



# Jaarverslag

2008



Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de  
Meubelindustrie en Meubileringsbedrijven

**JAARVERSLAG**

**20**

**08**





# Inhoudsopgave

	Inhoudsopgave	2
	Ten geleide	4
	Algemeen	5
	Verplichtstelling	5
	Bestuurlijke organisatie	6
	Bestuur	6
	Medezeggenschap en Verantwoording	6
	Intern toezicht	7
	Bestuurscommissies	8
	Pensioenbeheer	9
	Vermogensbeheer	9
	Advisering en Ondersteuning	9
	Klachten- en geschillenregeling	10
	Deskundigheid	10
	Gedragscode	10
	Inzicht in beleid	11
	Risicobeheer en Uitbesteding	13
2	Kwantitatief overzicht 2004– 2008	15
	Bestuursverslag	16
	Verklaring inzake de beleggingsbeginselen	16
	Actuariële en bedrijfstechnische nota	17
	Wet aanpassing fiscale behandeling vut/prepensioen en introductie levensloopregeling	17
	Reserve aip	18
	Ontwikkelingen op beleggingsgebied	19
	Marktsituatie	19
	Vastrentende waarden	20
	Aandelen	21
	Ontwikkelingen op pensioengebied	24
	Herstelplan	26
	Ontwikkelingen na afloop van het boekjaar	28
	Statuten- en reglementswijzigingen in 2008	29
	Nevenfuncties bestuursleden	30
	De Pensioenraad (verantwoording)	31

<b>Jaarrekening 2008</b>	<b>33</b>
Balans	34
Staat van Baten en Lasten	35
<b>Toelichting behorende tot de jaarrekening 2008</b>	<b>36</b>
Toelichting op de Balans per 31 december 2008	50
Toelichting op de staat van Baten en Lasten over het boekjaar 2008	57
Kasstroom overzicht	61
Niet in de balans opgenomen verplichtingen	62
<b>Verklaring van de actuaris</b>	<b>63</b>
<b>Accountantsverklaring</b>	<b>64</b>



## Ten geleide

Een betaalbare en kwalitatief goede pensioenregeling is van groot sociaal en maatschappelijk belang voor zowel werkgevers als werknemers. Niet alleen voor de oude dag, maar ook in verband met arbeidsongeschiktheid en een voortijdig overlijden.

Het Bpf-Meubelindustrie is in 1954 in het leven geroepen door werkgevers en werknemersorganisaties in de bedrijfstak meubelindustrie en meubileringsbedrijven.

Het pensioenfonds is opgericht resp. wordt in stand gehouden door de volgende organisaties:

- Centrale Bond van Meubelfabrikanten (CBM) te Haarlem
- Centrum voor Live Communication (CLC) te Breukelen
- Vereniging van Orgelbouwbedrijven In Nederland (VON) te Den Haag
- FNV Bouw te Woerden, en
- CNV Hout en Bouw te Odijk.

De belangrijkste doelstelling van het Bpf Meubelindustrie is om te voorzien in een goede oudedagsvoorziening voor de werknemers in de bedrijfstak. Een ander belangrijk doel is om een pensioen te garanderen voor de nabestaanden van de deelnemers. Daarnaast biedt het fonds bescherming tegen bepaalde inkomensgevolgen van arbeidsongeschiktheid.

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

4

Bij het bestuurlijk proces wegen de bestuursleden de belangen van alle belanghebbenden en betrekken deze bij hun oordeel. Het fonds werkt voor circa 2.500 ondernemingen waarin circa 21.000 werknemers (inclusief arbeidsongeschikten) een pensioen opbouwen. Tel daarbij op de werknemers die niet langer een pensioen bij het fonds opbouwen maar dat voorheen wel deden en de personen die al een pensioen van het fonds ontvangen dan is het totale aantal deelnemer bijna 116.000.

### *Nevenactiviteiten van het pensioenfonds*

Het fonds zelf voert geen nevenactiviteiten uit.

Het pensioenfonds heeft de intentie onafhankelijk te opereren. Eén van de concrete acties daarbij is het publiceren van nevenactiviteiten van bestuursleden (zie blz. 30 van dit verslag).

Amsterdam, 11 juni 2009

Voorzitter,            Secretaris,  
A.A.J. Heijnen        G.H. Nieuwenhuis

# Algemeen

Het bestuur van het Bpf-Meubelindustrie bestaat uit vertegenwoordigers van werkgevers- en werknemersorganisaties. Deze zijn belast met het besturen van de zaken van het fonds, het beheer van het fondsvermogen, alsmede het innen van de pensioenpremies en andere gelden en het doen van uitkeringen. Tevens bepalen zij het beleid.

Het bestuur van het pensioenfonds streeft als eindverantwoordelijke uitvoerder van de door sociale partners overeengekomen pensioenregeling naar een optimale kwaliteit, zorgvuldigheid en openheid m.b.t. de uitvoering ervan.

Het fonds heeft ervoor gekozen om de uitvoering van het pensioen- en vermogensbeheer, de beleidsvoorbereiding hiervoor en de ondersteuning van het bestuur uit te besteden aan daarin gespecialiseerde uitvoerders.

## Verplichtstelling

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



## Bestuurlijke organisatie

Het fonds wordt bestuurd door vertegenwoordigers van de werkgevers en werknemersorganisaties die het fonds hebben opgericht en in stand houden, te weten:

- de CBM (Centrale Bond van Meubelfabrikanten) gevestigd te Haarlem;
- FNV Bouw gevestigd te Woerden en
- CNV Hout en Bouw gevestigd te Odijk.

In 1998 werd het fonds uitgebreid met de sector Tentoonstellingsdienstverlening. Aan werkgeverszijde wordt deze sector vertegenwoordigd door:

- CLC – Centrum voor Live Communication gevestigd te Breukelen.

De werknemers in deze bedrijfstak worden vertegenwoordigd door de hiervoor genoemde vakorganisaties.

In 2002 werd het fonds opnieuw uitgebreid, nu met de sector Orgelbouwbedrijven. Aan werkgeverszijde wordt deze sector vertegenwoordigd door:

de VON (Vereniging van Orgelbouwbedrijven in Nederland) gevestigd te Den Haag.

De werknemers in deze bedrijfstak worden vertegenwoordigd door de hiervoor genoemde vakorganisaties.

### Bestuur

Het bedrijfstakpensioenfonds is van de werkgevers en de werknemers samen. Het bestuur bestaat uit drie vertegenwoordigers van de werkgevers en drie van de werknemers. Ze worden benoemd door de werkgevers- en werknemersorganisaties in de bedrijfstak voor een periode van vier jaar. In 2008 was de voorzitter aan werkgeverszijde de fungerend voorzitter; en de voorzitter aan werknemerskant trad op als secretaris.

6

Eind 2008 was de samenstelling van het bestuur als volgt.

### Bestuursleden

### Organisaties

A.A.J. Heijnen	Secretaris	FNV Bouw
R.A.J. Lahoye	plv. secretaris	CNV H&B
M.W. Kunst		FNV Bouw
mr. G.H. Nieuwenhuis	Voorzitter	CBM
J. Brummel	plv. voorzitter	CBM
M.T.J. Heijnen		CBM

De statuten zijn in het verslagjaar gewijzigd. In 2008 is afscheid genomen van het model van vaste plaatsvervangers. In het verslagjaar maakte de heer Lahoye kenbaar zijn functie met ingang van 1 januari 2009 neer te leggen. De heer L.P. Raadgever van CNV H&B neemt zijn plaats in.

### Medezeggenschap en Verantwoording

#### Pensioenraad

Het fonds heeft de functies Medezeggenschap en Verantwoording zoveel mogelijk in één orgaan verenigd, de Pensioenraad. In de Pensioenraad zijn de deelnemers, de gepensioneerden en aangesloten werkgevers vertegenwoordigd. De inrichting, o.m. de samenstelling, de stemverhouding en de bevoegdheden van de Pensioenraad zijn vastgelegd in de statuten.

De raadsleden aan werkgeverszijde worden benoemd door:

- de CBM (Centrale Bond van Meubelfabrikanten);
- CLC - Centrum voor Live Communication; en
- de VON (Vereniging van Orgelbouwers in Nederland).

Aan werknemerszijde door:

- FNV Bouw; en
- CNV Hout en Bouw.

De gepensioneerden door:

- FNV Bouw;
- CNV Hout en Bouw; en
- CSO (Coördinatieorgaan Samenwerkende Ouderenorganisaties).

### Advies- en beroepsrechten

Zolang de wettelijke advies- en beroepsrechten inzake de medezeggenschap formeel niet kunnen worden overgedragen aan de Pensioenraad, beslissen alleen de vertegenwoordigers van de werknemers de gepensioneerden en niet de vertegenwoordigers van de aangesloten werkgevers over het al dan niet gebruik maken van deze rechten.

### Deskundigheid van de leden van de Pensioenraad

De leden van de Pensioenraad beschikken over voldoende deskundigheid om zijn taken te kunnen uitvoeren. De deskundigheid wordt op peil gehouden door scholing, via presentaties en het bijwonen van VB-bijeenkomsten.

De Pensioenraad telt 18 leden uit alle geledingen

Eind 2008 was de samenstelling van de raad als volgt:

#### Raadsleden

#### Organisaties

H.C.H. Koop	secretaris	CBM
Vacature	plv. secretaris	CBM
vacature		CBM
drs. D. de Jongh		CBM
Th. Hekers		CLC
P.A. van Rumpt		VON
A.H. Kragten		FNV Bouw
R. van Tongeren		FNV Bouw
P. Alberts	Voorzitter	FNV Bouw
D. van de Kamp	plv. voorzitter	CNV H&B
L. Dambacher		FNV Bouw
B. Kregel		FNV Bouw
H. ter Meer		FNV Bouw
J. Sants		FNV Bouw
G. Zuidberg		FNV Bouw
J. Boudewijns		FNV Bouw
I. Blok		CNV H&B
M.J. Boerstra		CSO

7

De statuten zijn in het verslagjaar gewijzigd. In 2008 is afscheid genomen van vaste plaatsvervangers.

### Intern toezicht

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

Het interne toezicht betreft ten minste de volgende taken:

- het beoordelen van beleids- en bestuursprocedures en -processen en de checks en balances binnen het fonds;
- het beoordelen van de wijze waarop het fonds wordt aangestuurd;
- het beoordelen van de wijze waarop door het bestuur wordt omgegaan met de risico's op de langere termijn.



Voor de inrichting van het interne toezicht heeft het bestuur gekozen voor het instellen van een visitatiecommissie.

Deze commissie bestaat uit drie leden die door het bestuur in 2008 worden benoemd. Leden van de visitatiecommissie hebben verder geen banden met het pensioenfonds.

De visitatiecommissie als collectief heeft een deskundigheid die ten minste vergelijkbaar is met die welke door De Nederlandsche Bank wordt verlangd van het bestuur als collectief.

De visitatiecommissie overlegt ten minste eens in de drie jaar met het zo mogelijk voltallige bestuur van het pensioenfonds. De eerstkomende jaren na instelling van het interne toezicht zal dit overleg jaarlijks plaatsvinden. De visitatiecommissie kan het bestuur van het pensioenfonds vragen frequenter te overleggen en andersom.

De visitatiecommissie rapporteert schriftelijk aan het bestuur van het pensioenfonds en de Pensioenraad.

### Bestuurscommissies

Om zijn werkzaamheden optimaal te kunnen uitvoeren heeft het bestuur commissies ingesteld die onder meer tot taak hebben besluiten die het bestuur moet nemen, voor te bereiden. Het bestuur kan besluiten dat externe deskundigen deel uitmaken van een commissie.

De volgende commissies staan het bestuur bij:

#### - de Beleggings- en Contractencommissie (BCC)

De commissie heeft formeel twee taken; in de eerste plaats treedt de commissie op als beleggingscommissie. De belangrijkste taken zijn de vaststelling van het concept-Beleggingsplan (o.a. opstellen benchmarks, constructie beleggingsportefeuille, vaststelling tactische asset allocatie), alsmede de risicobudgettering en de controle daarop. In deze activiteiten wordt de commissie geadviseerd door de beleggingsadviseur.

Wat betreft het “contracten”-deel, gaat de commissie over de voorbereiding van contracten en contractsonderhandelingen van alle uitbestede activiteiten, alsmede de controle daarop.

Hierin hebben zitting:

de heer A.A.J. Heijnen

de heer G.H. Nieuwenhuis

de heer R.T. Janssen (Syntrus Achmea, secretaris)

en als adviseur mevrouw M. Verheul.

#### - de Communicatiecommissie

De commissie voert met de administrateur op de hoofdpunten van het communicatiebeleid en de uitvoering ervan overleg.

Hierin hebben zitting:

de heer J. Brummel

de heer M.W. Kunst

mevrouw M.C.H.L.R. Hègi (verbonden aan de CBM)

de heer R.T. Janssen (Syntrus Achmea, secretaris).

#### - de Aansluitingencommissie

De commissie interpreteert in voorkomende gevallen de werkingssfeer van het fonds.

Hierin hebben zitting:

de heer A.A.J. Heijnen

mevrouw M.C.H.L.R. Hègi (verbonden aan de CBM)

de heer R.T. Janssen (Syntrus Achmea, secretaris).

**- de Vastgoedcommissie**

De commissie voert met Achmea Vastgoed op de hoofdpunten van beleid en de uitvoering ervan overleg.

Hierin hebben zitting:

de heer J. Brummel  
de heer M.W. Kunst.

**- het voorzittersoverleg**

Hierin hebben de beide voorzitters zitting, de heren A.A.J. Heijnen en G.H. Nieuwenhuis alsmede de heer R.T. Janssen (Syntrus Achmea, secretaris). Bepaalde onderwerpen worden hier voorbereid t.b.v. de bestuursvergadering.

Het fonds heeft de uitvoering van het pensioen- en vermogensbeheer volledig uitbesteed aan:

**Pensioenbeheer**

Syntrus Achmea, gevestigd te Amsterdam

**Vermogensbeheer**

Het fonds had begin 2008 het vermogensbeheer uitbesteed aan de volgende partijen:

- ISIS – F&C, gevestigd in het Verenigd Koninkrijk (Londen)
- State Street Global Advisors, gevestigd in de Verenigde Staten (Boston)
- Syntrus Achmea Vastgoed, gevestigd in Nederland (Amsterdam)
- ING, gevestigd in Nederland (Den Haag)
- Robeco, gevestigd in Nederland (Rotterdam)
- Fortis, gevestigd in Nederland (Amsterdam)
- Cordares, gevestigd in Nederland (Amsterdam)

In 2008 is het vermogensbeheer overgedragen aan een fiduciair manager, SEI.

SEI selecteert wereldwijd specialisten om het vermogen te beleggen.

Ultimo 2008 voeren State Street Global Advisors en ISIS-F&C nog enkele overgangswerkzaamheden uit. De portefeuille onroerend goed en hypotheek is bij Syntrus Achmea Vastgoed gebleven.

Global custodian:

BNY Mellon, gevestigd in Nederland (Amsterdam)

Deze wereldwijd opererende bewaar- en beheerinstelling voert de beleggingsadministratie en externe performance meting namens het fonds uit.

**Advisering en Ondersteuning**

*Ambtelijk secretaris*

Het bestuur heeft een ambtelijk secretaris aangesteld, de heer R.T. Janssen. Hij is gemandateerd om – namens het bestuur – in een aantal omschreven situaties op te treden.

De heer Janssen is in dienst van Syntrus Achmea.

*Adviseurs*

Het bestuur laat zich bijstaan door externe adviseurs op actuair, beleggingstechnisch, juridisch en fiscaal gebied.

Het bestuur blijft te allen tijde eindverantwoordelijk voor alle activiteiten van het fonds en houdt dan ook toezicht op zijn adviseurs.

**- Adviserend actuaaris**

De heer E. van Nieuwkerk AAG. De heer Van Nieuwkerk is verbonden aan Syntrus Achmea.

**- Beleggingsadviseur**

Mevrouw M.M.Verheul, verbonden aan ICC (Investment Communication Consultant) gevestigd te Amsterdam.



## Klachten- en geschillenregeling

In het verslagjaar is besloten om de klachten- en geschillenregeling een laagdrempelige vorm te geven. De geschillen worden eerst aan de ambtelijk secretaris voorgelegd. Deze handelt namens het bestuur. De deelnemer die het niet eens is met de uitkomst, kan vervolgens de zaak (klacht) voorleggen aan de Ombudsman. Ook hier is sprake van een laagdrempelige procedure.

In het verslagjaar zijn 26 klachten behandeld. Het fonds zorgt voor adequate afhandeling binnen een termijn van 10 werkdagen na ontvangst van de klacht. Evaluatie en navraag bij de indieners van de klachten, toont aan dat 23 klachten naar tevredenheid zijn afgerond. Drie klachten speelden via de Ombudsman Pensioenen.

### *Ombudsman Pensioenen*

Het bestuur heeft besloten de uitspraken van de Ombudsman Pensioenen te volgen.

De Ombudsman Pensioenen is gevestigd te Den Haag.

## Overig

### *Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen (VB)*

Het fonds is lid van de belangenorganisatie van bedrijfstakpensioenfondsen: de VB.

De VB is gevestigd te Den Haag.

### *Certificerend actuaris*

De heer A. Venemans AAG, verbonden aan Mercer Certificering BV, gevestigd te Amstelveen

### *Accountant*

KPMG Accountants NV, gevestigd te Amstelveen

### *Compliance officer*

KPMG Integrity and Ethics.

10

## Deskundigheid

Het fonds heeft een deskundigheidsplan opgesteld. Deskundigheidsbevordering bij pensioenfondsen staat in de maatschappelijke en politieke belangstelling. Dat heeft ertoe geleid dat de pensioen-koepels VB, OPF en UvB in april 2007 een Plan van Aanpak Deskundigheidsbevordering hebben vastgesteld.

Het bestuur vindt het van belang goed op de hoogte te zijn van de deskundigheid van het bestuur en de hiaten daarin. Daarom heeft het bestuur de deskundigheid van de afzonderlijke leden en het hele bestuur objectief laten toetsen door deelname aan een kennisreflector van SPO. Het resultaat van de toets is tijdens de bestuursvergadering besproken. De deskundigheid van het bestuur als geheel ligt 5 basis punten hoger dan de benchmark. Waar op individueel niveau iets onder de benchmark werd gescoord, vindt bijscholing plaats.

### *Evaluatie functioneren*

Het bestuur bespreekt periodiek zijn eigen functioneren en het functioneren van de door het bestuur ingestelde commissies. De voorzitters voeren in beginsel jaarlijks een functioneringsgesprek met bestuursleden van werkgevers- resp. werknemerszijde. Periodiek laat het bestuur zijn deskundigheid extern toetsen.

## Gedragscodes

Het bestuur kent een gedragscode. Doel van deze code is het geven van regels en richtlijnen voor bestuursleden en andere door het bestuur aan te wijzen of aangewezen betrokkenen ter voorkoming van conflicten tussen de belangen van het fonds en de privé belangen van betrokkenen. Tevens ter voorkoming van het gebruik maken van vertrouwelijke informatie van het fonds voor privé doeleinden. De compliance officer van het fonds ziet toe op de naleving van deze code.

## Inzicht in beleid

Het bestuur besluit over de hoofdlijnen van beleid in een bestuursvergadering waarin tenminste twee werkgevers en werknemersleden aanwezig zijn. Besluiten worden bij meerderheid van stemmen genomen. Wel is het zo dat het bestuur streeft naar consensus. Het wijzigen van statuten en/of pensioenreglementen kan alleen plaatsvinden met tenminste 3/4 van de geldig uitgebrachte stemmen. Besluitvorming met betrekking tot het beleggingsbeleid wordt voorbereid door de Beleggings- en Contractencommissie; voor de vastgoed- en hypotheekportefeuilles door de Vastgoedcommissie. Evenzo geldt dit voor het communicatiebeleid. De agenda wordt voorbereid door de ambtelijk secretaris.

### *Het premie-, toeslagen- en beleggingsbeleid*

In de hoogte van de pensioenpremie is opgenomen de actuariële benodigde premie voor de 'inkoop' van de onvoorwaardelijke onderdelen van het pensioen. Daarnaast zijn er opslagen voor uitvoeringskosten en het in stand houden van het vereist eigen vermogen. Dat laatste is nodig om een forse terugval in de beleggingen op te vangen. Het fonds maakt vanaf 2009 bij het vaststellen van de kostendekkende premie gebruik van een gedempte premie. Daarbij wordt uitgegaan van een vaste rekenrente die maximaal gebaseerd is op het te verwachten rendement. Er wordt geen opslag gevraagd voor toeslagen. De financiële ruimte om het gewenste toeslagenbeleid uit te voeren moet komen uit de beleggingsopbrengsten. Het toeslagbeleid is vastgelegd in de ABTN van het fonds.

Het fonds kent het volgende ambitieniveau met betrekking tot het toeslagbeleid.

"Het is de ambitie om jaarlijks de ingegane uitkeringen en pensioenaanspraken aan te passen met het indexcijfer. Het indexcijfer is het percentage tot in twee decimalen nauwkeurig vastgesteld, waarmee de CAO-lonen in de bedrijfstak stijgen of dalen in de periode van een jaar lopend van 1 oktober liggend voor de datum waarop het cijfer moet worden toegepast en 2 oktober van het daaraan voorafgaande jaar." Het indexcijfer voor 2008 bedroeg 3,54%.

11

Het beleid is dat de toeslag wordt verleend, tenzij door de toekenning van de toeslag de dekkingsgraad onder de vereiste dekkingsgraad uitkomt.

Anders wordt de toeslag zodanig aangepast dat de dekkingsgraad niet onder de vereiste dekkingsgraad uitkomt.

Mede vanwege de wereldwijde kredietcrisis, zijn aandelen in waarde sterk gedaald. Ook de rente onderging een sterke daling. Dit heeft ook gevolgen voor de reserves en de dekkingsgraad van het fonds. Deze reserves en de dekkingsgraad zijn tot beneden het gewenste minimum gereduceerd. Daardoor was er ultimo 2008 sprake van een reservetekort en door de dalende tendens in de eerste maanden van 2009 zelfs een dekkingstekort (onder 105%). Het fonds heeft eerder beleid vastgesteld over de ontwikkeling van pensioenen ten tijde van een sobere financiële positie van het fonds. Op grond van dit geldende beleid is het volgende besluit genomen: de pensioenaanspraken en de pensioenen over 2008 niet te verhogen.

Het niet verhogen van pensioenen of slechts gedeeltelijk verhogen van pensioenen is eerder aan de orde geweest. Na herstel van de financiële positie van het fonds heeft het fonds telkens beoordeeld of ook herstel van toeslagen aan de orde kon komen. Aan het eind van 2008 was er geen achterstand in toeslagverlening.

Het is thans onder de huidige economische omstandigheden moeilijk vast te stellen wanneer de financiële positie van het fonds weer aan de minimale vereisten voldoet.



De te verwachten toeslag in de komende jaren is afhankelijk van het herstel van de financiële positie van het fonds.

Het pensioenfonds heeft de pensioenen de afgelopen drie jaar als volgt verhoogd:

Over het jaar 2005 met 1,5% verhoogd, de prijzen gingen toen met 1,7% omhoog.

Over het jaar 2006 met 2,75% verhoogd, de prijzen gingen toen met 1,2% omhoog.

Over het jaar 2007 met 2,26% verhoogd, de prijzen gingen toen met 1,6% omhoog.

Uit een continuïteitsanalyse is gebleken dat de gemiddelde toeslag (indexatie) de komende jaren 30% zal bedragen van deze ambitie.

De voorwaardelijke toeslag wordt gefinancierd uit de overrendementen. De premie bevat geen opslag voor toeslag. De premiekortingsgrens is gelijk aan de evenwichtssituatie van het fonds plus de middelen die nodig zijn om de toeslagambitie volledig te verwezenlijken. Er is geen recht op toekomstige toeslagen. De toeslag is voorwaardelijk en wordt in een jaar vastgesteld door het bestuur van het fonds.

De doelstelling van het beleggingsbeleid is de beleggingsresultaten van het fonds – gegeven de verplichtingenstructuur en de risicoperceptie van het bestuur – te maximaliseren. Zo wordt getracht op langere termijn de nominale pensioenaanspraken en -uitkeringen te waarborgen en wordt gestreefd naar het indexeren van de ingegane pensioenen en aanspraken. Op basis van de Asset Liability Management studie<sup>1)</sup> en de uitkomsten van de continuïteitsanalyse van de adviserend actuaaris, wordt het premie-, indexatie- en beleggingsbeleid en de gevolgen voor de dekkinggraad op de langere termijn geformuleerd.

#### *Transparantie, openheid en communicatie*

Naar de belanghebbenden wordt het volgende gecommuniceerd:

- Inhoud pensioenregeling

Het pensioenfonds probeert de pensioenrechten en pensioenaanspraken jaarlijks aan te passen aan het indexcijfer.

Op basis van een continuïteitsanalyse, volgens de voorschriften van de toezichthouder, mag verwacht worden dat, op lange termijn, circa 30% van de maximale toeslag wordt verleend.

12

Het fonds besteedt veel aandacht aan communicatie. In overeenstemming met de door de pensioenkoopels (zoals VB en OPF) geïntroduceerde doelstelling om eenvormige, eenduidige en duidelijke pensioenoverzichten te verstrekken (uniform pensioenoverzicht, UPO), is aan alle deelnemers een pensioenoverzicht gestuurd.

In het verslagjaar is een communicatie jaarplan opgesteld. Daarin is onder andere vastgesteld dat het fonds de website optimaliseert naar een doelgroepen website. Ook de Meubel pensioenplanner is in 2008 geoptimaliseerd en blijft aan de (nieuwe) website gekoppeld. In het jaarplan is tevens beleid opgenomen over de eventcommunicatie en zijn budgetten daarvoor vastgesteld.

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

Het bestuur informeert de aangesloten werkgevers, de deelnemers en de gepensioneerden tenminste twee maal per jaar schriftelijk over algemene zaken betreffende het fonds. Het gaat hierbij onder meer over ontwikkelingen in de pensioenregeling, het premie-, beleggings- en toeslagbeleid en het herstelplan. Geïnteresseerden kunnen het jaarverslag opvragen. Het bestuursverslag wordt gepubliceerd op de website van het fonds. De statuten en reglementen van het fonds zijn eveneens gepubliceerd op de website.

Sinds enige jaren heeft het pensioenfonds de beschikking over een servicedesk waar deelnemers terecht kunnen voor vragen aangaande hun pensioen en vragen over pensioenen in het algemeen.

1) In een ALM-studie (Asset Liability Management studie) wordt de afstemming van de beleggingen op de verplichtingen in allerlei mogelijke toekomstscenario's doorgerekend. Op deze wijze wordt inzicht verschaft in de effecten en risico's van beleidskeuzes en de effectiviteit van verschillende beleidsinstrumenten onder uiteenlopende omstandigheden.

Het bestuur heeft een tevredenheidsonderzoek laten uitvoeren. Als overall oordeel scoort de servicedesk een gemiddeld rapportcijfer van 7,5. Met name de vriendelijkheid van de medewerker aan de lijn scoort hoog.

Het bestuur publiceert de hoofdlijnen van zijn communicatie- en voorlichtingsbeleid in het jaarverslag.

Het bestuur vermeldt in zijn jaarverslag de onkostenvergoeding voor de bestuurs-, raads- en commissieleden.

De bestuursleden ontvangen vacatiegeld en een reis- en verblijfskostenvergoeding, die is gebaseerd op de SER-regeling. Over het jaar 2008 is uit dien hoofde een totaalbedrag van € 58 duizend uitgekeerd (2007: € 81 duizend).

#### *Maatschappelijk verantwoord ondernemen*

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

### **Risicobeheer en Uitbesteding**

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

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

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

Het pensioenfonds heeft de hoofdlijnen van het interne beheersingssysteem en van de opzet van de administratieve organisatie en interne controle vastgelegd in de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN). Het fonds heeft beleid vastgesteld met betrekking tot de beheersing van risico's die samenhangen met de uitbesteding. Het fonds heeft met haar uitvoerders afgesproken dat zij via een SAS-70 verklaring aantonen in controle te zijn. De pensioenuitvoerder Syntrus Achmea, beschikt over deze SAS-70 verklaring type II. Deze verklaring geeft zekerheid dat de bedrijfsprocessen en de daarin opgenomen interne controles, in opzet bestaan en adequaat zijn (type I) en effectief hebben gewerkt (type II). SAS-70 rapporten worden gecertificeerd door de accountant van de uitvoeringsorganisatie. Met Syntrus Achmea is het fonds een gedetailleerde Service Level Agreement (SLA) overeengekomen.

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

De financiële instrumenten zijn beleggingen, vorderingen en schulden. De belangrijkste risico's zijn het valuta-, rente- en kredietrisico. De in de balans opgenomen financiële instrumenten zijn beleggingen, vorderingen en schulden. Financiële instrumenten zijn opgenomen tegen actuele waarde, voor zover niet anders is aangegeven. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt zeer beperkt gebruik gemaakt van afgeleide financiële instrumenten (derivaten). Ten behoeve van het risicobeheer is het volgende beleid vastgesteld.

#### *Marktrisico*

Marktrisico is het risico dat de waarde van de zakelijke waarden (voornamelijk aandelen, commodities, en vastgoed) verandert door veranderingen in de marktprijzen van deze waarden. Het structurele marktrisico wordt beheerst binnen het ALM-proces. Daarin wordt een zodanige beleggingsmix vastgesteld dat het marktrisico acceptabel is. De feitelijke beleggingsmix mag binnen vastgestelde bandbreedtes afwijken van de ALM-beleggingsmix.

Voor de beheersing van het marktrisico in samenhang met het renterisico wordt gebruik gemaakt van actieve weging van de diverse assetcategorieën en derivaten.



#### *Valutarisico*

Valutarisico is het risico dat de waarde van de beleggingen verandert door veranderingen in valutakoersen. Valutarisico's worden afgedekt met valutaderivaten, voornamelijk valutatermijn-contracten. Het bestuur vindt het van belang beïnvloeding door koersschommelingen van vreemde valuta te voorkomen. Alle belangrijke wisselkoersrisico's van de vastrentende beleggingen worden nagenoeg geheel afgedekt; van de zakelijke waarden daarentegen worden jaarlijks het afdekkingpercentage vastgesteld.

#### *Kredietrisico*

Dit risico hangt samen met de beleggingen in verhandelbare schuldpapieren en op tegenpartijen. Kredietrisico op verhandelbare schuldpapieren wordt beschouwd als prijsrisico. De beheersing van deze vorm van kredietrisico is geïntegreerd in het beleggingsproces, door middel van een richtlijn over de maximale belegging per kredietklasse. Het tegenpartijrisico wordt beheerst door selectie van solide tegenpartijen en hantering van tegenpartij-limieten, al dan niet in combinatie met zekerheidstellingen.

#### *Renterisico*

Het renterisico heeft betrekking op activa als obligaties en leningen op schuldbekentenis, maar het begrip wordt ook toegepast op (nominale) verplichtingen. Het structurele renterisico wordt beheerst binnen het ALM-proces. Integrale beheersing van de balansrisico's is onderdeel van de nieuwe financiële opzet. In 2007 is de overstap gemaakt naar waardering van verplichtingen op marktbasis, zoals omschreven in het Financieel Toetsingskader (FTK). Hierdoor is het renterisico voor de totale financiële positie van het fonds meer expliciet zichtbaar en speelt het een dominante rol. Voor de beheersing van het renterisico wordt gebruik gemaakt van obligaties met een lange looptijd en renteswaps. Ultimo 2008 was sprake van een strategisch risico afdekking van 40%. Het bestuur besloot eind 2008 de afdekking van het renterisico verder uit te breiden. In 2009 zal de haalbaarheid daarvan worden beoordeeld. Door het beperkte vertrouwen tussen financiële partijen en de zeer volatiele renteontwikkeling, zijn de kosten die gepaard gaan bij het afdekken van het renterisico, explosief gestegen. Het bestuur oordeelt in 2009 of deze hoge kosten opwegen tegen de risico's.

14

#### *Strategisch risico / solvabiliteitsrisico*

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

Er is een aantal beleidsinstrumenten waarmee de financiële positie kan worden bijgestuurd. Deze beleidsinstrumenten zijn de pensioenregeling, het indexeringsbeleid, het premiebeleid, het beleggingsbeleid en het liabilitymanagement-beleid. Met ALM (Asset Liability Management) wordt samenhang aangebracht tussen deze beleidsinstrumenten.

#### *Relatieve marktrisico*

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

#### *Liquiditeitsrisico*

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

## Kwantitatief overzicht 2004–2008 <sup>2)</sup>

Aantallen	2008	2007	2006	2005	2004
Werkgevers	2.602	2.604	2.616	2.551	2.453
w.o. Tentoonstellingsbedrijven	237	237	228	223	215
Deelnemers <sup>3)</sup>	20.036	20.720	20.445	20.505	21.824
w.o. arbeidsongeschikten	1.268	1.336	1.381	1.489	1.723
w.o. Tentoonstellingsbedrijven	1.956	1.768	1.653	1.440	1.458
Gewezen deelnemers	78.621	78.939	79.494	80.398	79.647
Gepensioneerden	18.185	15.990	15.633	15.349	15.024
w.o. vroeggepensioneerden	753	713	807	668	527
Uitkeringen WAO-min-regeling	900	927	958	823	840

### Financiële gegevens (bedragen in € 1.000,-)

Voorziening pensioenverplichtingen	1.365.409	1.024.428	1.054.834	1.007.853	897.419
Algemene reserve	--	264.706	126.777	73.783	--
Cumulatief verliessaldo	(248.003)	--	--	--	--
Reserve pensioenrisico's	252.225	267.711	282.443	274.220	280.350
Aanwezig eigen vermogen	4.222	532.417	409.220	348.003	280.350
Belegd vermogen	1.436.079	1.541.042	1.468.952	1.336.955	1.172.635
Vereist vermogen	1.617.634	1.292.788	--	--	--
Beleggingsopbrengsten	(194.528)	56.449	107.178	143.662	103.350
Premie op-regeling	52.714	50.736	55.000	65.378	64.316
w.o. Tentoonstellingsbedrijven	5.062	4.628	3.956	4.453	3.889
Uitkeringen op-regeling	39.176	36.120	35.015	31.870	27.884
Premie ip-regeling	9	25	1.557	2.160	2.025
w.o. Tentoonstellingsbedrijven	2	6	134	568	540
Uitkeringen ip-regeling <sup>4)</sup>	2.144	2.225	2.467	2.574	2.628

### Financiële positie

Performance <sup>5)</sup>	0,82%	3,9%	8,1%	12,3%	10,1%
Dekkingsgraad <sup>6)</sup>	100%	152%	138%	134%	132%
Z-score <sup>7)</sup>	-0,47	-0,08	0,87	1,47	0,05
Z-score nw methodiek	0,81				
Gemiddelde rekenrente	3,85%	4,95%	--	--	--
Toeslagen <sup>8)</sup>	2,26%	2,75%	1,5%	0,82%	0,88%

2) In het overzicht betreft het de meubelindustrie (incl. orgelbouw), tenzij anders aangegeven.

3) Het aantal deelnemers in de ip-regeling is groter omdat hier ook de werknemers jonger dan 21 jaar en bestuurders van de onderneming deelnemen.

4) Inclusief de eenmalige uitkeringen van de WAO-plus-regeling. In 2006 zijn hierin ook de periodieke uitkeringen opgenomen van deelnemers die een IVA-uitkering ontvangen. Zij hebben recht op een extra uitkering ter grootte van 5% van de IVA-uitkering.

5) Het fonds neemt deel in de gezamenlijke performancepublicatie van bedrijfstakpensioenfondsen en ondernemingspensioenfondsen (zie verder onder Beleggingen).

6) Onder dekkingsgraad wordt verstaan het totaal van de aanwezige financiële middelen gedeeld door de Voorziening Pensioenverplichtingen. In 2005 en 2004 was er sprake van een APP dekkingsgraad.

7) Voor het fonds wordt de zgn. z-score berekend (zie pagina 23 onder z-score).

8) Slapers en gepensioneerden worden vanaf 2007 gelijk behandeld.

## Bestuursverslag

Het bestuur kwam in het verslagjaar 4 maal bijeen (in maart, juni, september en november). Tijdens deze bestuursvergaderingen kwamen de hierna vermelde ontwikkelingen op pensioen- en beleggingsgebied aan de orde. Behalve deze zaken waren in het verslagjaar de gevolgen van de invoering van het Financieel Toetsingskader (FTK), de nieuwe Pensioenwet, Pension Fund Governance (PFG) en de organisatie van het vermogensbeheer onderwerp van gesprek en besluitvorming.

Deze onderwerpen zijn allemaal in meer of mindere mate voorbereid door commissies uit het bestuur, met name de Beleggings- en Contractencommissie (BCC), de Communicatiecommissie en de Vastgoedcommissie. Nieuw in het verslagjaar was de installatie van het voorzittersoverleg. Hierin worden onderwerpen voorbereid ten behoeve van de bestuursvergadering.

Op pagina 7 is weergegeven dat 6 vermogensbeheerders zijn vervangen door één nieuwe, te weten SEI. De transitie heeft tot doel alle waardepapieren van het fonds over te brengen naar één manager, SEI. De portefeuille is in overeenstemming gebracht met de vermogensrichtlijnen van het fonds en de fondsindeling bij SEI. Een transitie kent in principe twee momenten. Het aan- en verkoop moment gevolgd door settlement. Voor deze settlement heeft de transitie manager drie dagen.

Juist in deze periode van drie dagen (in september 2008) is de aangestelde transitie manager, Lehman International Europe, in surseance van betaling geraakt. Daardoor kon deze partij niet voldoen aan de verplichting alle trades te settelen.

Het bestuur heeft na grondige afweging en gehoord juridisch advies van Allen&Overy (specialist op dit terrein) besloten Lehman in gebreke te stellen en een nieuwe transitie manager aan te stellen. BNY Mellon heeft de transitie vervolgens afgerond.

De risico's die ten tijde van deze periode zijn ontstaan heeft het fonds door een objectieve partij laten beoordelen. Deze partij heeft de risico's alsmede de kosten inzichtelijk gemaakt. Conclusie is dat het fonds door de surseance van Lehman Brothers iets meer kosten heeft gemaakt dan aanvankelijk geschat voor de transitie. Echter, de wijze waarop de transitie is afgerond is naar alle omstandigheden bekwaam te noemen.

Ander voornaam element van gesprek is de collectieve teruggave van verleende dispensaties geweest. Dit betreft werkgevers die de ouderdomspensioenregeling en/of vroegpensioenregeling hadden ondergebracht bij Nationale Nederlanden. Deze verzekeraar heeft alle werkgevers aangeschreven met de melding dat zij niet langer de doorsnee contracten verzekeren. Het fonds verleent zijn medewerking aan de intrekking van de dispensaties en overdracht van alle aanspraken van de (ex)deelnemers naar het fonds. De actieve dan wel inactieve werkgevers waarvan de aanspraak bestanden worden opgenomen door het Bpf Meubel, vallen of vielen onder de verplichtstelling van Bpf Meubel. Inmiddels heeft DNB aangegeven geen bezwaar te hebben tegen deze collectieve overdracht.

Het bestuur heeft verantwoording afgelegd over zijn beleid aan de Pensioenraad. Deze raad kwam in het verslagjaar 2 maal bijeen (juni en november).

In het verslagjaar kwam twee maal een nieuwsbrief uit, de Meubelflits, in februari en september. Het fonds beschikt over een basisbrochure ("11 vragen over uw pensioen") en verschillende deelbrochures, waarin dieper op een onderwerp wordt ingegaan.

Daarnaast heeft het fonds een uitgebreide website ([www.meubelpensioen.nl](http://www.meubelpensioen.nl)) met een rekenmodule. Met deze rekenmodule kunnen individuele deelnemers de gevolgen van uitstel van de vroegste pensioendatum bekijken. Ook de gevolgen van het in- en uitruilen van ouderdoms- en partnerpensioen en het gebruik van hoog/laag (eerst een periode een hoger en daarna levenslang een lager pensioen) kunnen bekeken worden.

### Verklaring inzake de beleggingsbeginselen

Het bestuur heeft een verklaring inzake de beleggingsbeginselen opgesteld. Deze beschrijft beknopt de uitgangspunten van het beleggingsbeleid van het fonds. Doelstelling van het beleggingsbeleid van

het fonds is het behalen van een maximaal reëel langetermijn rendement ten behoeve van de (gewezen) deelnemers in het pensioenfonds. Het bestuur bepaalt welke risico's het fonds bereid is daarbij te nemen, met inachtneming van de opbouw van het deelnemersbestand, de vereiste solvabiliteit en de wenselijkheid van stabiele premies. Het bestuur ziet erop toe dat de kosten die verband houden met het beleggingsbeleid redelijk en proportioneel zijn.

De verklaring is op de website van het fonds geplaatst en als bijlage toegevoegd aan de ABTN.

### Actuariële en bedrijfstechnische nota

Het bestuur heeft zijn beleid verwoord in de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN). Algemene leidraad voor het uitvoeren van zijn beheerstaken is risicomijdend operationeel management. Het bestuur heeft in verband met de wijziging van de pensioenregeling als gevolg van de inwerking-treding van de Pensioenwet, de ABTN geactualiseerd.

### Wet aanpassing fiscale behandeling VUT/prepensioen en introductie levensloop-regeling

Per 1 januari 2006 is de Wet aanpassing fiscale behandeling VUT/prepensioen en introductie levensloopregeling (Wet VPL) in werking getreden. Naar aanleiding daarvan is de pensioenregeling van het fonds ingrijpend gewijzigd. Het verslagjaar was het eerste volle jaar dat de nieuwe regeling functioneerde.

Formeel is de nieuwe pensioenleeftijd weer 65 jaar. Door vervroeging van deze leeftijd kan de deelnemer vóór het 65ste met pensioen.

Om voldoende pensioen te hebben op 65-jarige leeftijd dat voor vervroeging kan worden ingezet, wordt de pensioenregeling sterk verbeterd. Dat doet het fonds op verschillende manieren: een hoger jaarlijks opbouwpercentage en een opbouw-partnerpensioen.

Berekeningen geven aan dat voor het merendeel van de huidige deelnemers op deze manier een pensioenleeftijd van 62 jaar met een 70%-uitkering mogelijk is. Eerder pensioneren mag ook, maar dat leidt tot een verlaging van de uitkering. Later mag ook en dat leidt tot een hogere uitkering.

Voor deelnemers die op 1 januari 2005 55 jaar of ouder waren, geldt een overgangsregeling. De vroegste leeftijd om met een 70%-uitkering te kunnen stoppen, gaat geleidelijk omhoog naar 62 jaar.

17

### Geboortjaar

### uittredleeftijd met 70%-uitkering

1946	60 jaar
1947	60 <sup>1</sup> / <sub>2</sub> jaar
1948	61 jaar
1949	61 <sup>1</sup> / <sub>2</sub> jaar

De 70%-uitkering bestaat deels uit het door de deelnemer zelf opgebouwd pensioen en wordt vervolgens aangevuld tot 70%. Deze regeling geldt niet voor de sector Tentoonstellingsbedrijven. In de vroegpensioenregeling 2002 – 2006 hadden zij deze aanvulling tot 70% evenmin. De aanvulling tot 70% is een voorwaardelijke regeling en wordt uitgevoerd door de Stichting Aanvullingsfonds Meubel (SAM).

De bestaande flexibilisiermogelijkheden blijven bestaan. Op de individuele pensioendatum kan de deelnemer kiezen voor het inruilen van nabestaandenpensioen voor ouderdompensioen of omgekeerd. Het fonds kent ook een deeltijdpensioenregeling. Ook de hoog/laag-constructie blijft bestaan op 65-jarige leeftijd. Hiermee kan de deelnemer ervoor kiezen om de eerste vijf of tien jaar een hogere ouderdompensioen en vervolgens een lagere pensioen te ontvangen.

Tijdens het verslagjaar werd de spaarvutbepaling (motie Vendrik) versoepeld. De actuariële ophoging bij uitstel van de vroegst mogelijke uittredleeftijd, hoeft niet langer 100% te zijn, maar wel minimaal 50%. Het fonds handhaaft de oorspronkelijke overgangsregeling inclusief een volledige ophoging bij uitstel. Daarmee worden al gedane communicatie uitingen en voorbeeld berekeningen gegarandeerd en gerespecteerd.



### **Reserve AIP**

Het fonds had gedurende de jaren negentig een zodanig grote reserve opgebouwd voor de WAO-gat verzekering, ook wel de AIP-reserve genoemd, dat het al jaren géén premie hoefde te heffen voor deze verzekering. Hierdoor was de reserve weliswaar geslonken, maar nog niet verdwenen. Besloten is om het restant terug te geven aan de bedrijfstak in de vorm van een premiekorting.

In de sector Tentoonstellingsbedrijven is de overreserve ontstaan in de jaren 2004 en 2005, toen er wel premie is geheven voor de verzekering van het WAO-gat, terwijl er – achteraf gezien – niet of nauwelijks risico's gelopen zijn, omdat de overheid met terugwerkende kracht eind 2005 de WIA invoerde en daarmee ook het WAO-gat met terugwerkende kracht ongedaan maakte.

Ook hier is besloten om de AIP-reserve en daarmee ook de teveel betaalde premies terug te geven aan de bedrijfstak via een korting op de premie.

## Ontwikkelingen op beleggingsgebied

Gedurende het verslagjaar is een terughoudend beleggingsbeleid gevoerd. Dit kwam onder meer tot uitdrukking in de nagenoeg onveranderde normgewichten voor het jaar 2008 ten opzichte van het daarvoor afgaande jaar (zie ook tabel 1). Tevens werden, toen de kredietcrisis zich steeds meer ging aftekenen, geen aandelen meer gekocht, waardoor de weging in aandelen gedurende het verslagjaar daalde.

2008 Was een bijzonder jaar voor het fonds. In de zomer werd afscheid genomen van de meeste vermogensbeheerders om het beheer voor het grootste deel in handen te geven van een fiduciair beheerder (SEI). In 2007 had het bestuur al geconstateerd dat de aansturing van en de controle op de vermogensbeheerders om een nieuwe organisatiestructuur vraagt. Het bestuursbeleid om te komen tot een voor het fonds optimale spreiding van beleggingscategorieën om zo risico te spreiden en toch een optimale rendement mogelijk te maken, heeft ertoe geleid dat de structuur moest worden gemoderiseerd.

De overgang naar dit zogenaamde multimanagement, waarbij een beheerder de uitvoering over nagenoeg alle beleggingen van het pensioenfonds krijgt, maar daarbij zeer duidelijk rekening moet houden met van te voren opgestelde stringente randvoorwaarden met betrekking tot het maximaal te lopen beleggingsrisico, is in de loop van 2008 geïmplementeerd.

Aan het einde van 2008 beheerde SEI alle aandelen, de nieuwe categorie global managed volatility (die convertibles vervangt) en alle vastrentende waarden. Vastgoed en hypotheek blijven in beheer bij Syntrus Achmea Vastgoed. Commodities blijven vooralsnog bij Cordares onder beheer. Enkele momenteel onverkoopte bedrijfsleningen staan nog op een aparte rekening totdat deze verkocht kunnen worden.

### Marktsituatie

De financiële crisis, in 2007 begonnen in de Verenigde Staten nadat steeds meer mensen hun te risicovolle hypotheek niet konden aflossen, greep in 2008 in rap tempo en wereldwijd om zich heen. De vooruitzichten in de eerste helft van 2008 stemden al niet positief, met onder druk staande aandelenmarkten en een oplopende inflatie. Aan het eind van het derde kwartaal kwam de crisis in een stroomversnelling terecht. Binnen enkele weken werden in de Verenigde Staten de hypotheekreuzen Fanny Mae en Freddy Mac genationaliseerd, gingen Lehman Brothers en Washington Mutual failliet en werd AIG, de grootste verzekeraar ter wereld, gered met een miljardeninjectie van de Federal Reserve.

Europa ontsprong de dans niet. In verschillende landen kwamen financiële instellingen in grote problemen. Overheden werden gedwongen tot noodmaatregelen om het systeem te redden. In Nederland werd bank-verzekeraar Fortis ontmanteld door de nationalisatie van de Nederlandse tak en een voorlopige overname van de Belgische en Luxemburgse delen door Banque Nationale de Paris. De Nederlandse overheid moest de financiële reuzen ING, Aegon en SNS Reaal uit de brand helpen door staatssteun en garanties.

Internationaal daalde het onderlinge vertrouwen binnen de financiële sector tot een dieptepunt, waardoor het financiële systeem nagenoeg tot stilstand kwam: banken lenen elkaar nauwelijks nog geld uit en ook voor consumenten en bedrijven zijn de financieringsmogelijkheden sterk afgenomen. De aandelenmarkten lieten de grootste koersdalingen zien sinds 1933. Het effect van de crisis op de reële economie werd eind 2008 steeds duidelijker. Consumenten- en producentenbestedingen liepen fors terug en de arbeidsmarkt verslechterde. Grote delen van de wereld belandden in een diepe recessie, die ook in 2009 het economische beeld zal bepalen.

Ook Nederland, met zijn open economie en afhankelijkheid van de export, krijgt harde klappen. Het Centraal Planbureau voorspelde in februari 2009 voor dat jaar een krimp van de Nederlandse economie van 3,5% en een werkloosheidspercentage dat in 2010 zou oplopen tot bijna 9%, een verdubbeling ten opzichte van 2007.



De financiële crisis zorgde voor een giftige cocktail die grote impact had op de financiële positie van de Nederlandse pensioenfondsen, waaronder Bpf Meubel. De combinatie van een sterke waardedaling van de beleggingen en de gelijktijdig gestegen pensioenverplichtingen door de scherpe daling van de lange swaprente zorgden in de laatste maanden van 2008 voor een ongekende val van de dekkingen van pensioenfondsen. De rente werkt sterk door in de waardering van de verplichtingen omdat deze waardering zodanig wordt bepaald dat bij het uitzetten van deze waarde in de rentemarkt de toekomstige uitkeringen kunnen worden betaald. Hoe lager de rente, hoe meer geld er nu moet worden aangehouden om in de toekomst uitkeringen te kunnen doen. Het pensioenfonds heeft 40% van het renterisico op de verplichtingen afgedekt met swaps en swaptions. Eind 2008 is het streven vastgelegd dit te verhogen naar 75%.

Uiteindelijk werden historisch lage dekkinggraadniveaus bereikt: aan het eind van 2008 kenden vele pensioenfondsen een dekkinggraad lager dan 100%. Bpf Meubel kwam eind 2008 uit op een dekkinggraad van 100%, waar dat een jaar eerder nog 152% was. Hierbij heeft de toename van de waarde van de verplichtingen door de daling van de rente een bijna even grote rol gespeeld als de daling van de waarde van de beleggingen door de financiële crisis.

**Tabel 1 Verdeling beleggingen (in %)**

	<b>Norm 2008</b>	<b>Norm 2007</b>	<b>Weging ultimo 2008</b>
Vastrentend	44,5	45	53
Aandelen	39	39	29
Convertibles	4	4	0
Global Managed Volatility	0	0	4
Vastgoed	10	9,5	10
Grondstoffen	2,5	2,5	2
Kas en overig	0	0	2
	100	100	100

20

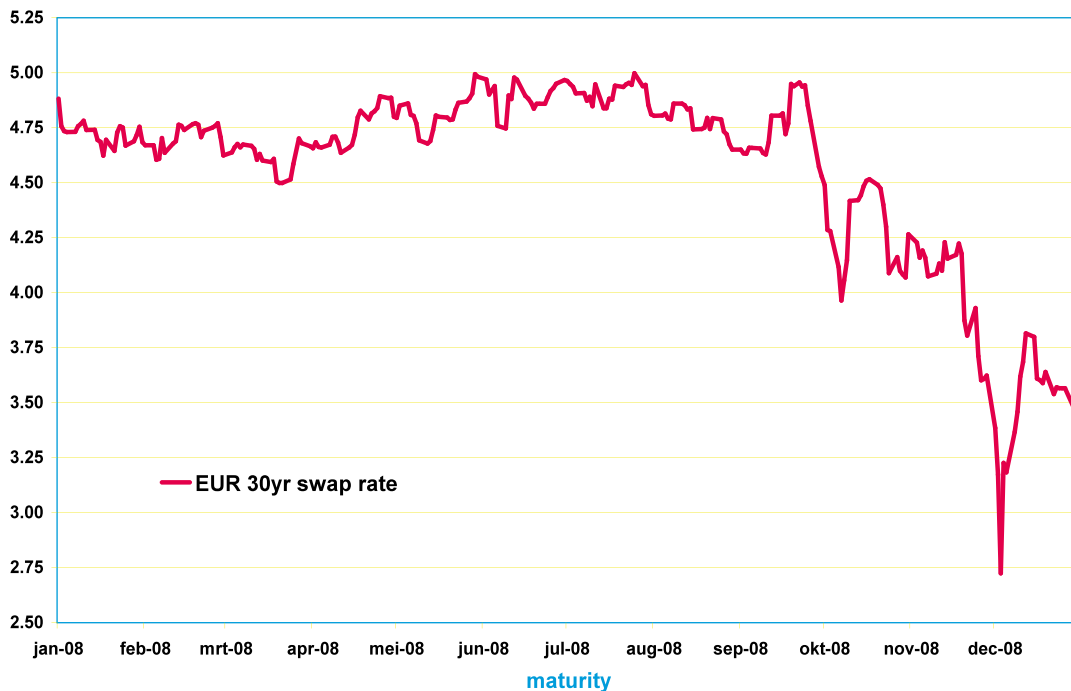
Aan het einde van het jaar was er sprake van een duidelijke onderweging bij aandelen, die geheel is veroorzaakt door het niet aankopen van aandelen bij de sterk dalende koersen.

### **Vastrentende waarden**

Het grootste deel van het vermogen van het fonds was in 2008 belegd in vastrentende waarden. Ook binnen deze portefeuille vastrentende waarden streeft het fonds naar vermindering van het risico door middel van spreiding van de beleggingen. Deze spreiding vindt plaats door te beleggen in Europese staats- en bedrijfsobligaties, Nederlandse hypotheke en in hoogrentende Amerikaanse en Europese bedrijfsobligaties.

In het vierde kwartaal van 2008 waren ook de normaal gesproken relatief rustige wereldwijde obligatiemarkten onstuimig. Doordat vanaf begin oktober wereldwijd vrijwel alle risicovolle beleggingen in enorm tempo van de hand werden gedaan, ontstond er grote vraag naar relatief veilige staatsleningen. Door deze grote vraag liep het rendement op staatsobligaties scherp terug. Het effectief rendement op tienjarige euroleningen zakte met 1,4% naar 2,9%. Het rendement op vergelijkbare Amerikaanse leningen zakte zelfs van 4% naar 2%.

Grafiek 1 Ontwikkeling lange rente



Doordat het rendement op nieuwe staatsleningen scherp zakte, liep de koers van bestaande leningen op. Die bestaande leningen kennen een hogere rentevergoeding en zijn daardoor nu meer waard. Deze koerswinst vond geheel plaats in de tweede helft van het jaar. In de eerste helft van het jaar was er nog sprake van oplopende inflatie en daarmee oplopende rentes, vooral door de snel stijgende voedsel- en energieprijzen. De zorg om oplopende inflatie sloeg in de tweede helft van het jaar om in angst voor deflatie. In combinatie met de extreme risicoaversie resulteerde dit in een scherpe stijging van de koersen van staatsleningen en daardoor dalende rentes. Bij hoogrentende bedrijfsobligaties was de koersdaling juist groot: de opslag voor uitgevers van leningen met een lagere kredietwaardigheid liep gedurende het jaar met circa 7% op tot ruim 10% boven de rente op staatsleningen. De bestaande beleggingen in hoogrenderende leningen namen door deze stijgende opslag fors in waarde af. Uiteindelijk kwam het totale resultaat in 2008 over alle vastrentende beleggingen van Bpf Meubel uit op 9,1%.

21

## Aandelen

Ook aandelen zijn een belangrijke beleggingscategorie voor pensioenfondsen. Het op langere termijn hogere verwachte rendement bij een hoger risicoprofiel moet zorgen dat pensioenfondsen de opgebouwde aanspraken kunnen indexeren. De eerste drie kwartalen van 2008 stonden de aandelenkoersen al onder druk. Vanaf oktober raakte de crisis in een stroomversnelling en kwamen de koersen in een vrije val terecht. Beleggers vluchtten massaal naar minder risicovolle beleggingen. Hedge funds, banken en verzekeraars werden op ongekende schaal gedwongen tot de verkoop van aandelen om hun tekort aan contanten aan te vullen. De aandelenmarkten kenden de grootste koersdalingen sinds 1933: over het vierde kwartaal verloren de Westerse aandelenmarkten bijna een kwart van hun waarde. Over heel 2008 kende de Amerikaanse S&P 500 index een koersdaling van 39%. De Dow Jones Euro Stoxx 50 daalde zelfs met 44%.

**Tabel 2 regioverdeling aandelen ultimo 2008 (in %)**

Europa	36
Amerika	24
Global developed	18
Pacific	2
Japan	10
Opkomende landen	10

### Vastgoed

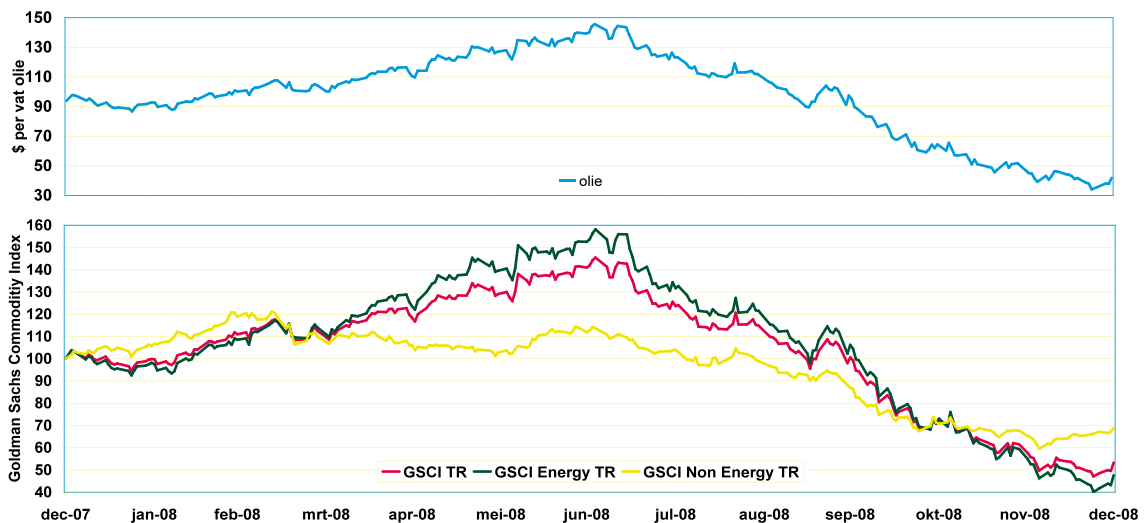
Ook de vastgoedmarkten werden in 2008 geraakt door de versomberde vooruitzichten voor de economie. Waarderingen van met name kantoren daalden en voor 2009 worden over de hele linie lagere waarderingen verwacht. Dit wordt deels gecompenseerd door de hoge directe opbrengsten in de vorm van huur. Hoewel de resultaten nog positief waren voor de Nederlandse vastgoedmarkt, waren de internationale resultaten slecht.

Het internationaal vastgoed heeft met name geleden onder het effect van leverage: in deze portefeuille wordt deels met geleend geld belegd. Daarnaast zijn de internationale fondsen waarin Bpf Meubel belegt nog in opbouw.

### Grondstoffen

Het pensioenfonds belegt een klein deel van het vermogen (2%) in grondstoffen, met name vanuit het oogpunt van spreiding. In 2008 ging dit echter niet op; grondstoffen, die normaal een tegengesteld beeld laten zien ten opzichte van aandelen, gingen nog harder onderuit dan de aandelenkoersen (zie grafiek 2).

**Grafiek 2: Ontwikkeling van de grondstofprijzen (Goldman Sachs Commodity Index - Total Return) en prijs van olie in \$ per vat**



### Valuta-afdekking

Het verwachte resultaat op vreemde valuta is naar verwachting op de lange termijn gelijk aan nul. Ook voor de Amerikaanse dollar gaat dit op. Op korte termijn is de beweging van de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro echter grillig en moeilijk te voorspellen. In 2008 waren de valutabewegingen zeer grillig te noemen. Het pensioenfonds had evenwel beperkt last van de valutashommelingen, omdat de buitenlandse valuta's voor een belangrijk deel waren afgedekt.

### Performance beleggingsportefeuille

De totale beleggingsportefeuille heeft in het verslagjaar na aftrek van kosten een rendement van -11,43% opgebracht. De opbrengst van de bijbehorende benchmark bedroeg -10,79%.

De totaalperformance is inclusief het effect op renteswaps, valutatermijncontracten en liquide middelen.

Gezien de ongelukkige samenloop van dalende aandelenkoersen en de falende transitie-manager in september is het bestuur tevreden met de uiteindelijke performance.

### De z-score over 2008

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

$$Z_j = ((R_{fj} - k_j) - (R_{bj} - 0,15\%))/E_j$$

Om de z-score te berekenen wordt het feitelijke rendement ( $R_{fj}$ ) gecorrigeerd voor de feitelijke beleggingskosten ( $k_j$ ). Het beoogde of normrendement ( $R_{bj}$ ) wordt, nadat het eveneens is gecorrigeerd voor de normbeleggingskosten van 0,15%, in mindering gebracht op het feitelijke rendement. Het verschil wordt gedeeld door de rendementsspreiding ( $E_j$ ). De rendementsspreiding is gebaseerd op de beleggingsmix ofwel op de percentages vastrentende waarden en zakelijke waarden in de beleggingsportefeuille.

De z-score voor het jaar 2008 bedraagt -0,47; cumulatief over 2004 tot en met 2008: 0,82%. Conform de oude systematiek heeft het fonds pas bij een performancetoets gemeten over 5 kalenderjaren, waarbij de z-score lager is dan -1,28, een onvoldoende beleggingsrendement. Van een dergelijke omstandigheid is geen sprake. De nieuwe methode gaat uit van een performance vergelijking met een meetwaarde van 1,28%. Hieraan gerelateerd komt de z-score uit op 0,81%.

# Ontwikkelingen op pensioengebied

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

Niet alle nieuwe regels in de Pensioenwet gelden per 1 januari 2007. Voor een aantal onderdelen, waaronder de regels voor communicatie door pensioenfondsen, is een overgangperiode afgesproken. De nieuwe regels voor communicatie gelden sinds 1 januari 2008.

Pensioenfondsen moeten belangrijke wijzigingen in hun regeling binnen drie maanden aan de deelnemers bekend maken. Ook ontvangen nieuwe deelnemers binnen drie maanden een startbrief.

Werknemers waarvan het deelnemerschap in het verslagjaar eindigt, ontvangen een stopbrief.

Elke vijf jaar ontvangen de slapers een overzicht met recente informatie over hun pensioen. Alle communicatie van het pensioenfonds die wettelijk vereist is moet bovendien aan inhoudelijke eisen van duidelijkheid en begrijpelijkheid voldoen.

## Toeslagenlabel

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

24

Het was de bedoeling dat pensioenfondsen vanaf 1 januari 2008 een toeslagenlabel gingen gebruiken. Halverwege 2007 bleek echter al dat dit niet haalbaar zou zijn. Minister Donner van Sociale Zaken en Werkgelegenheid heeft het label uiteindelijk eind augustus 2008 definitief vastgesteld.

Nieuwe invoeringsdata zijn vastgesteld en weer ongedaan gemaakt omdat de herstelplannen van de pensioenfondsen het label voorlopig zinloos maken.

## AFM vraagt fondsen zelf aan te geven of communicatie goed is

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) is een relatief nieuwe toezichthouder voor pensioenfondsen en concentreert zich in het toezicht op de communicatie bij pensioenfondsen. De AFM heeft eind 2007 een zogenaamde "self assessment" aan alle pensioenfondsen verstuurd. Hierin verzocht de AFM de fondsen informatie te geven over de wijze waarop communicatie aan deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden plaatsvindt. In april 2008 koppelde de AFM de resultaten terug aan het pensioenfonds. De score met betrekking tot informatieverstrekking bedroeg 78%. De AFM merkte op dat het fonds bij de naleving van de voorschriften uit de Pensioenwet (PW) of Wet verplichte beroeps-pensioenregeling (Wvb) ten aanzien van informatieverstrekking op bepaalde onderdelen weliswaar toereikend is, maar op andere punten zijn er nog tekortkomingen. Hierin acht de AFM verbetering mogelijk. Er zijn verbeteringen op communicatiegebied gerealiseerd. Het fonds heeft ook een communicatie jaarplan opgesteld waarin de communicatie uitingen en doelstellingen zijn voorzien van een implementatie tijdsplan. Tevens zijn budgetten gekoppeld. De jaarlijkse verzending van het uniforme pensioenoverzicht liep enige vertraging op. Dit heeft een dempend effect op de score. Totaal is de score over 2008 72%.

## Puntjes op de i van de Pensioenwet

De Pensioenwet van 2007 bevatte een aantal onvolkomenheden en soms waren situaties niet geregeld. Het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid heeft dit gerepareerd met de Veegwet. Deze Veegwet bevat ook een aantal beleidswijzigingen. De Tweede Kamer heeft de Veegwet in 2007

behandeld en op 8 juli 2008 is de wet zonder wijzigingen door de Eerste Kamer aangenomen. Het bestuur heeft de wijzigingen uit de Veegwet verwerkt in de reglementen van het fonds.

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

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

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

Het bestuur van het pensioenfonds neemt zelf het besluit om kleine pensioenen al of niet af te kopen. Een aantal fondsen heeft aan het begin van 2008 besloten kleine slapende pensioenen af te kopen. Eind 2008 is de besluitvorming bij pensioenfonds door een tweetal zaken in een ander licht komen te staan. Allereerst zijn de vakbonden, waaronder FNV Bondgenoten, een discussie gestart over de wenselijkheid van afkoop van kleine pensioenen. De FNV doelde daarbij met name op gevallen waarin een gewezen deelnemer meerdere kleine pensioenen heeft die net onder de afkoopgrens van € 406,44 vallen. Bij afkoop zou dit kunnen betekenen dat die persoon in totaal een redelijk pensioen heeft opgebouwd, maar door afkoop uiteindelijk weinig of geen pensioen overhoudt na zijn 65<sup>ste</sup>. Daarnaast is door de kredietcrisis bij een groot aantal fondsen een situatie van onderdekking ontstaan. In een dergelijke situatie kan het voor een fonds ongunstig zijn om kleine pensioenen af te kopen.

Het fonds heeft besloten de geringe pensioenen voor deelnemingen die zijn geëindigd voor 1 januari 2007 af te kopen. De financiële positie van het fonds is door de kredietcrisis verslechterd. Gezien dit feit en het advies van de actuaris van het fonds wordt de afkoop van deze categorie geringe pensioenen voorlopig opgeschort.

25

### **Gevolgen kredietcrisis: dekkingsgraad van het pensioenfonds gedaald**

Door de kredietcrisis zijn niet alleen de aandelenbeurzen, maar ook de lange rentes fors gedaald. Het pensioenfonds is hiervoor niet immuun gebleken. Dit vertaalde zich in een forse daling van de dekkingsgraad aan het einde van 2008. De dekkingsgraad is, kort gezegd, de verhouding tussen het vermogen van het pensioenfonds en de verplichtingen van het fonds op korte en langere termijn. De dekkingsgraad geeft aan hoeveel euro's het pensioenfonds in kas heeft tegenover elke euro die het (straks) moet uitkeren. Er zijn twee effecten die de dekkingsgraad beïnvloeden. Ten eerste is het vermogen van het pensioenfonds afgenomen door de dalende beurskoersen. Beleggen op de beurs is voor het pensioenfonds – in ieder geval voor een deel van het vermogen - noodzakelijk: het fonds behaalt anders op langere termijn onvoldoende rendement. Een tweede factor betreft de verplichtingen van het pensioenfonds: deze zijn gestegen door de dalende marktrente. Hoe werkt dit precies? Een pensioenfonds gaat de verplichting aan om later bij pensionering een uitkering te doen. Voor een uitkering over 40 jaar hoeft een pensioenfonds nu niet het hele bedrag in kas te hebben. Het kan immers nog over een lange periode rendement halen. Hoe hoog het rendement de komende 40 jaar zal zijn is nog onduidelijk. En toch moet het fonds een schatting maken. Daarvoor gebruikt het de langetermijnrente. Mede als gevolg van de kredietcrisis is die rente in het verslagjaar flink gedaald. Daardoor rekent het fonds op een lager rendement en moet het nu meer geld in kas hebben om straks dezelfde uitkering te kunnen doen. De belangrijkste vraag die de deelnemer van een pensioenfonds misschien heeft: wat betekent dit voor mijn pensioen? De kredietcrisis is een complexe zaak en kan gevolgen hebben voor zijn pensioen. Een belangrijke graadmeter voor de financiële positie van het fonds, de dekkingsgraad, stond ultimo 2008 op 100%. De dekkingsgraad is eind mei 2009 gestegen naar 106%. Omdat per 1 januari 2009 niet aan de minimale vereisten werd voldaan, is een herstelplan opgesteld.

## Herstelplan

De kredietcrisis en met name de ontwikkelingen in het laatste kwartaal van het boekjaar hebben tot gevolg gehad dat, net als bij vele andere fondsen, de financiële situatie van het fonds verslechterde. Sinds november 2008 is er sprake van een reservetekort. Dit houdt in dat de dekkinggraad van het pensioenfonds onder de vereiste dekkinggraad van 121% ligt. Volgens de Pensioenwet dient het bestuur binnen twee maanden een langetermijnherstelplan ter goedkeuring aan De Nederlandsche Bank (DNB) voor te leggen. De situatie van een reservetekort is aan DNB gemeld.

Met de brief van 18 december 2008 heeft DNB uitstel voor het indienen van het herstelplan verleend. Dit uitstel betekent dat pensioenfondsen tot 1 april de tijd hebben gekregen om het herstelplan bij DNB in te dienen. Uit het langetermijnherstelplan dient te blijken dat de dekkinggraad van het pensioenfonds binnen 15 jaar volledig is hersteld, dat wil zeggen dat het pensioenfonds een dekkinggraad heeft van 121%.

Bij het opstellen van het herstelplan is rekening gehouden met de eisen die DNB heeft gesteld. Het herstelplan is gebaseerd op de strategische beleggingsmix, zoals in de ABTN is beschreven.

DNB heeft aangegeven om in het herstelplan uit te gaan van de gegevens uit de 4e kwartaalrapportage. Hieruit bleek dat de dekkinggraad 106% was. Ten tijde van het opstellen van het herstelplan waren de definitieve (vermogens) gegevens nog niet beschikbaar. De jaarrekening meldt de definitieve dekkinggraad ultimo 2008 van 100%.

De aan het herstelplan ten grondslag liggende parameters voldoen aan de regeling parameters pensioenfondsen van DNB. Het fonds heeft parameters aangehouden die liggen onder de maximale parameters van DNB.

### *Uitgangspunten*

DNB heeft aangegeven om in het herstelplan uit te gaan van de gegevens uit de 4e kwartaalrapportage. De beleggingsinformatie hebben wij ontleend aan de door de global custodian van het fonds BNY Mellon en onze eigen fondscontrollers opgeleverde FTK-verslag per 31 december 2008. Er is een dekkinggraad van 105% als startuitgangspositie in zowel het herstelplan als in de continuïteitsanalyse gehanteerd.

Uit het herstelplan en de bijbehorende continuïteitsanalyse blijkt dat op basis van de dekkinggraad van eind december 2008 het herstel op de korte en lange termijn wordt gehaald. Het bestuur heeft desondanks besloten om zich in de loop van 2009 nader over de continuïteitsanalyse van het pensioenfonds te buigen. Het vooruitzicht van een lange periode zonder indexatie (tot 2023) stemt het bestuur niet tevreden. In 2009 wordt een Asset Liability Management (ALM) studie uitgevoerd. De uitkomsten daarvan leveren meer inzicht op over eventuele sturingsmogelijkheden. In het najaar buigt het bestuur zich wederom over het herstel.

Ultimo februari 2009 waren de financiële markten nog steeds negatief gestemd. Daarnaast daalde de zogenaamde SWAP rente nog steeds. Dit is de rente waarmee de voorziening pensioenverplichting wordt berekend. Continuïteitsanalyse toont aan dat rekening houdend met deze omstandigheden en met de dekkinggraad eind februari, het korte en langetermijn herstel wordt behaald. De gunstige beursontwikkeling eind maart en april 2009 oefent bovendien een positief effect uit op het herstel van de financiële positie van het fonds.

### *Sturingsmiddelen*

Ingaande 2009 worden geen toeslagen toegekend. Dit conform het geformuleerde beleid in de ABTN. De premiepercentages voor de basisregeling blijven gehandhaafd. De adviserend actuaire van het fonds stelde eerder vast dat de premie kostendekkend is. Premiebeleid is eveneens geformuleerd in de ABTN. De beleggingsmix 2008 wordt in grote lijnen voor 2009 aangehouden.

Daarnaast zijn er vooralsnog geen aanvullende maatregelen getroffen.

### *Bijzonderheden met betrekking tot de criteria kortetermijnherstelplan*

Conform besluit FTK art.17 lid d, geldt als uitgangspunt dekkingsgraad ultimo 2008. Er wordt gebruik gemaakt van de mogelijkheid om de rentetermijnstructuur vanaf t=5 te bevroeren.

Het bestuur van het fonds heeft het lange- en kortetermijnherstelplan aan de pensioenraad voorgelegd. De pensioenraad heeft positief geadviseerd over deze herstelplannen.

De deelnemers van het pensioenfonds zullen in het tweede kwartaal van 2009 schriftelijk geïnformeerd worden over het herstelplan. Ook is – in overeenstemming met de communicatievereisten uit de pensioenwet – in de startbrief en in de informatie bij uitdiensttreding opgenomen dat het pensioenfonds een dekkingstekort heeft en zich in een herstelpositie bevindt.

Gewezen deelnemers en gepensioneerden - in overeenstemming met de communicatievereisten uit de pensioenwet - worden op eigen verzoek geïnformeerd.

### **Opschorten waardeoverdracht bij dekkingsgraad onder de 100%**

Als een werknemer van baan verandert mag hij zijn pensioen overdragen naar zijn nieuwe pensioenfonds. Dit heet waardeoverdracht. Als de dekkingsgraad van het fonds lager is dan 100% mag het pensioenfonds waardeoverdrachten echter niet uitvoeren. Het fonds moet de waardeoverdrachten volgens de Pensioenwet “opschorten”. Deze verplichting geldt voor inkomende en uitgaande waardeoverdrachten, en ongeacht de fase waarin de waardeoverdracht zich bevindt. Dus ook als de offerte is uitgebracht en geaccepteerd. Omdat de dekkingsgraad van het fonds onder de vereiste minimale dekkingsgraad is gedaald, zijn de waardeoverdrachten opgeschort.

### **Pensioenregister van start**

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

27

### **FVP-bijdrageregeling**

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



## Ontwikkelingen na afloop van het boekjaar

Het jaar 2009 begon zeer onrustig. Aandelenkoersen zakten verder weg, al normaliseerde de rentecurve wel enigszins (lange rente steeg licht). Het nieuws omtrent alle reddingsplannen heeft momenteel een licht positieve uitwerking op de stemming van beleggers, maar de situatie blijft kwetsbaar. De recessie is voelbaar in alle werelddelen en zal stevig zijn.

De vooruitzichten voor de verschillende beleggingscategorieën zijn heel verschillend. De meest positieve verwachtingen zijn er voor bedrijfsobligaties. De hoge rentes maken deze categorie interessant, zelfs als wordt gecorrigeerd voor de verwachte faillissementen. Als belegger heb je van een bedrijf dat failliet gaat liever een obligatie dan een aandeel, omdat een obligatiehouder als schuldeiser meedeelt in de failliete boedel en een aandeelhouder niet.

Voor vastgoed wordt een waardedaling voorzien voor kantoren, winkels en in mindere mate woningen. Gezien de goede directe opbrengst in de vorm van huur en de goede langere termijn vooruitzichten blijft deze categorie aantrekkelijk als belegging voor het pensioenfonds.

Het beeld voor aandelen blijft onzeker. De emoties bepalen nog steeds erg het beeld. Als het vertrouwen in alle reddingsplannen inzakt, kan de relatie gunstige stemming weer snel omslaan. Het pensioenfonds houdt dan ook voorlopig vast aan de huidige asset allocatie met een duidelijk lagere weging in aandelen ten gunste van vastrentende waarden.

# Statuten- en reglementswijzigingen in 2008

## Statutenwijziging

Het bestuur heeft besloten de statuten op diverse onderdelen te wijzigen. De wijzigingen zijn een gevolg van afrondende invoeringselementen van de Pensioenwet. Zo werd de wijze van benoeming en ontslag van de leden van de Pensioenraad geactualiseerd. Bij het intern toezicht werd vastgelegd dat het bestuur de leden van de visitatiecommissie benoemt.

## Wijzigingen pensioenreglement I (Oudedagsvoorzieningen)

In 2008 heeft het bestuur diverse malen het reglement gewijzigd: De wijzigingen hebben betrekking op de definities van echtgeno(o)t(e) en partner, term nabestaanden-pensioen wijzigt in partnerpensioen, de toevoeging van de definitie van beëindiging partnerrelatie, de toetredingsleeftijd (21 jaar). Tevens zijn de definities bij afkoop zoals de algemene bepalingen, klein wezenpensioen bij ingang, klein bijzonder partnerpensioen bij scheiding en fiscaal bovenmatig pensioen gewijzigd.

*Toevoegen van een voorwaardelijkheidsverklaring en een toeslagenlabel.*

Met de komst van de Pensioenwet is wettelijk voorgeschreven dat er bij voorwaardelijke toeslagverlening een consistent geheel dient te zijn tussen gewekte verwachtingen, de financiering en het realiseren van voorwaardelijke toeslagen. Met ingang van 1 januari 2008 geldt volgens de Pensioenwet dat een toeslag alleen voorwaardelijk is indien in het pensioenreglement en overige informatieverstrekking een voorwaardelijkheidsverklaring is opgenomen. Het toeslagenlabel is een kwalitatieve en beeldende maatstaf die de verwachtingen over de toekomstige toeslagverlening, afzet tegen de prijsstijging. Het fonds maakt bij de toeslagverlening geen onderscheid tussen deelnemers, gewezen deelnemers, partners, gewezen partners en pensioengerechtigden. Onderdeel van de Pensioenwet is het Financieel Toetsingskader. Hieruit volgt een waardering van de Pensioenverplichtingen waarbij expliciet rekening wordt gehouden met de sterftetrend. Het fonds past de nieuwe overlevingstafels GBM/V 2000-2050 van het Actuarieel Genootschap toe en houdt daarbij rekening met de sterftetrend en fondsspecifieke ervaringssterfte.

29

## Wijziging pensioenreglement II (Invaliditeitspensioen)

In 2008 is dit reglement eveneens gewijzigd. Grotendeels betreffen het wijzigingen waarbij verwijzingen naar het pensioenreglement I zijn aangepast. Een invaliditeitspensioen is een pensioenrecht in de zin van de Pensioenwet. Als gevolg hiervan is ook in dit pensioenreglement een algemene kortingsbepaling als bedoeld in artikel 134 van de Pensioenwet opgenomen. Het opnemen van een dergelijke bepaling verplicht het fonds overigens niet om de bepaling daadwerkelijk toe te passen.

## Wijziging van het uitvoeringsreglement

Voor vrijwillige aansluiting van werkgevers die in principe niet onder de verplichtstelling vallen, heeft het fonds een uitvoeringsovereenkomst vrijwillige aansluiting gerealiseerd. Het uitvoeringsreglement zelf is geactualiseerd op het aspect verminderen van pensioenaanspraken en pensioenrechten. Ook zijn de voorwaarden voor toeslagverlening in het reglement opgenomen.

## Wijziging van de verplichtstelling

Het fonds kent vanaf 2008 een toetredingsleeftijd van 21 jaar. Deze is in de verplichtstelling van het fonds opgenomen. De nieuwe Pensioenwet staat met ingang van 1 januari 2008 een hogere toetredingsleeftijd dan 21 jaar niet meer toe.



# Nevenfuncties bestuursleden

## Werkgeversbestuursleden

### De heer mr. G.H. Nieuwenhuis

Functie in bestuur: voorzitter werkgeverszijde

In het verslagjaar fungerend als voorzitter

Geboortejaar: 1947

Nationaliteit: Nederlandse

Benoemende organisatie: Centrale Bond van Meubelfabrikanten

Aftreden volgens rooster: 1 januari 2010.

Andere functies relevant voor bestuursfunctie:

- directeur Centrale Bond van Meubelfabrikanten (CBM)
- bestuurslid Aanvullingsfonds Meubelindustrie en Meubileringsbedrijven

### De heer J. Brummel

Functie in bestuur: plaatsvervangend voorzitter werkgeverszijde

In het verslagjaar fungerend als plv. voorzitter

Geboortejaar: 1951

Nationaliteit: Nederlandse

Benoemende organisatie: Centrale Bond van Meubelfabrikanten

Aftreden volgens rooster: 1 januari 2009

Andere functies relevant voor de bestuursfunctie:

- lid participanten in het Algemeen Bestuur van de Vastgoed- en Hypothekenfondsen
- vigerend voorzitter Beleidsadviescommissie AREA Funds North America en Europe
- 2e voorzitter Raad van Commissarissen Rabobank Apeldoorn
- zelfstandig ondernemer in de meubelindustrie
- lid Adviesraad Syntrus Achmea

### De heer drs M.T.J. Heijnen

Functie in bestuur: bestuurslid werkgeverszijde

Geboortejaar: 1960

Nationaliteit: Nederlandse

Benoemende organisatie: Centrale Bond van Meubelfabrikanten

Aftreden volgens rooster: 1 januari 2011. Benoemd per 1 januari 2007 als opvolger van de heer L. Valk

Andere functies relevant voor de bestuursfunctie:

- Financieel Directeur Norma Boxmeer BV

## Werknemersbestuursleden

### De heer drs. A.A.J. Heijnen

Functie in bestuur: voorzitter werknemerszijde

In het verslagjaar fungerend als secretaris

Geboortejaar: 1950

Nationaliteit: Nederlandse

Benoemende organisatie: FNV Bouw

Aftreden volgens rooster: 1 januari 2008, inmiddels herbenoemd tot 1 januari 2012.

Andere functies relevant voor bestuursfunctie:

- landelijk bestuurder houtsectoren FNV Bouw
- bestuurslid Bpf Houtverwerkende Industrie
- bestuurslid Bpf Waterrecreatie en Houten en Kunststoffen Jachtbouw
- bestuurslid Aanvullingsfonds Meubelindustrie en Meubileringsbedrijven
- bestuurslid Bpf Houthandel

- bestuurslid Bpf Bitumineuze en Kunststof Dakbedekkingsbedrijven
- bestuurslid Bpf Betonmortelindustrie

**De heer R.A.J. Lahoye**

Functie in bestuur: plaatsvervangend voorzitter werknemerszijde

In het verslagjaar fungerend als plv. secretaris

Geboortejaar: 1954

Nationaliteit: Nederlandse

Benoemende organisatie: CNV Hout en Bouw

Afgetreden op 31 december 2008.

- landelijk bestuurder houtsectoren CNV Hout en Bouw
- voorzitter Raad van Toezicht Hout- & Meubileringscollege
- bestuurslid Bpf Houthandel
- bestuurslid Bpf Houtverwerkende Industrie
- bestuurslid Aanvullingsfonds Meubelindustrie en Meubileringsbedrijven
- bestuurslid Bpf Waterrecreatie en Houten en Kunststoffen Jachtbouw

**De heer M.W. Kunst**

Functie in bestuur: bestuurslid werknemerszijde

Geboortejaar: 1936

Nationaliteit: Nederlandse

Benoemende organisatie: FNV Bouw

Aftreden volgens rooster: 1 januari 2008, inmiddels herbenoemd tot 1 januari 2012.

Andere functies relevant voor bestuursfunctie:

- bestuurslid Bpf Betonmortelindustrie
- lid klantenraad Vastgoedfondsen Syntrus Achmea
- Lid Raad van Afgevaardigden Syntrus Achmea

**De Pensioenraad (Verantwoording)**

In deze raad zetelt medezeggenschap en verantwoording. De raad kent geen plaatsvervangende leden. Het jaarverslag van het fonds en een overzicht van het gevoerde beleid is aan de raad voorgedragen.

De Pensioenraad oordeelde als volgt:

De pensioenraad is positief gestemd over de inzet en de handelswijze van het bestuur in een bewogen jaar. Bewogen door enerzijds de vermogenstransitie en anderzijds de gevolgen van de kredietcrisis op de financiële positie op het fonds. De Pensioenraad gaat akkoord met de door het bestuur goedgekeurde jaarrekening, en stelt vast dat aan gestelde richtlijnen is voldaan. Het gevoerde beleid is in overeenstemming met de doelstelling van het fonds en reglementaire bepalingen. De raad ziet zijn waarneming ondersteund door de verklaring van de certificerend actuaaris.



**JAAARREKENING 20**

**08**





# Balans per 31 december 2008 (na resultaatbestemming)

(in eenheden van duizend euro)

	31 december 2008	31 december 2007
<b>ACTIVA</b>		
<b>Beleggingen (1)</b>		
Beleggingen voor risico pensioenfonds		
Zakelijke waarden	607.484	824.704
Vastrentende waarden	778.793	648.681
Derivaten	31.207	6.323
Overige beleggingen	<u>18.595</u>	<u>61.334</u>
	1.436.079	1.541.042
<b>Vorderingen en overlopende activa (2)</b>		
Premies	5.000	4.408
Overige vorderingen	<u>7.964</u>	<u>6.997</u>
	12.964	11.405
<b>Liquide middelen (3)</b>		
	7.553	15.589
	<u>1.456.596</u>	<u>1.568.036</u>
<b>PASSIVA</b>		
<b>Stichtingskapitaal en reserves (4)</b>		
Algemene reserve	-	264.706
Cumulatief verliessaldo	(248.003)	-
Reserve pensioenrisico's	<u>252.225</u>	<u>267.711</u>
	4.222	532.417
<b>Achtergestelde lening (5)</b>		
	-	6.000
<b>Technische voorzieningen (6)</b>		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	1.365.409	1.024.428
Spaarfonds gemoedsbezwaarden	<u>714</u>	<u>649</u>
	1.366.123	1.025.077
<b>Kortlopende schulden (7)</b>		
	86.251	4.542
	<u>1.456.596</u>	<u>1.568.036</u>

# Staat van baten en lasten over 2008

(in eenheden van duizend euro)

	2008	2007
<b>BATEN</b>		
Premiebijdragen risico pensioenfonds (8)	53.695	52.611
Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds	(194.528)	56.443
Overige baten (9)	38	71
	<u>(140.795)</u>	<u>109.125</u>
<b>LASTEN</b>		
<b>Mutatie voorziening (10) pensioenverplichtingen</b>		
Pensioenopbouw	38.534	39.988
Toeslagverlening	-	19.396
Wijziging voorziening pensioenverplichting uit hoofde van waardeoverdrachten	499	5.382
Rentetoevoeging	48.505	43.080
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	(38.868)	(38.654)
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	8	(17)
Wijziging marktrente	289.273	(100.509)
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	8.813	-
Overige wijzigingen	<u>(5.783)</u>	<u>1.802</u>
<b>Totaal mutatie voorziening pensioenverplichtingen</b>	340.981	(29.532)
Pensioenuitkeringen (11)	41.320	38.345
Pensioenuitvoeringskosten (12)	5.450	4.337
Saldo overdrachten van rechten (13)	(1.182)	(5.696)
Wijziging overige technische (14) voorziening	65	(21.027)
Premies herverzekering (15)	218	290
Overige lasten (16)	548	85
Saldo boekjaar	(528.195)	122.323
	<u>(140.795)</u>	<u>109.125</u>
<b>Bestemming saldo boekjaar</b>		
Algemene reserve	(264.706)	137.055
Reserve pensioenrisico's	(15.486)	(14.732)
Cumulatief verliessaldo	(248.003)	-
	<u>(528.195)</u>	<u>122.323</u>

# Toelichting behorende tot de jaarrekening 2008

## Inleiding

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

## Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving. Alle bedragen zijn vermeld in euro's x 1.000.

## Grondslagen voor balanswaardering en resultaatbepaling

### Schattingen en veronderstellingen

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

De schattingen en hiermee verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd.

De uitkomsten hiervan vormen de basis voor het oordeel over de boekwaarde van activa en verplichtingen die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen.

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

### Opname van een actief of een verplichting

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

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

Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden

activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde. Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum.

### **Saldering van een actief en een verplichting**

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

### **Vreemde valuta**

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

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

## **Grondslagen voor balanswaardering**

### **Algemeen**

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

### **1 Beleggingen**

#### **Algemeen**

In overeenstemming met de Pensioenwet worden beleggingen gewaardeerd tegen actuele waarde. Overlopende activa en passiva alsmede liquiditeiten vermogensbeheer worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Het verschil tussen marktwaarde en nominale waarde is bij deze activa en passiva in het algemeen gering.

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

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

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

### **Zakelijke waarden**

#### **Onroerende Zaken**

Onroerende Zaken worden gewaardeerd tegen fair value (actuele waarde / reële waarde) per 31 december.

De actuele waarde van de directe belangen wordt bepaald middels externe taxaties. Bij de bepaling wordt uitgegaan van de onderhandse verkoopwaarde, welke bij aanbidding in verhuurde staat, op de voor het onroerend goed meest geschikte wijze, na de beste voorbereiding, door de meest biedende gegadigde – niet zijnde de huurder – zou kunnen worden verkregen.

De kosten van verwerving, bestaande uit notariskosten, verschuldigde overdrachtsbelasting e.d., komen voor rekening van de koper en zijn derhalve in de actuele waarde begrepen.

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



## Aandelen

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

## Vastrentende waarden

### Obligaties

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

### Hypothecaire leningen

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

### Leningen op schuldbekentenis

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

### Deposito's

Deposito's worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

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

## Derivaten

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

## Overige beleggingen

Overige beleggingen worden gewaardeerd tegen marktwaarde.

## 2 Vorderingen en overlopende activa

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

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

## 3 Liquide middelen

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

## 4 Reserves

### Algemene reserve

De ultimo verslagjaar resterende overschotten of tekorten worden ten gunste respectievelijk ten laste van de algemene reserve gebracht.

Het streven is om een algemene reserve aan te houden die minimaal gelijk is aan het vereist eigen vermogen op basis van het Financieel Toetsingskader. Het vereist eigen vermogen wordt hierbij bepaald op basis van de standaardmethode zoals aangegeven door DNB.

### Reserve pensioenrisico's

Deze is gelijk aan het vereiste eigen vermogen in de evenwichtssituatie, op basis van het Financieel Toetsingskader.

### **Cumulatief verliessaldo**

In het boekjaar is een negatief resultaat behaald. Bij de resultaatbestemming worden enerzijds de algemene en/of vrije reserves afgeboekt, daarnaast wordt de reserve pensioenrisico's op niveau gebracht. Het nog resterende deel wordt als cumulatief verliessaldo verwerkt, dit wordt gepresenteerd als (negatief) onderdeel van het eigen vermogen.

## **5 Achtergestelde Lening**

De langlopende schuld bestaat uit een achtergestelde lening tussen het fonds en Stichting Aanvullingsfonds Meubelindustrie ter grootte van € 6.000 per 31 december 2003. Deze is in het jaar 2008 afgelost.

## **6 Technische Voorzieningen**

### **Voorziening pensioenverplichtingen**

De voorziening pensioenverplichtingen is vastgesteld op basis van de contante waarde van de tot en met de balansdatum door de deelnemers verworven aanspraken.

### **Rekenrente**

Als rekenrente wordt de markrente gehanteerd. De markrente komt overeen met de rente termijnstructuur ultimo boekjaar zoals deze door DNB is gepubliceerd.

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

### **Toegepaste sterftegrondslagen/ Gehuwdheidsfrequentie**

De sterftekansen zijn ontleend aan de prognosetafel 2000-2050, waarbij met ervaringssterfte rekening gehouden wordt.

Met betrekking tot het leeftijdsverschil wordt aangenomen dat mannelijke verzekerden gehuwd zijn met een drie jaar jongere vrouw. Met betrekking tot het leeftijdsverschil wordt aangenomen dat vrouwelijke verzekerden gehuwd zijn met een drie jaar oudere man. De gehuwdheidsfrequentie voor mannen en vrouwen bedraagt 100 % tot de 65-jarige leeftijd.

39

### **Opslagen**

Voor de toekomstige kosten met betrekking tot de administratie en uitbetaling van de pensioenen na ingang, zijn de netto pensioenverplichtingen verhoogd met 2,5%.

## **Korte beschrijving pensioenregeling**

Middelloonregeling met na indexatie op basis van de CAO loonstijging.

Reglementaire premie bedraagt 21,6% van de pensioengrondslag.

Ingeval van arbeidsongeschiktheid wordt naar verhouding van de mate van arbeidsongeschiktheid premievrije deelneming verleend.

Het franchisebedrag is gekoppeld aan de procentuele verhoging van het wettelijk minimum loon. De pensioengrondslag is het pensioengevend loon minus franchise.

Pensioeningangsdatum is de datum waarop het pensioen daadwerkelijk ingaat, eerder dan 60 jaar mag niet, later dan 65 jaar kan wel. Op de gekozen pensioeningangsdatum kan het opgebouwd partnerpensioen ingeruild worden voor een hoger ouderdompensioen.

Deelnemers kunnen vrijwillig bij het fonds verzekerd zijn; het betreft aanvullende regelingen op de verplichte verzekering. Het gaat om een excedentverzekering voor pensioengevende lonen c.q. heffingslonen boven het maximum.

Daarnaast kent het fonds een Anw-hiaatverzekering.

## 7 Kortlopende schulden

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

## Grondslag kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht wordt opgesteld volgens de directe methode.

## Grondslagen voor resultaatbepaling

### Algemeen

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

### 8 Premiebijdragen risico pensioenfonds

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

### Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds

#### Directe beleggingsopbrengsten

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

#### Indirecte beleggingsopbrengsten

De indirecte beleggingsopbrengsten hebben betrekking op gerealiseerde en ongerealiseerde waarde-stijgingen of waardedalingen.

40

### 10 Mutatie voorziening pensioenverplichtingen

#### Pensioensopbouw

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

#### Toeslagverlening

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

#### Wijziging Voorziening pensioenverplichting uit hoofde van waardeoverdrachten.

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

#### Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen

De pensioenverplichtingen zijn opererend met 4,696 % (2007: 4,066 %)

#### Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitkeringen

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

### **Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten**

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

### **Wijziging marktrente**

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

### **Wijziging overige actuariële uitgangspunten**

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

### **Overige wijzigingen**

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

### **13 Saldo overdrachten van rechten**

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

### **15 Premies Herverzekering**

Herverzekeringpremies sterfte- en arbeidsongeschiktheidsrisico.

Ter dekking van deze risico's zijn overeenkomsten gesloten met de "Algemene Levensherverzekering Maatschappij N.V." te Amsterdam.

### **Overige Baten/lasten**

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



## Risicobeheer en derivaten

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

### Solvabiliteitsrisico

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

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

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

	31 dec. 2008 EUR	31 dec. 2007 EUR
Technische voorzieningen volgens jaarrekening	1.365.409	1.025.077
Aanpassingen		-
Voorziening pensioenverplichtingen (FTK-waardering) (a)	1.365.409	1.025.077
Buffers:		
S1 Renterisico	133.052	132.686
S2 Risico zakelijke waarden	152.307	185.597
S3 Valutarisico	18.482	113.697
S4 Grondstoffenrisico	4.753	9.345
S5 Kredietrisico	799	-
S6 Verzekeringstechnisch risico	45.688	31.434
Diversificatie-effect	(102.856)	(205.048)
Vereist eigen vermogen	(b) 252.225	267.711
Vereist vermogen (art. 132 Pensioenwet)	(a+b) 1.617.634	1.292.788
Aanwezig vermogen (Totaal activa – schulden)	1.369.631	1.557.494
Tekort	<u>248.003</u>	<u>264.706</u>

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

## Marktrisico

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

In de onderstaande tabel wordt de verdeling van de beleggingen exclusief Vastgoed gegeven

	2008 EUR	2007 EUR
Overheidsinstellingen	536.868	380.744
Beleggingsinstellingen	-	387.500
Financiële instellingen	136.348	179.852
Handel- en industriële bedrijven	271.536	247.265
Serviceorganisatie	179.464	68.806
Andere instellingen	166.204	127.980
	<u>1.290.420</u>	<u>1.392.147</u>

De verdeling naar regio (exclusief Vastgoed) is weergegeven in onderstaande tabel:

	2008 EUR	2007 EUR
Mature markets	1.249.997	1.298.818
Emerging markets	24.535	46.023
Andere	15.888	47.306
	<u>1.290.420</u>	<u>1.392.147</u>

43

De segmentatie van vastgoed naar sectoren is als volgt:

	31 december 2008		31 december 2007	
	EUR	%	EUR	%
Kantoren	13.564	9	13.888	10
Winkels	28.977	20	30.057	21
Woningen	74.526	51	73.581	51
Overige	28.592	20	26.734	18
	<u>145.659</u>	<u>100</u>	<u>144.260</u>	<u>100</u>

## Prijrisico

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



## Valutarisico

Het totaalbedrag dat buiten de euro wordt belegd bedraagt ultimo jaar circa 34% van de beleggingsportefeuille en is voor 30% afgedekt door de euro. Het valutarisico wordt in onderstaande tabel weergegeven.

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

	Voor	2008 Valutaderivaten discretionair	Valutaderivaten in beleggingpool	Nettopositie (na)
	EUR	EUR	EUR	EUR
AUD	8.352		-3.141	5.211
CAD	6.191		-6.191	-
CHF	22.765		-22.765	-
DKK	1.850		-1.850	-
EUR	1.016.075	43	336.347	1.352.465
GBP	60.694		-60.345	349
HKD	5.136		-2.568	2.568
JPY	69.125		-69.125	-
NOK	1.351		-1.351	-
SEK	39		-39	-
SGD	1.835		-610	1.225
USD	182.460	-43	-147.720	34.697
Overige	59.734		-20.642	39.092
	<u>1.435.607</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1.435.607</u>

44

	Voor	2007 Valutaderivaten discretionair	Valutaderivaten in beleggingpool	Nettopositie (na)
	EUR	EUR	EUR	EUR
AUD	10.310	134	146	10.590
CAD	8.177		215	8.392
CHF	16.662	1.160	616	18.438
DKK	2.310			2.310
EUR	1.355.191	-310.868	-76.898	967.425
GBP	14.701	77.238	1.455	93.394
HKD	5.156	340	69	5.565
JPY	299	50.648	1.406	52.353
NOK	4.800		91	4.891
SEK	7.543		78	7.621
SGD	0			
USD	62.846	180.171	72.786	315.803
Overige	53.047	87	36	53.170
	<u>1.541.042</u>	<u>-1.090</u>	<u>-</u>	<u>1.539.952</u>

## Renterisico

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

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

	Balans- waarde EUR	31 december 2008	Balans- waarde EUR	31 december 2007
Duration van de vastrentende waarden (na derivaten)	809.523	14,2	674.329	7,35
Duration van de (nominale) pensioenverplichtingen	1.366.123	19,2	1.020.707	17,5

Op balansdatum is de duration van de beleggingen aanzienlijk korter dan de duration van de verplichtingen. Er is derhalve sprake van een zogenaamde "duration-mismatch". Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van beleggingen minder snel daalt dan de waarde verplichtingen (bij toepassing van de actuele marktrentestructuur) daalt, de dekkingsgraad zal stijgen. Bij een rentedaling zal de waarde van de beleggingen minder snel stijgen dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad daalt.

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

45

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

	31 december 2008		31 december 2007	
	EUR	%	EUR	%
Resterende looptijd < 1 jaar	111.088	14	63.926	10
Resterende looptijd < > 5 jaar	57.156	7	251.681	37
Resterende looptijd ≥ 5 jaar	610.549	79	358.722	53
	<u>778.793</u>	<u>100</u>	<u>674.329</u>	<u>100</u>

## Kredietrisico

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

Een voor beleggingsactiviteiten specifiek onderdeel van kredietrisico is het settlementrisico. Dit heeft



betrekking op het risico dat partijen waarmee het fonds transacties is aangegaan niet meer in staat zijn hun tegenprestatie te verrichten waardoor het fonds financiële verliezen lijdt.

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

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

	2008		2007	
	EUR	%	EUR	%
AAA	387.024	50	284.962	42
AA	162.868	21	84.803	13
A	38.968	5	84.073	13
BBB	9.534	1	41.245	6
Lager dan BB	6.119	1	61.481	9
Geen rating	174.280	22	117.763	17
	<u>778.793</u>	<u>100</u>	<u>674.329</u>	<u>100</u>

46

### 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 risicomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico kan worden beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er moet eveneens rekening worden gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies.

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

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

Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van overlevingstafel Commissie Referentietarief Collectief 2003 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevensrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

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

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen ("schade-

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

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

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

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

### **Concentratierisico**

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

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.

47

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

### **Operationeel risico**

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

### **Systeemrisico**

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

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

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

Het fonds gebruikt derivaten hoofdzakelijk om de hiervoor vermelde vormen van marktrisico zo veel mogelijk af te dekken. Een van de belangrijkste risico's bij derivaten is het kredietrisico. Dit is het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen. Dit risico wordt beperkt door



alleen transacties aan te gaan met te goeder naam en faam bekend staande partijen. Bovendien geldt dat zoveel mogelijk wordt gewerkt met onderpand.

Gebruik kan worden gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

- Futures: dit zijn standaard beursgenoteerde instrumenten waarmee snel posities kunnen worden gewijzigd. Futures worden gebruikt voor het tactische beleggingsbeleid. Tactisch beleggingsbeleid is slechts zeer beperkt mogelijk binnen de grenzen van het strategische beleggingsbeleid.
- Valutatermijncontracten: dit zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Door middel van valutatermijncontracten worden valutarisico's afgedekt.
- Swaption: hiermee kan tijdelijk het risico van een verdere rentedaling worden afgedekt. Het fonds betaald hiervoor een premie. Bij het afsluiten van een swaption kunnen mismatchrisico's worden afgedekt en worden nieuwe risico's geïntroduceerd die gepaard gaan met dit soort instrumenten (zoals liquiditeit-, tegenpartij- en juridische risico).

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities:

per 31 december 2008 in Euro's. x 1000

Type contract	Onderliggend	Expiratie datum	Contractomvang EUR	Actuele waarde EUR
FFX Forward	AUD	30-01-2009	60	59
FFX Forward	AUD	30-01-2009	61	62
FFX Forward	USD	30-01-2009	11	11
FFX Forward	USD	30-01-2009	54	54
			<u>186</u>	<u>186</u>

48

per 31 december 2008 in Euro's

Type contract	Onderliggend	Expiratie datum	Contractomvang EUR	Actuele waarde EUR
Swaption	Interest rate	20-01-2032	16.000.000	2.066.422
Swaption	Interest rate	20-01-2042	33.000.000	7.335.976
Swaption	Interest rate	11-11-2039	16.500.000	2.768.187
Swaption	Interest rate	12-11-2029	8.000.000	713.709
Swaption	Interest rate	11-11-2049	16.500.000	3.682.351
Swaption	Interest rate	13-11-2034	9.000.000	1.167.953
Swaption	Interest rate	18-01-2052	33.000.000	9.350.755
Swaption	Interest rate	18-01-2037	18.000.000	3.194.935
Swap	Interest Rate Swap	21-12-2048	60.000.000	694.684
Swap	Interest Rate Swap	19-12-2028	140.000.000	305.289
Swap	Interest Rate Swap	19-12-2014	100.000.000	-73.471
Totaal			<u>450.000.000</u>	<u>31.206.790</u>

per 31 december 2007 in Euro's

		Type contract	Expiratie-datum	Onderliggend	Contract-omvang EUR	Actuele waarde EUR
AUD	EUR	FFX forward	11-1-2008	Currency AUD	-132.339	-134.865
CHF	EUR	FFX forward	11-1-2008	Currency CHF	-1.174.614	-1.159.554
GBP	EUR	FFX forward	11-1-2008	Currency GBP	-1.080.982	-1.054.698
HKD	EUR	FFX forward	11-1-2008	Currency HKD	-336.715	-339.676
JPY	EUR	FFX forward	11-1-2008	Currency JPY	-1.312.365	-1.297.408
SGD	EUR	FFX forward	11-1-2008	Currency SGD	-85.557	-87.252
USD	EUR	FFX forward	11-1-2008	Currency USD	-573.370	-575.672
USD	EUR	FFX forward	18-1-2008	Currency USD	-9.035.974	-9.134.200
GBP	EUR	valutatermijn- contract	03-11-2008	Currency GBP	-76.182.561	-74.702.851
JPY	EUR	valutatermijn- contract	03-11-2008	Currency JPY	-49.351.491	-49.287.648
USD	EUR	valutatermijn- contract	03-11-2008	Currency USD	-170.460.550	-170.862.524

		Type contract	Expiratie datum	Onderliggend	Notional EUR	Actuele waarde EUR
Swaption		Intrest rate	10-08-2029	Interest swap	16.000.000	179.831
Swaption		Intrest rate	10-08-2034	Interest swap	18.000.000	243.613
Swaption		Intrest rate	10-08-2049	Interest swap	33.000.000	631.040
Swaption		Intrest rate	10-08-2039	Interest swap	33.000.000	505.803
Swaption		Intrest rate	18-01-2012	Interest swap	33.000.000	1.160.765
Swaption		Intrest rate	18-01-2012	Interest swap	33.000.000	1.005.914
Swaption		Intrest rate	18-01-2012	Interest swap	18.000.000	510.826
Swaption		Intrest rate	18-01-2012	Interest swap	16.000.000	397.234
Swaption		Intrest rate	09-11-2009	Interest swap	16.500.000	223.035
Swaption		Intrest rate	09-11-2009	Interest swap	16.500.000	188.889
Swaption		Intrest rate	09-11-2009	Interest swap	9.000.000	100.328
Swaption		Intrest rate	09-11-2009	Interest swap	8.000.000	85.088
Totaal					<u>250.000.000</u>	<u>5.232.366</u>



# Toelichting op de balans per 31 december 2008

(in eenheden van duizend euro)

## 1. Beleggingen

Beleggingen voor risico pensioenfonds

	Stand per 1 januari	Aankopen, investerings en verstrekking	Voor- en nadelige verschillen	Verkopen en aflossingen	Stand per 31 december
<i>Zakelijke waarden</i>					
Onroerende zaken	148.895	29.745	(10.855)	(22.126)	145.659
Aandelen	675.809	1.641.408	(264.528)	(1.590.864)	461.825
	<u>824.704</u>	<u>1.671.153</u>	<u>(275.383)</u>	<u>(1.612.990)</u>	<u>607.484</u>
<i>Vastrentende waarden</i>					
Obligaties	531.461	1.806.571	13.148	(1.742.256)	608.924
Hypothecaire leningen	116.320	22.276	9.893	(210)	148.279
Leningen op schuldbekentenis	897	-	15	(302)	610
Deposito's	3	20.977	-	-	20.980
	<u>648.681</u>	<u>1.849.824</u>	<u>23.056</u>	<u>(1.742.768)</u>	<u>778.793</u>
<i>Derivaten</i>					
Derivaten	6.323	40.634	31.452	(47.202)	31.207
<i>Overige beleggingen</i>					
Commodities	25.648	768	(12.154)	-	14.262
Overige beleggingen	<u>35.686</u>	<u>413</u>	<u>1.846</u>	<u>(33.612)</u>	<u>4.333</u>
	<u>61.334</u>	<u>1.181</u>	<u>(10.308)</u>	<u>(33.612)</u>	<u>18.595</u>
	<u>1.541.042</u>	<u>3.562.792</u>	<u>(231.183)</u>	<u>(3.436.572)</u>	<u>1.436.079</u>
<i>Zakelijke waarden</i>					
<i>Onroerende zaken</i>					
<i>Directe beleggingen</i>					
			8.525		8.331
<i>Indirecte beleggingen</i>					
Participaties onroerend zaakfondsen			131.235		135.929
Kortlopende vorderingen inzake onroerende zaken			2.169		2.713
Liquide middelen inzake onroerende zaken			3.730		1.922
			<u>145.659</u>		<u>148.895</u>
<i>Aandelen</i>					
<i>Directe beleggingen</i>					
Niet-officieel genoteerde aandelen			191		-
<i>Indirecte beleggingen</i>					
Participaties in aandelenfondsen			461.634		675.809
			<u>461.825</u>		<u>675.809</u>
<b>Totaal zakelijke waarden</b>			<u>607.484</u>		<u>824.704</u>

Vastrentende waarden  
Obligaties

	2008	2007
<i>Directe beleggingen</i>		
Officieel genoteerd	6.101	193.769
<i>Indirecte beleggingen</i>		
Participaties in obligatiefondsen	602.823	337.295
Kortlopende schulden inzake obligaties	-	(15)
Liquide middelen inzake obligaties	-	412
	<u>608.924</u>	<u>531.461</u>
<i>Hypothecaire leningen</i>		
<i>Indirecte beleggingen</i>		
Participaties in hypotheekfondsen	144.673	112.504
Kortlopende vorderingen inzake hypothecaire leningen	3.595	3.085
Liquide middelen inzake hypothecaire leningen	11	731
	<u>148.279</u>	<u>116.320</u>
<i>Leningen op schuldbekentenis</i>	<u>610</u>	<u>897</u>
<i>Deposito's</i>		
Deposito's	20.945	3
Kortlopende vorderingen inzake deposito's	35	-
	<u>20.980</u>	<u>3</u>
<b>Totaal vastrentende waarden</b>	<u><u>778.793</u></u>	<u><u>648.681</u></u>
<i>Derivaten</i>		
<b>Derivaten</b>		
Valutaderivaten	-	1.091
Rentederivaten	31.207	5.232
	<u>31.207</u>	<u>6.323</u>
<i>Overige beleggingen</i>		
<b>Commodities</b>		
Commodities	14.262	25.648
<b>Overige beleggingen</b>		
Liquiditeiten vermogensbeheer	4.333	35.686
<b>Totaal overige beleggingen</b>	<u>18.595</u>	<u>61.334</u>
<b>Totaal beleggingen</b>	<u><u>1.436.079</u></u>	<u><u>1.541.042</u></u>



## 2. Vorderingen en overlopende activa

	2008	2007
<b>Vorderingen</b>		
<b>Premies</b>		
Aan het eind van het boekjaar vastgestelde nog te ontvangen premies	5.498	4.322
Voorziening tegen verlies op premievorderingen	(1.812)	(1.472)
	<u>3.686</u>	<u>2.850</u>
In volgend boekjaar is nader vastgesteld over:		
Te vorderen wegens te laag vastgestelde voorschotten	1.314	1.558
	<u>5.000</u>	<u>4.408</u>
<b>Overige vorderingen</b>		
Hieronder zijn opgenomen inzake:		
<i>Rekening-courant derden</i>		
Rekening-courant gelieerd VUT-fonds	5.424	4.392
<i>Pensioenen</i>		
Uitkeringen	43	37
Waardeoverdrachten	2.414	2.509
Uit hoofde van herverzekeringen	79	59
	<u>2.536</u>	<u>2.605</u>
<i>Kosten</i>		
Administratiekosten	2	-
<i>Diversen</i>		
Overige	2	-
<b>Totaal van de overige vorderingen</b>	<u>7.964</u>	<u>6.997</u>
<b>3. Liquide middelen</b>		
Rekening courant Staalbankiers	<u>7.553</u>	<u>15.589</u>

**PASSIVA****4. Stichtingskapitaal en reserves**

	2008	2007
<b>Algemene reserve</b>		
Stand per 1 januari	264.706	126.777
Stelselwijziging	-	874
Mutatie: deel van het saldo boekjaar	(264.706)	137.055
Stand per 31 december	<u>-</u>	<u>264.706</u>
<b>Solvabiliteit</b>		
Aanwezig eigen vermogen	4.222	532.417
Minimaal vereist eigen vermogen	68.306	51.221
Vereist eigen vermogen	252.225	267.711
De dekkingsgraad van het pensioenfonds bedraagt per 31 december 2008: 100% (31 december 2007: 152%). De dekkingsgraad is als volgt berekend: (Totaal activa-/overige schulden) /Technische voorzieningen		
De dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt per 31 december 2008: 105% (31 december 2007: 105%)		
De dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen bedraagt per 31 december 2008: 118% (31 december 2007 126%).		
De vermogenspositie van het pensioenfonds kan worden gekarakteriseerd als dekkingstekort. Voor de berekening van het vereiste eigen vermogen wordt gebruik gemaakt van een standaard model.		
Per 31 december 2008 voldoet het fonds niet aan de wettelijke normen met betrekking tot vereist eigen vermogen. Door het bestuur is hiervan melding gemaakt bij de toezichthouder DNB en er is een korte- en lange termijnherstelplan ingediend. Hieruit blijkt dat het bestuur verwacht dat, gegeven de uitgangspunten, binnen de gestelde termijn van 5 jaar (31 december 2013) wordt voldaan aan de eisen van het minimaal vereist eigen vermogen.		
<b>Cumulatief verliessaldo</b>		
Stand per 1 januari	-	-
Mutatie : deel van het saldo boekjaar	(248.003)	-
Stand per 31 december	<u>(248.003)</u>	<u>-</u>
<b>Reserve pensioenrisico's</b>		
Stand per 1 januari	267.711	282.443
Mutatie: deel van het saldo boekjaar	(15.486)	(14.732)
Stand per 31 december	<u>252.225</u>	<u>267.711</u>



## 5. Achtergestelde lening

	2008	2007
Achtergestelde lening		
Stand per 1 januari	6.000	6.000
aflossing	(6.000)	-
Stand per 31 december	<u>-</u>	<u>6.000</u>

In verband met de financiële positie van het fonds zijn het fonds en Stichting Aanvullingsfonds Meubelindustrie en Meubileringsbedrijven een achtergestelde lening overeengekomen ter grootte van EUR 6.000 per 31 december 2003. Deze achtergestelde lening vloeit voort uit de overeenkomst van achtergestelde geldlening tussen het fonds en Stichting Aanvullingsfonds Meubelindustrie en Meubileringsbedrijven welke met ingang van 27 januari 2004 is aangegaan. De achtergestelde lening heeft een looptijd van 7 jaar na 31 december 2003 onder de voorwaarde dat het fonds na aflossing nog ten minste over het benodigde vermogen inclusief noodzakelijk bestemde reserve beschikt. De terugbetaling van de achtergestelde lening zal zijn achtergesteld bij alle andere bestaande en toekomstige vorderingen van andere crediteuren op het pensioenfonds. In januari 2008 is deze achtergestelde lening afgelost.

## VOORZIENINGEN

### 6. Technische voorzieningen

	2008	2007
<b>Pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds</b>		
Stand per 1 januari	1.024.428	1.054.834
Pensioenopbouw	38.534	39.988
Toeslagverlening	-	19.396
Rentetoevoeging	48.505	43.080
Onttrekking voor uitkeringen	(38.868)	(38.654)
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	8	(17)
Wijziging marktrente	289.273	(100.509)
Stelselwijziging overige actuariale uitgangspunten	-	40.279
Overige wijzigingen	(5.783)	1.802
Waarde overdrachten	499	5.382
Stelselwijziging marktrente	-	(41.153)
Wijziging overige actuariale uitgangspunten	8.813	-
Stand per 31 december	<u>1.365.409</u>	<u>1.024.428</u>

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

	2008		2007	
	Aantal	EUR	Aantal	EUR
Actieve deelnemers	21.032	560.506	20.720	374.518
Pensioengerechtigden	18.185	363.373	17.953	330.934
Gewezen deelnemers	78.621	441.530	78.939	318.976
Totaal	<u>117.838</u>	<u>1.365.409</u>	<u>117.612</u>	<u>1.024.428</u>

	2008	2007
<b>Spaarfonds gemoedsbezwaarden</b>		
Stand per 1 januari	649	579
Storting bijdragen	38	38
Interest	27	35
Uitkeringen	-	(3)
Stand per 31 december	<u>714</u>	<u>649</u>
<b>Overige technische voorzieningen</b>		
<i>Voorziening langlevensrisico</i>		
Stand per 1 januari	-	21.097
Mutatie voorziening	-	(21.097)
Stand per 31 december	<u>-</u>	<u>-</u>



## 7. Overige schulden en overlopende passiva

### Overige schulden

Hieronder zijn opgenomen inzake:

	2008	2007
<i>Rekening-courant derden</i>		
Rekening courant gelieerd Spaarfonds	1.622	1.578
<i>Te verrekenen premies</i>		
Vastgestelde nog te verrekenen premies	1.254	392
Verschuldigd wegens te hoog vastgestelde premies	-	1
	<u>1.254</u>	<u>393</u>
<i>Derivaten</i>		
Valutaderivaten	473	-
<i>Pensioenen</i>		
Uit hoofde van herverzekeringen	11	316
Waardeoverdrachten	63.729	139
Uitkeringen	68	56
Belastingen en sociale lasten	<u>1.152</u>	<u>1.085</u>
	64.960	1.596
<i>Kosten</i>		
Advies- en controlekosten	124	101
Beleggingskosten	904	659
Overige	<u>199</u>	<u>87</u>
	1.227	847
<i>Crediteuren</i>	161	128
<i>Overige schulden</i>		
Tussenrekening Beleggingen	16.554	-
<b>Totaal van de overige schulden</b>	<u><u>86.251</u></u>	<u><u>4.542</u></u>

56

Voor gedispenseerde werkgevers die het pensioen bij Nationale Nederlanden (NN) verzekerd hadden, geldt met terugwerkende kracht per 1 januari 2008 weer verplichte aansluiting bij de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Meubelindustrie en Meubileringsbedrijven. Nationale Nederlanden heeft reeds een voorschot ad EUR 63.664 overgemaakt. Nadat de definitieve afrekening heeft plaatsgevonden zal het ontvangen voorschot worden verwerkt in het resultaat en zal de voorziening voor pensioenverplichtingen worden aangepast.

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

## BATEN

De omzet zijnde de premies en de directe beleggingsopbrengsten bedraagt 93.645 (vorig boekjaar 102.989).

### 8. Premiebijdragen risico pensioenfonds

	Werkgevers- gedeelte	Werknemers- gedeelte	2008	2007
Periodieke premies				
- verplichte verzekering	26.357	26.357	52.714	50.736
- voortgezette verzekering	204	113	317	1.300
- invaliditeitspensioen	9	-	9	25
- aanvullende verzekering	309	-	309	262
- ANW-hiaatverzekering	271	-	271	254
	<u>27.150</u>	<u>26.470</u>	<u>53.620</u>	<u>52.577</u>
Koopsommen			75	34
			<u>53.695</u>	<u>52.611</u>

### Samenstelling premiebijdragen

De kostendekkende premie over het boekjaar bedraagt € 51.747, de feitelijke premie over het boekjaar bedraagt € 53.695. De aan het boekjaar toe te rekenen feitelijke premie is als bate verantwoord.

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

	2008	2007
Kosten pensioenopbouw	36.800	42.033
Pensioenuitvoeringskosten	5.342	5.362
Solvabiliteitstoelage	9.605	10.550
	<u>51.747</u>	<u>57.945</u>

### Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds 2008

	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten van vermogens- beheer	Totaal
Zakelijke waarden	19.862	(275.383)	(1.707)	(257.228)
Vastrentende waarden	17.663	23.056	(1.588)	39.131
Derivaten	-	31.452	-	31.452
Overige beleggingen	(27)	(10.308)	-	(10.335)
Overig	2.452	-	-	2.452
	<u>39.950</u>	<u>(231.183)</u>	<u>(3.295)</u>	<u>(194.528)</u>



## Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds 2007

	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten van vermogens- beheer	Totaal
Zakelijke waarden	28.197	6.527	(2.024)	32.700
Vastrentende waarden	20.916	(14.052)	(1.297)	5.567
Derivaten	-	17.054	-	17.054
Overige beleggingen	51	(143)	-	(92)
Overig	1.214	-	-	1.214
	<u>50.378</u>	<u>9.386</u>	<u>(3.321)</u>	<u>56.443</u>
<i>Zakelijke waarden</i>				
Vastgoedbeleggingen		(5.677)		11.284
Aandelen		(251.551)		21.416
		<u>(257.228)</u>		<u>32.700</u>
Bij onroerende zaken zijn met ingang van vorig verslagjaar de exploitatiekosten in de kosten vermogensbeheer opgenomen.				
<i>Vastrentende waarden</i>				
Obligaties		22.978		2.298
Hypothecaire leningen		15.969		3.173
Leningen op schuldbekentenis		66		48
Deposito's		118		48
		<u>39.131</u>		<u>5.567</u>
<i>Derivaten</i>				
Valutaderivaten		31.452		27.011
Rentederivaten		-		(9.957)
		<u>31.452</u>		<u>17.054</u>
<i>Overige beleggingen</i>				
Opbrengst liquide middelen		<u>(10.335)</u>		<u>(92)</u>
<i>Overig</i>				
Opbrengst liquiditeiten		2.002		1.029
Interest wegens te late betaling		33		44
Overige opbrengsten		417		141
		<u>2.452</u>		<u>1.214</u>
<b>9. Overige baten</b>				
Bijdragen spaarfonds voor gemoedsbezwaarden		38		38
Resultaat voorziening tegen verlies op premievorderingen		-		33
		<u>38</u>		<u>71</u>

**LASTEN****10. Mutatie voorziening pensioenverplichtingen**

	2008	2007
<i>Pensioenopbouw</i>		
Pensioenopbouw	38.534	39.988
<i>Toeslagverlening</i>		
Toeslagen	-	19.396
<i>Wijziging voorziening pensioenverplichting uit hoofde van waardeoverdrachten</i>		
Inkomende waardeoverdracht actuarieel	4.637	8.438
Uitgaande waardeoverdrachten actuarieel	(4.138)	(3.056)
	499	5.382
<i>Rentetoevoeging</i>		
Interest toevoeging voorziening pensioenverplichtingen tegen rekenrente 4,696%(2007:4,066%)	48.505	43.080
<i>Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten</i>		
Toevoeging aan technische voorziening in verband met kosten voorziening	980	1.025
Vrijval voor kosten uit technische voorziening	(972)	(1.042)
	8	(17)
<i>Wijziging marktrente</i>		
De voorziening pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd op basis van de rentetermijnstructuur	289.273	(100.509)
<i>Wijziging overige actuariële uitgangspunten</i>		
Deze wijziging betreft incidentele wijzigingen	8.813	-
<i>Overige mutaties</i>		
Resultaat op sterfte	(2.145)	359
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	(2.466)	3.126
Resultaat op overige technische grondslagen	-	1
Resultaat op mutaties	(1.172)	(1.684)
	(5.783)	1.802



	2008	2007
<b>11. Pensioenuitkeringen</b>		
Ouderdompensioen	28.603	26.312
Nabestaandenpensioen	8.419	8.104
Wezenpensioen	122	121
Invalideitspensioen	2.144	2.225
Prepensioen	(41)	-
Andere uitkeringen:		
- wegens migratie	-	1
- afkoop wegens gering bedrag	2.073	1.579
- uitkeringen ten laste van het spaarfonds gemoedsbezwaren	-	3
	<u>41.320</u>	<u>38.345</u>
<b>12. Pensioenuitvoeringskosten</b>		
Aandeel administratiekosten Syntrus Achmea.		
Boekjaar	4.257	3.652
Vorig boekjaar	430	49
	<u>4.687</u>	<u>3.701</u>
Andere kosten:		
advieskosten	396	291
kosten controle van de jaarrekening/DNB-staten	45	32
bestuurskosten	58	81
DNB	92	86
incassokosten	(40)	(54)
actuariskosten	52	26
overige kosten	160	174
	<u>5.450</u>	<u>4.337</u>
<b>13. Saldo overdracht van rechten</b>		
Inkomende waardeoverdrachten overdrachtsom individueel	(3.034)	(2.634)
Inkomende waardeoverdrachten overdrachtsom collectief	(2.349)	(6.024)
Uitgaande waardeoverdrachten overdrachtsom individueel	4.201	2.962
	<u>(1.182)</u>	<u>(5.696)</u>
<b>14. Wijziging overige technische voorzieningen</b>		
Spaarfonds gemoedsbezwaren	65	70
Voorziening langlevenrisico	-	(21.097)
	<u>65</u>	<u>(21.027)</u>
<b>15. Premies herverzekering</b>		
Premies herverzekering ANW	166	281
Premies herverzekering overige	52	9
	<u>218</u>	<u>290</u>
<b>16. Overige lasten</b>		
Resultaat voorziening tegen verlies op premievorderingen	505	-
Vergoeding spaarfonds	43	85
	<u>548</u>	<u>85</u>

# Kasstroomoverzicht

(bedragen x 1000 Euro)

	Boekjaar		Vorig boekjaar		
	Ontvangsten	Uitgaven	Ontvangsten	Uitgaven	
<b>Kasstromen uit pensioenuitvoeringsactiviteiten</b>					
Premies van werkgevers en werknemers	54.002		52.272		
Van herverzekeraars ontvangen uitkeringen		-			
Overdrachten van rechten	69.068	4.201	6.239	2.962	
Pensioenuitkeringen		42.279		39.857	
Betaalde premies herverzekering		543		19	
Pensioenuitvoeringskosten		4.996		4.421	
Andere Lasten		6.548		85	
<b>Kasstromen uit pensioenuitvoeringsactiviteiten</b>	<b>123.070</b>	<b>58.567</b>	<b>64.503</b>	<b>58.511</b>	<b>11.167</b>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>					
<i>Ontwikkeling</i>					
<i>Zakelijke waarden</i>					
Onroerende zaken	22.126	29.745	(7.619)	355	15.079
Aandelen	1.590.864	1.641.408	(50.544)	84.913	98.453
<i>Vastrentende waarden</i>					
Obligaties	1.742.256	1.806.571	(64.315)	24.087	34.401
Hypothecaire leningen	210	22.276	(22.066)	750	22.090
Leningen op schuldbekentenis	302	-	302	179	-
Deposito's	-	20.977	(20.977)	1.168	-
Overige vastrentende waarden	-	-	-	-	-
<i>Derivaten</i>					
Derivaten	47.202	40.634	6.568	27.964	-
<i>Overige beleggingen</i>					
Overige beleggingen	33.612	1.181	32.431	-	25.109
<i>Overige</i>					
Overige	-	-	-	-	-
Subtotaal ontwikkeling portefeuille	<b>3.436.572</b>	<b>3.562.792</b>	<b>(126.220)</b>	<b>149.416</b>	<b>195.132</b>
<i>Opbrengsten portefeuille</i>					
<i>Zakelijke waarden</i>					
Onroerende zaken	5.178		5.178	5.614	5.614
Aandelen	12.977		12.977	20.559	20.559
<i>Vastrentende waarden</i>					
Obligaties	9.830		9.830	14.411	14.411
Hypothecaire leningen	6.076		6.076	5.095	5.095
Leningen op schuldbekentenis	51		51	65	65
Deposito's	118		118	48	48
Overige vastrentende waarden	-		-	-	-
<i>Derivaten</i>					
Derivaten			-	-	-
<i>Overige beleggingen</i>					
Overige beleggingen	(27)		(27)	51	51
<i>Overige</i>					
Overige	19.478		19.478	1.017	1.017
<i>Kosten vermogensbeheer</i>					
Kosten vermogensbeheer					
Subtotaal opbrengsten portefeuille	<b>53.681</b>	<b>-</b>	<b>53.681</b>	<b>46.860</b>	<b>-</b>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>3.490.253</b>	<b>3.562.792</b>	<b>(72.539)</b>	<b>196.276</b>	<b>195.132</b>
<b>Totaal kasstroom</b>	<b>3.613.323</b>	<b>3.621.359</b>	<b>(8.036)</b>	<b>254.787</b>	<b>242.476</b>
<b>Liquide middelen</b>					
Stand per begin boekjaar	15.589			3.278	
Stand per einde boekjaar	7.553			15.589	
Afname	<b>(8.036)</b>			<b>12.311</b>	

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



## **Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen per 31 december 2008.**

Alle bedragen x € 1.000

### **Administratiekosten**

Inzake het voeren van de administratie van het fonds is een langlopende administratieovereenkomst met Syntrus Achmea Pensioenbeheer.

De overeenkomst is voor onbepaalde tijd aangegaan tenzij het fonds de overeenkomst voor het einde van het boekjaar, per aangetekende brief opzegt met inachtneming van een opzegtermijn van 24 maanden.

De jaarlijkse kosten variëren en zijn afhankelijk van de hoeveelheid werkzaamheden, maar bedragen ca. € 4.000.

### **Vermogensbeheerkosten**

Met de vermogensbeheerder SEI investment (Europe) limited en SEI investment management corporation is een beheerovereenkomst voor onbepaalde tijd aangegaan en kan per direct beëindigd worden door middel van een aangetekende brief.

De jaarlijkse kosten variëren, maar bedragen ca. € 3.000.

Met de vermogensbeheerder Achmea vastgoed is een beheerovereenkomst voor onbepaalde tijd aangegaan tenzij het fonds de overeenkomst voor het einde van het boekjaar, per aangetekende brief opzegt met inachtneming van een opzegtermijn van 24 maanden.

De jaarlijkse kosten variëren en zijn afhankelijk van de hoeveelheid werkzaamheden, maar bedragen ca. € 1.000

Met de vermogensbeheerder (custodian) ABN AMRO Mellon Global Securities Services BV is een beheerovereenkomst voor onbepaalde tijd aangegaan en kan beëindigd worden door middel van een aangetekend brief met een opzegtermijn van één maand.

De jaarlijkse kosten variëren, maar bedragen ca. € 110.

### **Derivaten**

Voor de contract omvang van de derivaten wordt verwezen naar de toelichting behorende tot de jaarrekening 2008 paragraaf "specifieke financiële instrumenten (derivaten)".

### **Inhaaltoeslag**

Het pensioenfonds had per 31 december 2008 geen toeslagachterstand. In verband met de financiële positie per 1 januari 2009 heeft het bestuur besloten de aanspraken en rechten niet te indexeren. Dit betekent dat de inhaaltoeslag op dit moment 1,15% bedraagt. Zodra de financiële positie dit toelaat kan het bestuur eventueel besluiten tot het toekennen van inhaaltoeslag. Deelnemers en gepensioneerden hebben geen recht op inhaaltoeslag.

### **Waardeoverdrachten**

In het saldo van de waardeoverdracht is een van Nationale-Nederlanden ontvangen voorschot ad EUR 63.664 opgenomen. In november 2008 heeft het bestuur van het fonds met Nationale-Nederlanden overeenstemming bereikt over collectieve waardeoverdracht van rechten van (voormalige) deelnemers werkzaam bij gedispenseerde werkgevers die verzekerd waren bij Nationale-Nederlanden. Door Nationale-Nederlanden is een voorschot op de collectieve waardeoverdracht betaald aan het fonds.

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

# Actuariële verklaring

## Opdracht

Door Bedrijfstakpensioenfonds voor de Meubelindustrie en Meubileringsbedrijven te Amsterdam is aan Mercer Certificering B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2008.

## Gegevens

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

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

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

## Werkzaamheden

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

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

heb ik ondermeer onderzocht of de technische voorzieningen, het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen toereikend zijn vastgesteld, en

heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van het pensioenfonds.

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

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

## Oordeel

Met inachtneming van het navolgende ben ik van oordeel dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningregels en uitgangspunten, toereikend vastgesteld.

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

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

De vermogenspositie van Bedrijfstakpensioenfonds voor de Meubelindustrie en Meubileringsbedrijven is naar mijn mening onvoldoende, vanwege een dekkingstekort. Daarbij is bepalend de mate van waarschijnlijkheid dat het pensioenfonds zal kunnen voldoen aan de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, in aanmerking nemend het streven inzake toeslagen, zoals aan verzekerden meegedeeld en de in wet- en regelgeving opgenomen criteria. Het pensioenfonds heeft in verband met het dekkingstekort op 29 april 2009 een kortetermijnherstelplan bij De Nederlandsche Bank ingediend.

Amstelveen, 25 juni 2009

Drs. A.H. Venemans AAG  
verbonden aan Mercer Certificering B.V.



Aan het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Houthandel

# Accountantsverklaring

## Verklaring betreffende de jaarrekening

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

## Verantwoordelijkheid van het bestuur

Het bestuur van het pensioenfonds is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het jaarverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het ontwerpen, invoeren en in stand houden van een intern beheersings-systeem 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.

64

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

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

## Oordeel

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

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

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

Utrecht, 29 juni 2009  
KPMG ACCOUNTANTS N.V.

M.J. Vredenduin RA

[www.meubelpensioen.nl](http://www.meubelpensioen.nl) / [www.standbouwpensioen.nl](http://www.standbouwpensioen.nl)

Postbus 9251  
1006 AG Amsterdam

