.520
vrijval excasso	14-	12-
	<b>30.072</b>	<b>19.905</b>

Er is geen sprake van toegepaste premiekortingen en/of premieopslagen.

### 5.6.2 Beleggingsresultaten risico fonds

2009	directe beleggings- opbrengsten	indirecte beleggings- opbrengsten	kosten van vermogensbeheer	totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR
Aandelen	3	13.805	63	13.745
Vastrentende waarden	-	1.928-	135	2.063-
Overige beleggingen	6-	0	0	6-
Totaal	3-	11.877	198	11.676

2008	directe beleggings- opbrengsten	indirecte beleggings- opbrengsten	kosten van vermogensbeheer	totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR
Aandelen	9	14.253-	69	14.313-
Vastrentende waarden	-	18.112	219	17.893
Overige beleggingen	2	0-	-	2
Totaal	11	3.859	288	3.582

### 5.6.3 Overige baten

	2009 EUR	2008 EUR
Baten uit herverzekering (uitkeringen, ontvangen resultatendeling)	-	112
Andere baten	69	519
	<b>69</b>	<b>631</b>

### 5.6.4 Pensioenuitkeringen

	2009 EUR	2008 EUR
Ouderdomspensioen	498	386
Partnerpensioen	62	56
Wezenpensioen	20	16
Invaliditeitspensioen	132	130
Afkopen	167	195
Overig		1-
	<b>879</b>	<b>782</b>

De post Afkopen betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan € 417,74 (2008: € 406,44 ) per jaar (de afkoopgrens) overeenkomstig de Pensioenwet (artikel 66).

### 5.6.5 Pensioenuitvoeringskosten

	<b>2009</b>	<b>2008</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Bestuurskosten	13	13
Administratiekostenvergoeding	1.829	1.145
Controle- en advieskosten (excl. accountantskosten)	126	115
Accountantskosten	48	45
Contributies en bijdragen	23	28
Overig	2	7
	<b>2.041</b>	<b>1.353</b>

De toename van de administratiekostenvergoeding ten opzichte van 2008 is een gevolg van het verwerken van lasten uit voorgaande boekjaren. Genormaliseerd stijgen de kosten ten opzichte van 2008 met circa € 100.

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

	<b>2009</b>	<b>2008</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Controle van de jaarrekening	43	41
Andere niet-controle diensten	5	4
	<b>48</b>	<b>45</b>

### Aantal personeelsleden

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

### Bezoldiging bestuurders

De transacties met bestuurders hebben betrekking op de vergoedingen voor de werkzaamheden verband houdende met de bestuurs- en commissievergaderingen. De vergoedingen bestaan uit vacatiegeld, vergoeding van reis- en verblijfkosten, overige kosten bestuur en overige bestuurskosten 2009: € 13 (2008: € 13).

Afgezien hiervan zijn geen bezoldigingen toegekend.

### 5.6.6 Pensioenopbouw

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

### 5.6.7 Indexering en overige toeslagen

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

Het pensioenfonds streeft ernaar de opgebouwde pensioenrechten van de actieve deelnemers jaarlijks aan te passen aan de loonontwikkeling volgens de CAO. De toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter. Dit betekent dat geen recht op

toeslagen bestaat en dat het niet zeker is of en in hoeverre in de toekomst toeslagverlening kan plaatsvinden. Een eventuele achterstand in de toeslagverlening kan in principe worden ingehaald.

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

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

Deelnemerscategorie		indexatie 2009	indexatie 2008	indexatie 2007
		%	%	%
Actieve deelnemers	Ambitie	3,50	2,00	1,75
	Realisatie	0	3,28	0,00
Pensioengerechtigden	Ambitie	2,53	1,48	1,25
	Realisatie	0	0,70	0,00
Gewezen deelnemers	Ambitie	2,53	1,48	1,25
	Realisatie	0	0,70	0,00

#### 5.6.8 Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 2,544 % (2008: 4,696 %), zijnde € 4.365 (2008: € 4.744).

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

#### 5.6.9 Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitkeringen

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

#### 5.6.10 Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten

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

#### 5.6.11 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.

### 5.6.12 Saldo overdracht van rechten

	2009	2008
	EUR	EUR
<b>Saldo overdrachten van rechten</b>		
Inkomende waardeoverdrachten	140-	1.087-
Uitgaande waardeoverdrachten	97	773
<b>Subtotaal</b>	<b>43-</b>	<b>314-</b>
<b>Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten</b>		
Toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen	327	1.101
Onttrekking aan de voorziening pensioenverplichtingen	192-	673-
<b>Totaal overige resultaten</b>	<b>135</b>	<b>428</b>
<b>Saldo overdracht van rechten</b>	<b>92</b>	<b>114</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.

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

	EUR	%
Voorziening per 31 december 2009 op oude sterftegrondslagen	170.094	
Effect schattingswijziging nieuwe prognosetafel CBS	7.314	4,3%
<b>Totaal wijziging overige actuariële uitgangspunten</b>	<b>7.314</b>	<b>4,3%</b>
<b>Voorziening per 31 december 2009 op nieuwe sterftegrondslagen</b>	<b>177.408</b>	

De vaststelling van de toereikendheid van de voorziening voor pensioenverplichtingen is een inherent onzeker proces, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en oordelen door het bestuur van het fonds. Het effect van deze schattingswijzigingen is verantwoord in het resultaat van het verslagjaar.

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

	2009	2008
	EUR	EUR
<b>Resultaat op kanssystemen</b>		
Sterfte	106	159-
Arbeidsongeschiktheid	519-	392
Mutaties	1.109	296-
<b>Totaal resultaat op kanssystemen</b>	<b>696</b>	<b>63-</b>
<b>Overige resultaten</b>		
Overige technische voorziening	392	2.198
<b>Totaal overige resultaten</b>	<b>392</b>	<b>2.198</b>
<b>Totaal overige wijzigingen in de voorziening</b>	<b>1.088</b>	<b>2.135</b>

#### 5.6.15 Overige lasten

	2009	2008
	EUR	EUR
Lasten uit hoofde van herverzekeringen	41	42
Dotatie voorziening dubieuze debiteuren	3	-
Andere lasten	17	-
	<b>61</b>	<b>42</b>

#### 5.6.16 Belastingen

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

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

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Recreatie heeft de jaarrekening 2009 vastgesteld in de vergadering van 28 juni 2010.

Maarn, 28 juni 2010

A.J. van den Brink  
Voorzitter

E.P. de Vries  
Plaatsvervangend voorzitter

## 5.7 Overige gegevens

### 5.7.1 Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten

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

Het voorstel resultaatbestemming 2009 is opgenomen in de paragraaf van de staat van baten en lasten in de jaarrekening.



## 5.8 Actuariële verklaring

### Opdracht

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

### Gegevens

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

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

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

### Werkzaamheden

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

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 onder meer 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 aangegeane verplichtingen kan nakomen, mede in aanmerking nemend het financieel beleid van het pensioenfonds.

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

### Oordeel

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

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet met uitzondering van de artikelen 131 en 132. De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Recreatie is naar mijn mening slecht, vanwege een dekkingstekort.

Eindhoven, 28 juni 2010

drs. J.G.A. Smolenaers AAG  
verbonden aan Towers Watson B.V.



## 5.9 Accountantsverklaring

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds Recreatie

### **Accountantsverklaring**

#### **Verklaring betreffende de jaarrekening**

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2009 van Stichting Pensioenfonds Recreatie te Zoetermeer, bestaande uit de balans per 31 december 2009 en de staat van baten en lasten over 2009 met de toelichting, gecontroleerd.

#### ***Verantwoordelijkheid van het bestuur***

Het bestuur van de entiteit 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 entiteit. 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 entiteit heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

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

#### ***Oordeel***

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

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

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

De Meern, 28 juni 2010  
KPMG ACCOUNTANTS N.V.

M.J. Vredenduin RA



# Bijlage 1 Begrippenlijst

## **ABTN (Actuariële en bedrijfstechnische nota)**

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

## **ALM (Asset Liability Management)**

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

## **APP (Actuariële Principes Pensioenfondsen)**

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

## **Benchmark**

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

## **Corporate Governance**

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

## **Dekkingsgraad**

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

## **Deposito**

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

## **Derivaat**

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

## **Duration**

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

## **Franchise**

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

## **FTK (Financieel Toetsingskader)**

Stelsel van De Nederlandsche Bank voor in de toekomst te hanteren waarderingmethoden.

## **High Yield**

Hoogrenderende obligaties, uitgegeven door ondernemingen met een lage kredietwaardigheid.

**Outperformance**

Er wordt een beter resultaat behaald dan de benchmark.

**Rekenrente**

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

**Rentedekking**

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

**Solvabiliteit**

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

**STAR (Stichting van de Arbeid)**

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

**Sterftegrondslag**

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

**Swap**

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

**Swaption**

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

**Underperformance**

Er wordt een slechter resultaat behaald dan de benchmark.

**Vastrentende waarden**

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

**VPV (Voorziening Pensioen Verplichtingen)**

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

**Vrijstelling**

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

**Waardeoverdracht**

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

**Z-score**

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