

Stichting Pensioenfonds Recreatie

Jaarverslag 2010

colofon

Dit jaarverslag is een uitgave van
Stichting Pensioenfonds Recreatie

Uitvoeringsorganisatie
Syntrus Achmea
Postbus 3183, 3502 GD Utrecht
telefoon: 0900 665 65 65

datum
21 juni 2011

Inhoud

1	Jaarverslag	6
1.1	Kerncijfers	6
2	Voorwoord	8
3	Het pensioenfonds	10
3.1	Inleiding	10
3.2	Over het pensioenfonds	10
3.2.1	Naam en vestigingsplaats	10
3.2.2	Doelstelling	10
3.2.3	Werkgevers- en vakorganisaties	10
3.2.4	Externe partijen	11
3.3	Het bestuur	12
3.3.1	Samenstelling	12
3.3.2	Vergaderdata, studiedagen en overige bijeenkomsten	12
3.3.3	Voorzittersoverleg	12
3.3.4	College van Belanghebbenden	13
3.4	Uitbesteding	13
3.4.1	Uitvoeringsorganisatie	13
4	Verslag van het bestuur	14
4.1	Pensioenontwikkelingen	14
4.1.1	Ontwikkelingen financiële positie	14
4.1.2	Z-score	15
4.1.3	Waardeoverdracht en onderdekking	15
4.2	Wet- en regelgeving	15
4.2.1	FVP regeling: geen nieuwe instroom per 1 januari 2011	15
4.2.2	Communicatie	15
4.3	Goed pensioenfondsbestuur	16
4.3.1	Gedragscode	16
4.3.2	Onafhankelijkheid van het bestuur	16
4.3.3	Visitatiecommissie	16
4.3.4	Deskundigheidsbevordering	16
4.4	Financieel beleid	17
4.4.1	Financieringsbeleid	17
4.4.2	Toeslagenbeleid	17
4.5	Toezichthouder AFM en DNB	17
4.5.1	Autoriteit Financiële Markten (AFM)	17
4.5.2	De Nederlandsche Bank (DNB)	18
4.6	Herstelplan	18
4.7	Financiële paragraaf	19
4.8	Actuariële analyse	20
4.9	Beleggingen	21
4.10	Risicoparagraaf	24
4.11	Toekomstparagraaf	27

5	Uitvoering van de pensioenregeling	29
5.1	Inleiding	29
5.2	De pensioenregeling	29
5.3	Slotopmerkingen	32
6	Visitatiecommissie	33
6.1	Samenvatting rapport visitatiecommissie	33
6.2	Reactie van het bestuur	34
7	Jaarrekening	35
7.1	Balans per 31 december 2010	36
7.2	Staat van baten en lasten over 2010	37
7.3	Kasstroomoverzicht over 2010	39
7.4	Algemene toelichting	40
7.4.1	Inleiding	40
7.4.2	Overeenstemmingverklaring	40
7.4.3	Grondslagen voor de waardering	40
7.4.4	Grondslagen voor de resultaatbepaling	44
7.4.5	Grondslagen kasstroomoverzicht	45
7.5	Toelichtingen	46
	Toelichting op de balans	46
7.5.1	Beleggingen voor risico fonds	46
7.5.2	Vorderingen en overlopende activa	50
7.5.3	Overige activa	50
7.5.4	Stichtingskapitaal en reserves	51
7.5.5	Technische voorziening voor risico fonds	52
7.5.6	Overige schulden en overlopende passiva	54
7.5.7	Risicobeheer en derivaten	55
	Toelichting op de staat van baten en lasten	64
7.5.8	Premiebijdragen risico fonds	64
7.5.9	Beleggingsresultaten risico fonds	65
7.5.10	Overige baten	65
7.5.11	Pensioenuitkeringen	65
7.5.12	Pensioenuitvoeringskosten	66
7.5.13	Pensioenopbouw	66
7.5.14	Indexering en overige toeslagen	67
7.5.15	Rentetoevoeging technische voorziening	67
7.5.16	Wijziging markttrente	67
7.5.17	Saldo overdracht van rechten	68
7.5.18	Wijziging overige actuariële uitgangspunten	68
7.5.19	Overige wijzigingen in de technische voorziening	69
7.5.20	Overige lasten	69
7.5.21	Belastingen	69
7.5.22	Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur	70
8	Overige gegevens	71
8.1	Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten	71
8.2	Actuariële verklaring	71
8.3	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	73

1 Jaarverslag

1.1 Kerncijfers

Meerjarenoverzichten

Aantallen en percentages

	2010	2009	2008	2007	2006
Aantallen					
Aangesloten werkgevers	1.630	1.597	1.571	1.530	1.496
Deelnemers	14.800	14.686	14.169	11.032	10.536
Gewezen deelnemers	32.349	27.405	23.580	19.155	17.881
Pensioengerechtigden					
<i>Ouderdomspensioen/vroegpensioen</i>	447	334	287	186	118
<i>Nabestaandenpensioen</i>	30	27	23	20	17
<i>Wezenpensioen</i>	14	14	8	7	5
<i>Invaliditeitspensioen</i>	64	65	67	71	68
Premiepercentages					
Ouderdoms- en nabestaandenpensioen	19,4%	16,4%	16,4%	16,4%	16,4%
Indexatiepercentage actieve deelnemers	0%	0%	3,28%	0,0%	1,25%
Indexatiepercentage gewezen deelnemers en ingegane pensioenen	0%	0%	0,7%	0,0%	1,25%

(bedragen x € 1.000)	2010	2009	2008	2007	2006
Feitelijke premie	30.024	24.770	24.121	19.607	14.091
Gedempte premie	22.699	22.438	19.032	13.996	
Kostendeekkende premie	26.406	30.072	19.905	16.855	
Uitkeringen	1.157	879	782	648	497
Uitvoeringskosten	1.781	2.041	1.353	1.242	1.118
Beleggingsopbrengst	20.512	11.676	3.582	-576	2.443
Reserves	-10.242	2.422	-14.386	25.307	20.021
Resultaat	-12.664	16.808	-39.693	12.066	5.653
Technische voorziening op APP grondslagen	-	-	-	-	81.608
Technische voorziening op FTK grondslagen	237.822	177.408	160.639	94.475	88.388
Aanwezige dekkingsgraad	96%	101%	91%	127%	115%
Vereiste dekkingsgraad FTK	116%	112%	119%	123%	123%
Beleggingsportefeuille					
Aandelen	70.015	54.046	31.238	32.466	23.689
Vastrentende waarden	114.638	115.563	97.496	72.390	68.484
Derivaten	29.963	-	-	-	-
Overige beleggingen	1.659	0	1	9	-2.500
Totaal belegd vermogen	216.275	169.609	128.735	104.865	89.673
Beleggingsperformance					
Gemiddeld rendement op beleggingen (%)	13,75%	8,23%	3,07%	0,0%	3,0%
Benchmark	14,10%	8,56%	2,98%	1,3%	2,7%
Z-score	-0,28	-0,27	-0,02	-0,83	0,18

Toelichting op de meerjarenoverzichten

Aanwezige dekkingsgraad

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

Premiepercentages ouderdoms- en nabestaandenpensioen

De premie wordt geheven over het pensioengevend salaris verminderd met de franchise. Het pensioengevend salaris is het loon in hoofdstuk 3 van de Wet financiering sociale verzekeringen (Wfsv) met uitzondering van het genot van een door de werkgever ter beschikking gestelde auto, vermeerderd met het werknemersdeel in de premie. Het pensioengevend salaris wordt op jaarbasis gemaximeerd op het maximum premieloon als bedoeld in hoofdstuk 3 Wfsv 2010: € 48.715, -. De uurfranchise bedraagt in 2010 € 5,85.

2 Voorwoord

Het bestuur van Pensioenfonds Recreatie, verder in dit verslag aan te duiden als 'het pensioenfonds', brengt hierbij verslag uit over de verrichte werkzaamheden, het gevoerde beleid, en de ontwikkelingen in het jaar 2010. Tevens geeft het jaarverslag inzage in de financiële positie en de wijzigingen hierin en in de resultaten van het pensioenfonds.

Het pensioenfonds kijkt terug op een roerig jaar. Aan het einde van 2009 leek de dekkingsgraad van het pensioenfonds zich te herstellen van de effecten van de economische crisis. Het herstel blijkt in het eerste half jaar van 2010 nog erg broos. De dekkingsgraad staat onder druk door beursontwikkelingen en door de ontwikkelingen van de rentetermijnstructuur. Door de dalende rente en door een sneller stijgende levensverwachting stegen de verplichtingen van het pensioenfonds in 2010 harder dan het vermogen, waardoor de dekkingsgraad overall daalde. In de laatste twee maanden van 2010 zat de dekkingsgraad weer in de lift, als gevolg van de gestegen rente en de gunstige ontwikkelingen op de financiële markten. In 2009 werd duidelijk dat in de berekening van de technische voorziening rekening gehouden moest worden met de gestegen levensverwachting, het bestuur heeft op dat moment de technische voorziening verhoogd met 4,3%. In 2010 heeft het Actuarieel Genootschap de nieuwe prognosetafel gepubliceerd. Daarop heeft het pensioenfonds een onderzoek gedaan naar de ervaringssterfte binnen het eigen fonds en deze vergeleken met de ervaringssterfte van Towers Watson op 9 miljoen werkende mensen. Hierop heeft het bestuur besloten om de technische voorziening met 3,9% te verhogen van 4,3% tot 8,2% per 31 december 2010. Per saldo is de financiële positie van het pensioenfonds per 31 december 2010 gedaald naar 96%, dit was per 31 december 2009 nog 101%. Het pensioenfonds bevindt zich in 2010 in de fase van herstel, omdat het herstel niet conform herstelplan verloopt is er eind van het jaar gesproken over aanvullende maatregelen. Begin 2011 heeft bestuur besloten om een aantal aanvullende maatregelen door te voeren. Deze komen verderop in het jaarverslag aan bod.

In november 2010 is het rapport van de visitatiecommissie ontvangen naar aanleiding van de eerste visitatieronde. De bevindingen van de visitatiecommissie hebben tot belangrijke discussies geleid binnen het bestuur en met de uitvoeringsorganisatie. Begin 2011 is er een stappenplan opgesteld aan de hand waarvan de belangrijkste zaken opgepakt zullen gaan worden.

In 2010 is het bestuur van start gegaan met een discussie over het vrijstellingenbeleid van het pensioenfonds. Dit heeft begin 2011 geleid tot een aanscherping van het beleid welk in 2011 verder uitgewerkt wordt.

Het bestuur van het pensioenfonds heeft vastgesteld dat over de periode 2005 t/m 2009 bij een aantal deelnemers een onjuiste pensioengrondslag (loon min franchise) is gebruikt. Hiervoor is een commissie in het leven geroepen. Deze commissie heeft uitgezocht welke grondslagen onjuist waren vastgesteld en hoe dit aangepast moest worden. Het ging hierbij om relatief beperkte bedragen en het dossier is naar behoren opgelost. In januari 2011 zijn de betrokkenen door middel van een brief op de hoogte gebracht met daarin de effecten voor hun persoonlijke situatie.

Om aan de doelstelling van het pensioenfonds te voldoen moeten er voldoende activa worden gevormd om toekomstige pensioenuitgaven te kunnen dekken. Het bestuur hanteert hierbij de beleidsinstrumenten premiebeleid, toeslagenbeleid, beleggingsbeleid en de pensioenregeling. De pensioenregeling is een uitkeringsovereenkomst die wordt gefinancierd door middel van een doorsneepremie. Als de financiële middelen van het pensioenfonds het toelaten, streeft het bestuur ernaar om jaarlijks de pensioenrechten en de pensioenaanspraken aan te passen aan de stijging van de CBS-consumentenprijsindex "alle huishoudens afgeleid" of loonindex. Er bestaat geen recht op toeslagverlening en er is dus geen zekerheid of en in hoeverre het pensioenfonds in de toekomst een toeslag kan verlenen. Het pensioenfonds reserveert namelijk geen gelden voor toekomstige toeslagen. Het bestuur heeft besloten om op 1 januari 2010 niet over te gaan tot indexatie van de opgebouwde aanspraken. Als gevolg van de herstelplanmaatregelen wordt er per 1 januari 2011 ook niet geïndexeerd.

Het jaar 2010 was wat beleggingsresultaten betreft een positief jaar. Het beleggingsrendement bedroeg 13,75%. Over 2010 is een z-score behaald van -0,28. De performancetoets over de periode tot en met december 2010 bedraagt 0,57. Daarmee blijft de performancetoets net als in 2009 boven het minimale vereiste niveau.

Het bestuur heeft in 2010 haar verantwoordelijkheden meer verdeeld en een frequenter voorzittersoverleg ingericht. In het voorzittersoverleg is er ook veel aandacht geweest voor operationele zaken.

Tot slot bedanken wij ieder die in het verslagjaar heeft bijgedragen aan het functioneren van het pensioenfonds.

De Meern, 21 juni 2011

Met vriendelijke groet,
namens het bestuur,

E.P. de Vries
Voorzitter

M. Merks
Plaatsvervangend voorzitter

3 Het pensioenfonds

3.1 Inleiding

Het pensioenfonds Recreatie heeft twee organen, te weten het bestuur en het college van belanghebbenden. Verschillende brancheorganisaties benoemen de leden voor de organen. Daarnaast is een aantal externe partijen intensief bij het pensioenfonds betrokken. In dit hoofdstuk stelt het pensioenfonds de organen en de externe partijen aan u voor. Maar allereerst volgen de doelstelling en een aantal algemene gegevens van het pensioenfonds.

3.2 Over het pensioenfonds

3.2.1 Naam en vestigingsplaats

Stichting Pensioenfonds Recreatie (hierna: het pensioenfonds) is opgericht op 26 maart 1997 en statutair gevestigd in Zoetermeer. Het pensioenfonds is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel in Utrecht onder nummer 41160246. De laatste statutenwijziging vond plaats op 9 december 2010. Het pensioenfonds is aangesloten bij de Pensioenfederatie. In de Pensioenfederatie is in 2010 de Vereniging voor Bedrijfstakpensioenfondsen (VB) opgenomen.

3.2.2 Doelstelling

Doelstelling van het pensioenfonds is om nu en in de toekomst uitkeringen te verstrekken van pensioenen aan (gewezen) deelnemers en hun nagelaten betrekkingen ter zake van ouderdom, overlijden of door arbeidsongeschiktheid. Het pensioenfonds probeert dit doel te bereiken door, met inachtneming van de statuten en reglementen, premies te innen bij de aangesloten ondernemingen. De verkregen middelen worden belegd en beheerd door het pensioenfonds.

3.2.3 Werkgevers- en vakorganisaties

De volgende organisaties benoemen leden in het bestuur en het college van belanghebbenden:

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

Daarnaast benoemt de volgende organisatie een toehoorder in het bestuur:

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

3.2.4 Externe partijen

Het pensioenfonds werkt samen met de volgende externe partijen.

Uitvoeringsorganisatie administratie

Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V.

Vermogensbeheer

Black Rock, Inc.

Kasbank

R. Goris *investment consultant Towers Watson*

Adviserend actuaris

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

Certificerend actuaris

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

Externe accountant

Drs. J.P. Faber RA, KPMG Accountants N.V., Utrecht

Compliance officer

M. van der Werff, Ernst & Young Accountants LLP

Visitatiecommissie

Basis & Beleid

J. Borm

A. Eikenboom

E. Schols

3.3 Het bestuur

3.3.1 Samenstelling

Het paritaire bestuur is op 31 december 2010 als volgt samengesteld:

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

De heer A.J. van den Brink en de heer H.J. den Biggelaar hebben hun laatste vergadering bijgewoond op 6 februari 2011 en worden vervangen door drs. R. van Dijk en de heer L.H.C. Vincken namens Recron.

Leden werknemers	Plaatsvervanger	Organisatie
E.P. de Vries (plaatsvervangend voorzitter)	Vacature	FNV Recreatie
Mr. M.W. van Straten (aspirantlid)	Vacature	CNV Vakmensen
Drs. F.B.P. Jansen	J.C. Bijlsma	FNV Recreatie

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

In 2010 was de heer A.J. van de Brink fungerend voorzitter van het pensioenfonds.

De samenstelling van het bestuur is in 2010 als volgt gewijzigd:

- De heer J.W. Wevers is per 1 oktober 2010 afgetreden als bestuurslid.
- Drs. F.B.P. Jansen is per 4 januari 2010 toegetreden als aspirant-bestuurslid en op 9 juni 2010 als bestuurslid.
- Mr. M.W. van Straten is per 1 oktober 2010 toegetreden als aspirant-bestuurslid en op 4 april 2011 als bestuurslid.

In 2010 hebben de heer Van den Brink en de heer Van den Biggelaar aangegeven in 2011 hun bestuursfunctie op te geven.

3.3.2 Vergaderdata, studiedagen en overige bijeenkomsten

Het bestuur heeft in 2010 8 keer vergaderd. De vergaderingen vonden plaats op 12 januari, 26 januari, 11 maart, 10 mei, 28 juni, 23 september en 11 november en 9 december.

3.3.3 Voorzittersoverleg

In verband met toenemende complexiteit en toenemende deskundigheidseisen aan de vele taken van het bestuur werkt het pensioenfonds met een voorzittersoverleg. In het voorzittersoverleg worden voorbereidende werkzaamheden gedaan zodat het bestuur een weloverwogen besluit kan nemen. Door deze voorbereiding kan het bestuur dieper ingaan op de achtergronden en consequenties van de door het bestuur te nemen beleidsbeslissingen. Hiermee wordt de effectiviteit en de slagkracht van de bestuursvergaderingen groter. Het bestuur neemt de beslissingen over het beleid. Tevens kan voor verdere uitvoering van bestuurlijke besluiten een specifiek mandaat worden verleend. Het voorzittersoverleg is paritair samengesteld. Het voorzittersoverleg heeft in 2010 drie maal plaatsgevonden.

3.3.4 College van Belanghebbenden

Het bestuur heeft ervoor gekozen om in plaats van een deelnemersraad en een verantwoordingsorgaan een College van belanghebbenden in te richten. In de afgelopen jaren bleek het voor de benoemde organisaties niet mogelijk om voldoende mensen te vinden om een tweetal organen in te vullen. Vandaar dat het fonds tot op heden geen deelnemersraad en verantwoordingsorgaan heeft opgericht.

In 2010 is het bestuur bezig geweest met de invulling van het College van Belanghebbenden. In de nieuwsbrief en op de website is een oproep gedaan aan betrokkenen van het pensioenfonds om zich aan te melden voor het College. In 2010 is het niet gelukt om het College van Belanghebbenden op te starten. Begin 2011 zijn er naar aanleiding van een nieuwe nieuwsbrief meerdere aanmeldingen gekomen en het College van Belanghebbende komt voor de zomer voor het eerst samen voor een startbijeenkomst.

3.4 Uitbesteding

3.4.1 Uitvoeringsorganisatie

Het bestuur heeft de uitvoering van het pensioenbeheer uitbesteed aan Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. De administratie van het vermogensbeheer is uitbesteed aan Black Rock en Kasbank. Advisering op het gebied van Vermogensbeheer wordt gedaan door een investment consultant van Towers Watson. Het bestuur heeft de uitvoeringsorganisatie gemandateerd voor de hieraan verbonden werkzaamheden. Deze werkzaamheden betreffen pensioenadministratie en bestuursondersteuning. Uitgangspunt is dat het bestuur, conform de eisen van de Pensioenwet verantwoordelijk blijft voor de juiste uitvoering van de uitbestede taken.

Het pensioenfonds en Syntrus Achmea hebben hun afspraken over uitbesteding vastgelegd in een overeenkomst van Pensioenbeheer. De dienstverlening door Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. is nader uitgewerkt in het Overzicht Diensten en Serviceafspraken. Het bestuur en de uitvoerder leggen eventuele nieuwe afspraken altijd contractueel vast.

4 Verslag van het bestuur

4.1 Pensioenontwikkelingen

4.1.1 Ontwikkelingen financiële positie

Crisisbeheersing: Financiële positie pensioenfondsen

Vanwege de financiële situatie heeft het pensioenfonds in 2009 een herstelplan bij de toezichthouder De Nederlandsche Bank (DNB) ingediend. Graadmeter voor herstel is de dekkingsgraad. De dekkingsgraad is de verhouding tussen de bezittingen en de verplichtingen van het pensioenfonds. Wat allemaal meetelt voor de voorziening en voor de verplichtingen is door DNB omschreven.

Uiterlijk op 31 december 2013 moet het pensioenfonds weer een dekkingsgraad van minimaal 104,5% hebben. Aan het einde van 2009 leek de dekkingsgraad van het pensioenfonds zich te herstellen van de effecten van de economische crisis. Maar in het jaar 2010 stegen de verplichtingen harder dan de voorzieningen van het pensioenfonds. De dekkingsgraad steeg niet door een verder dalende rente en grotendeels door een sneller stijgende levensverwachting dan eerder voor was voorzien in het pensioenfonds. Door de sneller stijgende levensverwachting heeft het pensioenfonds een hogere voorziening nodig waardoor de dekkingsgraad is gedaald. Dit ondanks het feit dat het pensioenfonds een positief rendement van 13,75% op de beleggingsportefeuille behaalde. Wat een stijging van de waarde van de bezittingen van het pensioenfonds betekent. Aan het einde van 2010 steeg de marktrente licht waardoor het pensioenfonds op 31 december 2010 een dekkingsgraad van 95,7% had, maar hiermee net onder het schema van het herstelplan ligt.

Op basis van de ontwikkeling van de dekkingsgraad eind 2010 heeft het pensioenfonds het herstelplan geëvalueerd. Het pensioenfonds verkeert nog steeds in een herstelsituatie. Eind 2010 was sprake van een dekkingstekort en een reservetekort met een dekkingsgraad van 95,7%. Om eind 2013 uit het dekkingstekort te zijn, heeft het bestuur eind 2010 reeds besproken dat er aanvullende maatregelen moesten worden genomen. Bij het bepalen van deze aanvullende maatregelen houdt het bestuur rekening met de belangen van deelnemers, gewezen deelnemers, gepensioneerden en werkgevers. Het bestuur neemt in de overwegingen niet alleen de toekomstige pensioenopbouw mee, maar ook de opgebouwde en ingegane pensioenen. Het doel van het bestuur is om de dekkingsgraad naar het vereiste niveau binnen de voorgeschreven periode mogelijk te houden. Herstel van de financiële positie is daarmee prioriteit nummer één van het bestuur. Begin 2011 zijn besluiten genomen over welke aanvullende maatregelen doorgevoerd moeten worden om weer op het herstelpad te komen.

Toezicht

Het bestuur rapporteert maandelijks aan de toezichthouder DNB over de ontwikkeling van de dekkingsgraad. Daarnaast wordt in de jaarlijkse evaluatie van het herstelplan nader ingegaan op de ontwikkeling van de financiële positie ten opzichte van de schattingen uit het oorspronkelijke herstelplan. Op basis van de dekkingsgraad per 31 december 2010 heeft het pensioenfonds inmiddels het herstel geëvalueerd en aan DNB doorgegeven. Het pensioenfonds zit op deze peildatum niet op het beoogde herstelpad. Het bestuur heeft begin 2011 besluiten genomen die aan het beoogde herstelpad zullen bijdragen.

Communicatie herstelplan/korten

Het bestuur heeft pensioengerechtigden, (gewezen) deelnemers en werkgevers geïnformeerd over het herstelplan en de daarin opgenomen maatregelen. Informatie van het pensioenfonds hierover staat op de website: www.recreatiefondsen.nl.

4.1.2 Z-score

Op 24 april 1998 is de 'Vrijstellingsregeling Wet Bedrijfspensioenfondsen' officieel in werking getreden. Deze regeling is uitgevaardigd door het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid en heeft als belangrijkste doel ondernemingen vrijstelling te verlenen van de verplichtstelling van deelname aan een bedrijfspensioenfonds indien de beleggingsperformance van het fonds ontoereikend is. Op basis van artikel 5 lid 1a Vrijstellingsregeling moet vrijstelling worden verleend als uit de performancetoets blijkt dat het feitelijk behaalde beleggingsrendement van het bedrijfspensioenfonds in negatieve zin afwijkt van het rendement van de door het fonds vastgestelde normportefeuille. Volgens de vrijstellingsregeling zal de performancetoets worden toegepast over de periode 2006 tot en met december 2010. Indien de uitkomst van de performancetoets lager valt dan 0,00 kan een deelnemer vanaf 1 januari 2011 een verzoek indienen tot vrijstelling van deelname.

Over 2010 is een z-score behaald van -0,28. De performancetoets over de periode 2006 tot en met december 2010 bedraagt 0,57. Daarmee blijft de performancetoets boven het vereiste minimum. Indien de performancetoets onder het vereiste minimum ligt kunnen werkgevers vrijstelling aanvragen voor de verplichte aansluiting bij het pensioenfonds en moet het fonds deze vrijstelling verlenen op voorwaarde dat de werkgever elders een gelijkwaardige pensioenregeling afsluit.

4.1.3 Waardeoverdracht en onderdekking

Als een werknemer van baan verandert, mag hij de waarde van zijn pensioen overdragen naar zijn nieuwe pensioenfonds. Als de dekkingsgraad van een pensioenfonds dat bij waardeoverdracht is betrokken lager is dan 100%, dan mag het pensioenfonds de betreffende waardeoverdracht niet uitvoeren en wordt deze overdracht opgeschort. Dit pensioenfonds had aan het begin van 2010 een dekkingsgraad boven de 100% en eind 2010 van 95,7%. Gedurende de periode van januari tot en met april 2010 was de dekkingsgraad hoger dan 100% en was het toegestaan om waardeoverdrachten uit te voeren. Of een verzoek om waardeoverdracht daadwerkelijk afgehandeld wordt, hangt tevens af van de dekkingsgraad van het andere pensioenfonds.

4.2 Wet- en regelgeving

Het bestuur voert actief beleid om overtreding van wet- en regelgeving te voorkomen en is niet bekend met overtredingen van wet- en regelgeving.

4.2.1 FVP regeling: geen nieuwe instroom per 1 januari 2011

De Stichting Financiering Voortzetting Pensioenverzekering (FVP) helpt werklozen van 40 jaar en ouder pensioen op te bouwen. FVP liep door tot 31 december 2010. Werknemers die vóór 2011 in de WW terecht komen, kunnen nog een FVP-bijdrage aanvragen. Werknemers die daarna WW-gerechtigd worden kunnen dat niet meer. Werknemers die in 2010 werkloos worden, kunnen echter nog wel geconfronteerd worden met een korting op hun FVP-bijdrage. Het bestuur van de Stichting Financiering Voortzetting Pensioenverzekering beslist daar over. Het bestuur heeft in 2010 besloten geen vervangende voorziening te treffen voor het wegvallen van de FVP regeling.

4.2.2 Communicatie

De pensioenfondsen hadden in 2010 alle aandacht van de media. De verslechtering van de financiële positie bij veel fondsen en berichtgeving over mogelijke ingrepen zoals korting van pensioenen bij een aantal fondsen brachten onrust bij gepensioneerden en deelnemers. Het bestuur heeft hierover met belanghebbenden gecommuniceerd door middel van een nieuwsbrief en de website.

Wat heeft het fonds aan communicatie gedaan?

Het fonds besteedt aandacht aan goede en heldere communicatie over het beleid, ontwikkelingen op pensioengebied en de gevolgen voor deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden. Het beleid is vastgelegd in een communicatiebeleidsplan. In 2010 heeft het pensioenfonds onder meer de volgende acties gerealiseerd.

Artikelen in de Actua

In 2010 heeft SPR twee artikelen voor de Actua, brancheblad voor werkgevers, geschreven.

Website van het fonds.

In 2010 is de website vernieuwd met als een doel een verbetering van de toegankelijkheid voor de (gewezen) deelnemers, gepensioneerden en werkgevers. In de nieuwsrubriek informeert het fonds periodiek over de financiële situatie van het fonds.

VB-imagocampagne

Op 1 maart startte onder de slogan 'Jouw Pensioenfonds. Samen sta jij sterk!' de VB-publiciteitscampagne van de bedrijfstakpensioenfonds. Er is een site en er zijn advertenties verschenen in kranten en op populaire internetsites.

Pensioenregister

Het Pensioenregister ging op 6 januari 2011 van start. SPR heeft in 2010 gezorgd dat bij de start van het Pensioenregister de gegevens van SPR automatisch werden doorgeleverd. In het register kan elke Nederlander met zijn DigiD een overzicht van zijn opgebouwde pensioen en nog op te bouwen pensioenaanspraken opvragen. De bedoeling is dat iemand een overzicht krijgt van alle pensioenen die hij of zij in het verleden heeft opgebouwd bij verschillende instanties.

4.3 Goed pensioenfondsbestuur

4.3.1 Gedragscode

De compliancewerkzaamheden worden uitgevoerd door Ernst & Young Security & Integrity Services B.V., de compliance officer van het pensioenfonds. De gedragscode van het pensioenfonds is aangepast aan de modelgedragscode die begin 2008 is vastgesteld door de pensioenkeuzes. Daarin is onder meer een regeling voor koersgevoelige informatie opgenomen. De modelgedragscode voldoet aan de eisen van de Wet financieel toezicht en de meest recente wijzigingen daarin.

Het bestuur heeft in juni 2010 stilgestaan bij de gedragscode en de uitgevoerde compliancewerkzaamheden.

De rapportage van de compliance officer over 2010 is op het moment van het vaststellen van dit jaarverslag nog niet ontvangen. De eventuele bevindingen zullen worden opgenomen worden in het jaarverslag 2011.

4.3.2 Onafhankelijkheid van het bestuur

Het bestuur stelt zich bij het uitoefenen van zijn bestuurstaak onafhankelijk op. Het bestuur zorgt ervoor dat het pensioenfonds uitsluitend handelt ten behoeve van alle belanghebbenden van het pensioenfonds. Het bestuur weegt hun belangen op een zorgvuldige en evenwichtige wijze tegen elkaar af en maakt dit inzichtelijk. De belanghebbenden zijn de deelnemers, de gewezen deelnemers, de pensioengerechtigden en de financieel betrokken werkgevers.

4.3.3 Visitatiecommissie

Het bestuur heeft in 2010 in het kader van Goed Pensioenfondsbestuur een visitatie laten uitvoeren door Basis & Beleid. De bevindingen van de visitatiecommissie zijn uitgebreid besproken door het bestuur en hebben geleid tot het opstellen van een stappenplan om de belangrijkste punten uit het visitatierapport op te kunnen pakken. In hoofdstuk 6 is een samenvatting van de rapportage van de visitatiecommissie terug te vinden.

4.3.4 Deskundigheidsbevordering

Het bestuur hecht er groot belang aan dat het fonds op deskundige wijze wordt bestuurd. Ook geeft het bestuur zich rekenschap van de eisen die de Pensioenwet, het Besluit uitvoering Pensioenwet en de Principes voor goed pensioenfondsbestuur stellen aan de deskundigheid van de bestuurders.

Permanente scholing op het gebied van pensioen- en vermogensbeheer is noodzakelijk. De bestuurders volgen daartoe niet alleen opleidingen. Zij bezoeken themabijeenkomsten van de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen, DNB, AFM of andere organisaties. Deze bijeenkomsten bieden de bestuursleden daarnaast de mogelijkheid met andere bestuursleden te overleggen over belangrijke ontwikkelingen op het gebied van pensioen.

Het bestuur heeft besloten om in de tweede helft van 2011 de zelfevaluatie in te richten.

4.4 Financieel beleid

Inleiding

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

- het financieringsbeleid (met daarin opgenomen de premie);
- het toeslagenbeleid;
- het beleggingsbeleid;
- de pensioenregeling.

In deze paragraaf belicht het bestuur de gebeurtenissen in het verslagjaar 2010 aan de hand van de vier beleidsinstrumenten. Naast inhoudelijke wijzigingen binnen de pensioenregeling wordt apart aandacht besteed aan volumeveranderingen. Vervolgens komen factoren die van invloed zijn op deze instrumenten aan de orde. Tot slot schenkt het bestuur aandacht aan relevante (toekomstige) ontwikkelingen.

4.4.1 Financieringsbeleid

Het bestuur heeft het premiepercentage voor 2010 vastgesteld op 19,4%.

4.4.2 Toeslagenbeleid

Het bestuur beslist jaarlijks of en in hoeverre de ingegane pensioenen en de opgebouwde pensioenaanspraken verhoogd worden door het verlenen van een toeslag. Het pensioenfonds verleent alleen een toeslag voor zover de beschikbare financiële middelen van het pensioenfonds dit naar het oordeel van het bestuur toelaten. Bij deze beoordeling houdt het bestuur rekening met het schriftelijk advies van de actuaris. Het bestuur streeft ernaar jaarlijks per 1 januari een toeslag te verlenen. Voor de actieve deelnemers is deze maximaal gelijk aan de loonontwikkeling van de CAO voor de verblijfsrecreatie, zweminrichtingen en buitensportactiviteiten. Het bestuur streeft er ook naar de ingegane pensioenen en de pensioenaanspraken van de gewezen deelnemers jaarlijks te verhogen. Deze verhoging is maximaal gelijk aan de stijging van het consumentenprijsindexcijfer van het CBS. Het gaat om het consumentenprijsindexcijfer alle huishoudens afgeleid over de periode 1 oktober van het voorafgaande jaar tot 1 oktober van het huidige jaar. Deze toeslag mag echter nooit hoger zijn dan de toeslag voor de actieve deelnemers. De toeslagen zijn voorwaardelijk en worden gefinancierd uit overrendementen. Het pensioenfonds vormt geen bestemmingsreserve voor toeslagen en berekent geen premie om de toeslagen te financieren.

Het bestuur heeft besloten om gezien de financiële positie van het pensioenfonds zowel de tot en met 2009 opgebouwde pensioenaanspraken van de actieve deelnemers als van gewezen deelnemers per 1 januari 2010 niet te verhogen. De lopende uitkeringen zijn ook niet verhoogd per 1 januari 2010. Het pensioenfonds bevindt zich in een situatie van onderdekking.

4.5 Toezichthouder AFM en DNB

4.5.1 Autoriteit Financiële Markten (AFM)

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) is een van de toezichthouders van het pensioenfonds. In de praktijk gaat het met name om het toezicht op de communicatie. Het toeslagenlabel valt bijvoorbeeld onder het toezicht van de AFM.

De AFM heeft in 2008 een zogenaamde "self assessment" aan het pensioenfonds verstuurd. Hierin verzocht de AFM informatie te

geven over de wijze waarop communicatie aan deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden plaatsvindt. De conclusie die de AFM hieraan verbond is dat er nog ruimte is voor het doorvoeren van verbeteringen, maar dat de informatieverstrekking op hoofdlijnen toereikend is. Deze aanbevelingen zijn meegenomen in de uitingen van het pensioenfonds.

In 2010 heeft AFM een onderzoek uitgevoerd naar de kwaliteit van het Uniform Pensioenoverzicht (UPO). Aan de hand van de bevindingen heeft het pensioenfonds de benodigde wijzigingen doorgevoerd om zo te voldoen aan de gestelde eisen.

4.5.2 De Nederlandsche Bank (DNB)

In het verslagjaar heeft DNB het pensioenfonds geen bezoek gebracht. Het pensioenfonds heeft DNB met de voorgeschreven rapportages periodiek geïnformeerd over de financiële situatie van het pensioenfonds. Ieder kwartaal is de dekkinggraad gecommuniceerd via de website en/of via nieuwsbrieven. In 2010 heeft de dekkinggraad zich ten opzichte van het herstelplan als volgt ontwikkeld:

Kwartaal:	Dekkinggraad:
1	101,1%
2	92,5%
3	91,6%
4	95,7%

4.6 Herstelplan

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

Maatregelen

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

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

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

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

Eind 2010 loopt het pensioenfonds achter op herstel. Het pensioenfonds heeft daarom eind 2010 besloten te gaan kijken welke aanvullende maatregelen genomen moeten worden. Begin 2011 zijn de besluiten tot aanvullende maatregelen genomen door het bestuur. In paragraaf 4.11 zijn de aanvullende maatregelen die het bestuur heeft genomen terug te vinden.

4.7 Financiële paragraaf

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

(bedragen x € 1.000)	Pensioenvermogen	Technische voorzieningen	Dekkingsgraad
	€	€	%
Stand per 1 januari 2010	179.830	177.408	101,4%
Beleggingsresultaten	20.512	2.478	10,0%
Premiebijdragen	30.024	23.655	3,0%
Uitkeringen	1.157-	1.141-	0,0%
Wijziging marktrente	-	29.072	-14,1%
Wijziging actuariële uitgangspunten	-	6.594	-3,7%
Overige	1.629-	244-	-0,8%
Stand per 31 december 2010	227.580	237.822	95,7%

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

De post overige zoals opgenomen onder het verloop van de technische voorzieningen heeft grotendeels betrekking op de wijziging van de marktrente. Hierdoor zijn de technische voorzieningen met eur 29.072 toegenomen. Daarbij zijn de technische voorzieningen met eur 6.594 toegenomen als gevolg van de overgang op de nieuwe overlevingstafels.

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

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

(bedragen x € 1.000)	2010	2009	2008	2007	2006
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Premieresultaat	4.610	-844	9.243	4.778	1.548
Interestresultaat	-11.038	26.118	-47.261	9.541	3.018
Overig resultaat	-6.236	-8.466	-1.675	-2.253	1.087
	-12.664	16.808	-39.693	12.066	5.653

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

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

	2010	2009	2008	2007	2006
Dekkingsgraad ultimo	96%	101%	91%	127%	115%

De vereiste dekkingsgraad - voortvloeiend uit de solvabiliteitsvoorschriften van de Pensioenwet - bedraagt 116%. Ultimo 2010 verkeerde het fonds dus in een situatie van een dekkings- en reservetekort.

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

4.8 Actuariële analyse

Actuariële analyse

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

(bedragen x € 1.000)	2010	2009
	€	€
Premieresultaat		
Premiebijdragen	30.024	24.770
Pensioenopbouw	-23.192	-23.587
Onttrekking uit technische voorziening voor pensioenuitvoeringskosten	-441	14
Pensioenuitvoeringskosten	-1.781	-2.041*
	4.610	-844
Interesresultaat		
Beleggingsresultaten	20.512	11.676
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	-2.478	-4.365
Wijziging marktrente	-29.072	18.807
	-11.038	26.118
Overig resultaat		
Resultaat op waardeoverdrachten (saldo overdacht van rechten)	-151	-92
Resultaat op kanssystemen (overige wijzigingen)	692	-1.088
Resultaat op uitkeringen	10	27
Indexering en overige toeslagen	-7	-7
Overige baten	83	69
Overige lasten	-6.863**	-7.375
	-6.236	-8.466
Totaal saldo van baten en lasten	-12.664	16.808

* Inclusief deel van de kosten over het boekjaar 2008 (€213) tevens is voor het boekjaar 2009 teveel kosten voorzien, die in 2010 zijn vrijgevallen (€169).

** Heeft met name betrekking op verzwaring sterftegrondslagen (€6.594)

Uitkomsten van de solvabiliteitstoets

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

Oordeel van de externe actuaris over de financiële positie

De waarmerkend actuaris verklaart dat per 31 december 2010 is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van de artikelen 131, 132, 133 en 137 dat de vermogenspositie naar zijn mening slecht is vanwege een dekkingstekort. Hiermee verklaart de waarmerkend actuaris dat::

- de TV naar zijn mening toereikend zijn (artikel 126);
- het ouderdomspensioen wordt gefinancierd op kapitaalbasis (artikel 127);
- de hoogte van de (gedempte) kostendekkende premie juist is vastgesteld (128);
- de feitelijke betaalde premie hoger is dan de gedempte kostendekkende premie (129);

- de kostendekkende premie, de gedempte premie en de feitelijke premie in het jaarverslag en in de jaarrekening zijn vermeld (artikel 130);
- het vermogen niet voldoet aan de eisen die gesteld worden volgens de wet- en regelgeving en wanneer dit niet het geval is, dat dit gemeld is aan de DNB en dat tijdig een herstelplan is opgesteld (artikel 131, 132 en 133);
- er in het boekjaar geen sprake is van een korting van pensioenaanspraken of pensioenrechten (artikel 134);
- het beleggingsbeleid in overeenstemming is met de prudent-person regel (artikel 135);
- het pensioenfonds geen leningen is aangegaan anders dan voor liquiditeitsdoeleinden en niet namens derde partijen optreedt als garant (artikel 136);
- de voorwaardelijke toeslagverlening niet wordt gefinancierd in overeenstemming met de vereisten in de PW (artikel 137). Er is geen consistent geheel tussen de gewekte verwachtingen, de financiering en de verwachte realisatie van voorwaardelijke toeslagen;
- de dekkingsgraad van het pensioenfonds niet gelijk is aan de eisen die gesteld worden volgens de wet- en regelgeving, en er derhalve sprake is van een herstelplan (artikel 138, 139 en 140);

4.9 Beleggingen

Fonds	2010	2009
Japanse aandelen	3.992	2.574
Pacific ex-Japan region aandelen	2.168	1.962
Amerikaanse aandelen	22.123	19.241
Opkomende markten aandelen	5.769	5.236
Europese aandelen	26.441	25.032
Small Caps	9.522	-
LDI fondsen	120.070	86.859
Staatsobligaties	6.849	8.230
Bedrijfsobligaties	17.682	20.475
Geld	1.659	0
Totaal	216.275	169.609

Bron: BlackRock - cijfers in euro's

	Kwartaal 1	Kwartaal 2	Kwartaal 3	Kwartaal 4
Portefeuille	6.24%	3.55%	7.83%	-5.03%
Benchmark	6.34%	3.65%	7.92%	-5.05%
Vershil	-0.10%	-0.10%	-0.09%	0.02%

Bron: BlackRock – cijfers in euro's

Terugblik ontwikkelingen financiële markten in 2010

Economische thema's

2010 was opnieuw een volatiel jaar voor financiële markten. Daarbij domineerden drie belangrijke thema's.

Allereerst de Europese schuldencrisis die eind 2009 werd ingezet door Griekenland nadat bleek dat de eerder gepresenteerde begrotingscijfers niet juist waren. Angst voor escalatie naar andere economisch en financieel zwakkere landen in de periferie van de EMU zoals Ierland, Portugal en Spanje zorgde ervoor dat de kapitaalmarktrente ook in deze landen in korte tijd sterk opliep. Aangekondigde en ingrijpende begrotingsmaatregelen bleken ontoereikend om de financiële markten gerust te stellen. Dit vertaalde zich onder andere in een sterke depreciatie van de euro ten opzichte van alle andere belangrijke valuta.

De mogelijke destabilisatie van de euro en oplopende verliezen op staatsleningen in handen van financiële instellingen leidden tot een samenwerking tussen de EMU en het IMF waarbij een Europees noodfonds werd opgericht. Hierop kon alleen een beroep worden gedaan onder strenge voorwaarden met betrekking tot het op orde brengen van de financiële huishouding. Hiermee werd ruimte gecreëerd om de begrotingen van de landen in de periferie van de EMU op orde te brengen en de Europese regelgeving te verbeteren. Onderdelen van het pakket aan maatregelen zijn een ingrijpende controle op de financiële situatie van landen met begrotingstekorten en duidelijke sancties op tekortschietend begrotingsbeleid. Door de opzet van dit noodfonds stabiliseerden de financiële markten weer, alhoewel een breed draagvlak voor de controle en sancties ontbrak binnen de EMU. Twijfels ten aanzien van de omvang van het noodfonds en onduidelijkheid over de voorwaarden waartegen hierop een beroep kon worden gedaan bleven echter gedurende het hele jaar bestaan. De ECB droeg bij aan de stabilisering van de financiële markten door het nemen van onconventionele maatregelen zoals de inkoop van Griekse staatsleningen en verregaande liquiditeitsverstrekking aan financieel zwakke Europese banken.

Een tweede belangrijk thema, dat vooral in het tweede en derde kwartaal speelde, was een mogelijke vertraging van het eind 2009 ingezette economische herstel. Dit werd gevoeld door de vrees dat strenge budgettaire maatregelen van westerse overheden gericht op het terugbrengen van de overheidstekorten het economische herstel in de kiem zouden smoren. Maar ook de aanhoudende terughoudendheid van banken ten aanzien van kredietverstrekking, de hardnekkige werkloosheid in de VS en het uitblijven van een herstel van de Amerikaanse huizenmarkt zorgden regelmatig voor onzekerheid.

Het gevolg hiervan was dat de vrees voor een oplopende inflatie als gevolg van de aanhoudende verregaande monetaire maatregelen van centrale banken op de achtergrond werd gedrongen. De verhoging van de rente (discount rate) door de Federal Reserve van 0,50% naar 0,75% in het eerste kwartaal kon in dat verband als een signaal worden opgevat dat de Federal Reserve inflatiedreiging serieus neemt. De overige Amerikaanse officiële rentetarieven werden op een zeer laag niveau gehouden.

De economische situatie binnen Europa werd in 2010 gekenmerkt door een toenemende divergentie tussen sterke en zwakke landen. Duitsland profiteerde van de lage euro en verraste met een zeer sterke exportgedreven groei, een sterk ondernemerssentiment en een dalende werkloosheid. De economische groei van de EMU-landen in de periferie stond daarbij in schril contrast. In deze complexe omstandigheden liet de ECB haar rente ongewijzigd op 1%. Vanwege het aanhoudende zeer ruime monetaire beleid van de centrale banken was er ook in 2010 sprake van relatief steile rentecurves in Europa en de Verenigde Staten.

Het derde belangrijke thema dat de financiële markten in 2010 met enige regelmaat in beroering bracht was China met een dreigende oververhitting van de economie en de verkrappende monetaire maatregelen gericht op het beperken van de inflatie. Vanwege de belangrijke rol die China de afgelopen jaren vervulde ten aanzien van de wereldwijde economische groei werden deze maatregelen telkens weer negatief ontvangen. Afgeleide thema's zoals mogelijke valutaoorlogen en de dreiging van escalerende handelsconflicten bleven hieraan in 2010 ondergeschikt maar zorgden op de achtergrond wel voor neerwaartse risico's.

Marktimpact

Aandelen

Na de sterke rally in 2009 gingen de aandelenmarkten in 2010 wereldwijd aarzelend van start. De verwachting van een doorzettend economisch herstel zorgde ervoor dat het eerste kwartaal positief werd afgesloten. In het tweede kwartaal vielen de aandelenmarkten wereldwijd scherp terug vanwege twijfels over de bestendigheid van de wereldwijde economische groei en de dreigende escalatie van de schuldproblematiek in de Europese periferie. Vanaf september hervonden beleggers hun vertrouwen en vond er wereldwijd een sterke rally plaats op de aandelenmarkten. Over geheel 2010 steeg de MSCI world index met 19,5%, de MSCI opkomende markten index met 27,5% en de Amerikaanse S&P500 index met 20,9% (rendementen in euro). Negatieve uitschieters werden gevonden in de periferielanden van de EMU.

Rente

De Europese schuldencrisis zorgde binnen de EMU landen voor een sterke divergentie in de ontwikkeling van de kapitaalmarktrentes. De Griekse en later de Ierse schuldencrisis en de dreigende escalatie naar Portugal en Spanje leidden in het begin van het jaar tot een vlucht naar staatsleningen van veilig geachte landen als Duitsland en Nederland. Door de neerwaartse aanpassing van de kredietwaardigheid van landen als Griekenland, Portugal en Ierland zagen vooral institutionele beleggers zich gedwongen staatsleningen van deze landen te verkopen. Hierdoor daalden de koersen van staatsleningen van landen in de periferie sterk terwijl de koersen van staatsleningen van landen als Duitsland en Nederland juist sterk stegen. Vanaf de zomer vond er enige stabilisatie van de kapitaalmarktrentes binnen de EMU plaats mede vanwege een toenemend vertrouwen in de effectiviteit van het Europese noodfonds en de hieraan gekoppelde voorwaarden. Aan het eind van het jaar liepen de kapitaalmarktrentes van de landen in de periferie en in mindere mate van de andere landen weer op. Ondanks deze ontwikkeling bevonden de kapitaalmarktrentes in Duitsland en Nederland zich aan het eind van het jaar met ruim 3% op een historisch laag niveau.

Obligaties

In lijn met aandelenmarkten lieten ook bedrijfsleningen een volatiel verloop zien na de sterk ingekomen spreads in 2009. De Europese credit spread nam in het begin van het tweede kwartaal sterk toe mede onder invloed van de Europese schuldencrisis en het feit dat veel banken obligaties uitgegeven door landen in de periferie in hun bezit hebben. Dit had tot gevolg dat met name banken meer onder druk stonden dan overige sectoren. Gedurende de rest van het jaar vond er een normalisatie plaats en het jaar eindigde met licht hogere Europese credit spreads.

Valuta

Ook op de valutamarkten had de Europese schuldencrisis een groot effect. De lange termijn risico's van de onconventionele monetaire maatregelen in de VS werden daarmee naar de achtergrond gedrongen. Zo daalde de euro in de eerste helft van 2010 sterk tegenover Amerikaanse dollar. Gegeven de sterke appreciatie van valuta's van opkomende markten en overige Aziatische landen lijkt appreciatie van de Amerikaanse dollar echter meer te wijten aan een verzwakking van de euro dan aan de kracht van de Amerikaanse dollar. In de tweede helft van het jaar liet de Amerikaanse dollar een zeer volatiel verloop zien waarbij het eerdere verlies van de euro gedeeltelijk werd goedge maakt.

4.10 Risicoparagraaf

Beleggingsrisico's

Algemeen

Beleggen leidt per definitie tot blootstelling aan diverse soorten risico's. Dit geldt ook voor het pensioenfonds Recreatie. Hierbij moet vooral gedacht worden aan risico's die samenhangen met veranderingen in beurskoersen, rentetarieven, wisselkoersen, debiteurenkwaliteit en liquiditeit. Deze risico's kunnen worden beperkt door het uitvoeren van derivatentransacties of het niet in de portefeuille opnemen van bepaalde typen beleggingen. Door het doen van derivatentransacties, kunnen bepaalde risico's worden overgedragen op ander partijen.

Instrumenten en beleggingsrichtlijnen

Voor het risicobeheer heeft het bestuur de beschikking over verschillende beleidsinstrumenten. Welke beleidsinstrumenten het bestuur op welke manier zal hanteren wordt bepaald op basis van uitvoerige analyses van de te verwachten toekomstige ontwikkeling van de pensioenverplichtingen en de beleggingen als gevolg van economische ontwikkelingen en ontwikkelingen op de financiële markten. Voor deze analyses gebruikt men onder andere de Asset-Liability Managementstudie uit 2008 (ALM). In 2011 wordt er een nieuwe ALM-studie uitgevoerd.

Op basis van de uitkomsten van deze analyses stelt het bestuur het beleggingsbeleid vast en formuleert zij, als afgeleide hiervan, beleggingsrichtlijnen. De beleggingsrichtlijnen zetten uiteen binnen welke grenzen en normen het beleggingsbeleid moet worden uitgevoerd, en richten zich op het beheersen van de belangrijkste beleggingsrisico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid van het pensioenfonds Recreatie wordt gebruik gemaakt van derivaten. In de volgende paragrafen gaan wij hier nader op in.

Gehanteerde derivaten in beleggingsportefeuille per 31-12-2010

Het fonds maakt gebruik van financiële derivaten bij het afdekken van het valutarisico. Bij de gedeeltelijke afdekking van het renterisico wordt gebruik gemaakt van 'long duration' fondsen die op hun beurt gebruik maken van derivaten.

Derivaten hebben als voornaamste risico het kredietrisico (het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen). Dit risico kan beperkt worden door alleen transacties aan te gaan met goed te boek staande partijen, en zoveel mogelijk te werken met onderpand.

Het pensioenfonds maakt (indirect) gebruik van de volgende typen derivaten:

- Renteswaps om het renterisico te beperken.
- Valutatermijncontracten om valutarisico's af te dekken.

Het pensioenfonds belegt momenteel alleen indirect in swaps via de Long Duration Fondsen van BlackRock. Ultimo 2010 had het pensioenfonds het valutarisico van de US Dollar, Japanse Yen, Britse Pond, Zwitserse Frank en Australische Dollar volledig afgedekt via valutatermijncontracten. Voor het afdekken van deze valutarisico's heeft het pensioenfonds Kas Bank aangesteld.

Marktrisico

Marktrisico is uit te splitsen in renterisico, valutarisico en prijs(koers)risico. De beleggingsdoelstellingen bepalen de strategie die het pensioenfonds volgt ten aanzien van het beleggingsrisico. De totale marktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur waardoor het bestuur inzicht heeft in hoeverre het marktrisico zich bevindt binnen de door het pensioenfonds geformuleerde beleidskaders en beleggingsrichtlijnen

Actuariële risico's

Door toepassing van de prognosetafels AG 2010-2060 met adequate correcties voor ervaringssterfte wordt rekening gehouden met in de toekomst verwachte verbetering van de overlevingskansen (langleven risico). Overige relevante actuariële risico's waar rekening mee wordt gehouden zijn het overlijdensrisico (kortleven risico) en het arbeidsongeschiktheidsrisico.

Renterisico

Het renterisico is het risico dat de waarden van de portefeuille vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen veranderen als gevolg van veranderingen in de marktrente. Maatstaf voor het meten van rentegevoeligheid is de 'duration'. De duration geeft aan met welk percentage de waarde van vastrentende portefeuille verandert als gevolg van een verandering in de marktrente.

Indien op balansdatum de duration van de beleggingen aanzienlijk korter is dan de duration van de verplichtingen is er sprake van een zogenaamde 'durationmismatch'. Bij een rentestijging zal de waarde van beleggingen minder snel dalen dan de waarde van de verplichtingen (bij toepassing van de actuele marktrentestructuur), met als gevolg dat de dekkingsgraad zal stijgen. Voor het fonds geldt dat bij een rentedaling de waarde van de beleggingen minder snel stijgt dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad daalt. Het beleid van het fonds is gericht op het verkleinen van de durationmismatch, door meer in langlopende obligaties te beleggen ten koste van aandelen of kortlopende obligaties. Een andere mogelijkheid is het (direct of indirect) gebruikmaken van rentederivaten. Het bestuur heeft het renterisico strategisch voor 60% afgedekt middels een aantal Long Duration Fondsen en een beleggingsfonds dat belegt in bedrijfsobligaties. Binnen de Long Duration Fondsen wordt gebruikt gemaakt van renteswaps om de duration (en dus rentegevoeligheid) van de beleggingen te verhogen waardoor deze meer in lijn komt te liggen met die van de verplichtingen.

Een renteswap ruilt een te ontvangen vaste lange rente (vergelijkbaar met de coupon van een langlopende obligatie) tegen een te betalen variabele korte rente (bijvoorbeeld Euribor). Aan de ene kant verkleint dit de durationmismatch, maar aan de andere kant wordt het fonds meer afhankelijk van de ontwikkeling van de korte rente.

Het afsluiten van rentederivaten kan dus mismatchrisico's afdekken, maar aan dit soort instrumenten zijn ook risico's verbonden (zoals liquiditeits- en krediet- c.q. tegenpartijrisico). Deze risico's worden door de vermogensbeheerder binnen de betreffende Long Duration Fondsen beheerst.

Valutarisico

Binnen de beleggingsportefeuille wordt valutarisico gelopen in de aandelenportefeuille; de portefeuilles vastrentende waarden beleggen strategisch alleen in euro-titels en kennen daarmee geen valutarisico. Het bestuur heeft in 2010 besloten om het valutarisico van de aandelenportefeuille af te dekken. Het strategisch beleid is erop gericht om het valutarisico van de aandelenbeleggingfondsen voor de US-dollar, Japanse yen, Britse pond, Zwitserse Franc en Australische dollar strategisch voor 100% af te dekken.

De afdekking van het valutarisico wordt middels valutatermijncontracten vormgegeven. Valutatermijncontracten zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot de verkoop van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde wisselkoers en op een vooraf vastgestelde datum.

De afdekking van het valutarisico wordt door Kasbank uitgevoerd middels een passieve overlay, waarbij de mate van afdekking maandelijks wordt geëvalueerd en de 'hedge' indien nodig bijgesteld. De feitelijke afdekking van de bovengenoemde valuta wordt gebaseerd op de daadwerkelijk binnen de verschillende beleggingsfondsen aanwezige valutapositities.

In de volgende tabel zijn de per ultimo 2010 openstaande valutatermijncontracten, uitgedrukt in nominale waarde, per valuta opgenomen.

Nominale waarde openstaande valutatermijncontracten per ultimo 2010	
Valuta	Nominale waarde
US Dollar	-/- € 974
Japanse Yen	-/- € 138
Britse Pond	-/- € 76
Zwitserse Franc	-/- € 239
Australische Dollar	-/- € 97
Totaal	-/- € 1.524

Prijs(koers)risico

Prijs(koers)risico is het risico dat door de ontwikkeling van marktprijzen (veroorzaakt door factoren die samenhangen met een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren) waardewijzigingen plaatsvinden. Wijzigingen in marktomstandigheden hebben altijd direct invloed op het beleggingsresultaat, omdat alle beleggingen worden gewaardeerd op marktwaarde waarbij waardewijzigingen onmiddellijk worden verwerkt in het saldo van baten en lasten. Het prijsrisico kan afgedekt worden door gebruik te maken van afgeleide financiële instrumenten (derivaten), zoals opties en futures. Ook door spreiding binnen de portefeuille (diversificatie) kan het prijsrisico c.q. de waardeontwikkeling van de totale portefeuille worden gedompt. De beleggingen kunnen als volgt worden onderverdeeld:

Strategische asset allocatie

Beleggingscategorie	Strategische weging
Vastrentende waarden	
Euro Staatsobligaties	5,2%
Euro Bedrijfsobligaties	12,8%
BlackRock Long duration fondsen (LSF)	52,0%
Aandelen	
Aandelen Europa	11,1%
Aandelen VS	9,8%
Aandelen Japan	1,8%
Aandelen Pacific Rim Ex Japan	0,9%
Aandelen Emerging Markets	2,4%
Aandelen Small Caps	4,0%

Concentratierisico

Grote belangen in bijvoorbeeld een onderneming kunnen leiden tot concentratierisico. Omdat het pensioenfonds de beleggingen goed heeft gespreid en op passieve wijze laat beheren (waardoor de respectievelijke benchmarks zoveel mogelijk één op één worden gevolgd) is er geen sprake van een noemenswaardige concentratierisico binnen de beleggingen.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het pensioenfonds als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop zij vorderingen heeft. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die obligatieleningen uitgeven, banken waar deposito's worden geplaatst en marktpartijen waarmee Over The Counter (OTC)-derivatenposities worden aangegaan. Het kredietrisico van de debiteuren binnen de vastrentendewaarden beleggingen kan daarnaast worden uitgedrukt in termen van kredietratings.

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

Ratingverdeling obligatiebeleggingen	
AAA	56%
AA	27%
A	15%
BBB	2%
Lager dan BBB en geen rating	0%
Totaal	100%

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 hiervan vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen en alleen zaken te doen met goed te boek staande partijen.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het pensioenfonds niet aan haar korte termijn verplichtingen kan voldoen. Dit risico kan worden beheerst door onder andere het maken van een liquiditeitsprognose waarbij rekening wordt gehouden met enerzijds de omvang en tijdstip van betalingen en anderzijds de verwachte directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies. In het strategische en tactische beleggingbeleid kan het liquiditeitsrisico worden beperkt door het percentage illiquide beleggingen te beperken tot een voor het pensioenfonds Recreatie prudent niveau.

De volgende zaken zijn van belang met betrekking tot het liquiditeitsrisico:

- In de komende jaren zullen bij het pensioenfonds Recreatie de inkomende premies het niveau van de uitkeringen overtreffen.
- Ultimo 2010 zijn er voldoende obligaties, die onmiddellijk zonder waardeverlies te gelde kunnen worden gemaakt om ook een eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

4.11 Toekomstparagraaf

Begin 2011 heeft het bestuur van het pensioenfonds Recreatie aanvullende maatregelen genomen om op herstelpad te komen. De dekkingsgraad geeft aan hoe het fonds er financieel voorstaat. Eind 2010 was de dekkingsgraad 95,7% en volgens het herstelplan diende deze 97,7% te zijn. De dekkingsgraad moet eind 2013 (korte termijn) minimaal 104,5% zijn om alle pensioenen te kunnen betalen. Ook in de toekomst.

Het bestuur vindt het belangrijk dat alle deelnemers (werkenden, werknemers die sector al verlaten hebben maar nog een pensioen hebben staan en gepensioneerd) en werkgevers hieraan een bijdrage leveren. Zo worden de lasten evenwichtig verdeeld.

Het bestuur neemt drie aanvullende maatregelen:

1. het opbouwpercentage voor 2011 wordt in verband met de gestegen levensverwachting verlaagd. Deelnemers bouwen vanaf 1 januari 2011 pensioen op over 2,0% van de pensioengrondslag. Dit was 2,15% van de pensioengrondslag. De pensioengrondslag is het salaris minus de franchise
2. de pensioenpremie wordt 1 januari 2012 verhoogd van 19,4% naar 20,0%. Werkgevers en werknemers blijven ieder de helft betalen van de pensioenpremie
3. vanaf 2011 neemt het bestuur bij het jaarlijkse besluit om te indexeren voortaan mee of verhoging (indexatie) van de opgebouwde en ingegane pensioenen het herstel van de financiële positie op lange termijn niet in gevaar brengt. Als dit

na indexatie wel gebeurt wordt er niet of gedeeltelijk geïndexeerd. Het pensioenfonds moet namelijk in staat zijn om nu en in de toekomst de pensioenen uit te betalen

Naast de genoemde aanvullende maatregelen heeft het bestuur besloten om de jaarfranchise te handhaven voor 2011 op € 11.604,06 (€ 5,88 per uur). Tevens is besloten om de opgebouwde en ingegane pensioenen per 1 januari 2011 niet te verhogen (indexeren).

In 2011 is het bestuur gestart met het uitvoeren van een Asset Liability Management Studie (hierna: ALM-studie). Deze ALM-studie is bedoeld om de beleggingen en verplichtingen zo op elkaar af te stemmen dat voor het fonds een zo optimaal mogelijk rendement kan worden behaald. In de loop van 2011 zal deze ALM-studie afgerond worden.

5 Uitvoering van de pensioenregeling

5.1 Inleiding

Dit hoofdstuk geeft een overzicht van de belangrijkste kenmerken van de pensioenregeling van het pensioenfonds. Daarnaast komen de wijzigingen in statuten en reglementen die in 2010 zijn doorgevoerd aan de orde.

5.2 De pensioenregeling

Pensioensysteem

Het pensioensysteem is een middelloonregeling.

Toetredingsleeftijd

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

Pensioenleeftijd

De pensioenleeftijd is 65 jaar.

Pensioengrondslag

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

Pensioengevend salaris

Het pensioengevend salaris is het loon in de zin van de Wet financiering sociale verzekeringen (Wfsv), ten hoogste bedragend het maximum premie dagloon (2010: ~~€48.715~~), vermeerderd met het werknemersdeel in de premie, maar met uitzondering van het genot van een ter beschikking gestelde auto.

Franchise

Een jaarlijks door het bestuur vastgesteld en op gehele euro's afgerond bedrag geldend bij een volledig dienstverband. Het bestuur stelt tevens jaarlijks de hoogte van de daarvan afgeleide per uur geldende franchise vast. De uurfranchise voor 2010 bedraagt €5,85 (2011: €5,88).

Opbouwpercentage ouderdomspensioen

In 2010 wordt 2,15 % van de pensioengrondslag opgebouwd aan ouderdomspensioen. Het bestuur heeft, als gevolg van de maatregelen die het herstel van het pensioenfonds moeten bevorderen, het opbouwpercentage per 1 januari 2011 verlaagd naar 2 % van de pensioengrondslag.

Partnerpensioen/Wezenpensioen

De pensioenregeling voorziet in een regeling voor partners op risicobasis. De financiering vindt dan ook plaats via jaarlijkse risicopremies en niet via afgefinancierde of af te financieren aanspraken op de balans. Al ingegane verplichtingen voor partnerpensioenen worden wel direct afgefinancierd.

De pensioenregeling voorziet in een regeling voor wezenpensioen op opbouwbasis. De hoogte van het wezenpensioen is 14% van het ouderdomspensioen. Bij tussentijdse beëindiging van de deelneming ontstaat een aanspraak op tijdsevenredig wezenpensioen.

Premie

In 2010 bedraagt de premie 19,4 % van de pensioengrondslag. Hiervan betalen werkgever en werknemer beide de helft.

Premievrijstelling

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

De pensioenregeling is een middelloonregeling met een pensioenleeftijd van 65 jaar. Jaarlijks wordt een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 2,15% van het pensioengevend salaris verminderd met de franchise. Het pensioengevend salaris is gelijk aan het loon volgens de Wet financiering sociale verzekeringen (Wfsv). De bovengrens is het maximumloon voor de Wfsv verminderd met het werknemersdeel van de pensioenpremie. In 2010 bedraagt de uurfranchise € 5,85.

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

Verloop aantallen deelnemers

	Deelnemers (excl. AO)	Gewezen deelnemers	Arbeids- ongeschikte deelnemers	Gepensio- neerden	Totaal
Stand per 1 januari 2010	14.686	27.384	55	375	42.500
Toetreding/hertoetreding	6.146	763	-	-	5.383
Pensionering	125	156	2	243	40
Arbeidsongeschiktheid	10	-	10	-	-
Revalidering	-	-	-	-	-
Overlijden	13	41	1	5	60
Premievrij gemaakt door uitdienst	5.945	5.945	-	-	-
Waardeoverdracht	61	8	-	-	53
Afkoop emigratie/klein pensioen	-	-	-	129	129
Beëindiging wezenpensioen	-	-	-	1	1
Overige oorzaken	-	32	-	-	32
Stand per 31 december 2010	14.800	32.329	62	483	47.674

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

Onderstaande tabel geeft inzicht in de aantallen deelnemers die bij het pensioenfonds zijn geregistreerd en voor wie in de jaren 2008, 2009 en 2010 premie is ontvangen.

Aantallen verzekerden waarvoor wordt bijgedragen

	2010	2009	2008
Aantal verzekerden	14.800	14.686	14.169

Premievrije voortzetting

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

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

	2010	2009	2008
Aantal deelnemers	62	55	40
% t.o.v. totaal deelnemers	0,4%	0,4%	0,3%
Premie ten laste van pensioenfonds	110	104	88

Pensioengerechtigden en hoogte uitgekeerde pensioenen

Aantallen pensioengerechtigden per jaareind

	2010	2009	2008
Ouderdoms-/ Vroegpensioen	447	334	287
Nabestaandenpensioen	30	27	23
Wezenpensioen	14	14	8
	491	375	318
WAO-gat	64	65	67
Totaal	555	440	385

Samenstelling van de voorziening voor pensioenverplichtingen per categorie

(bedragen x € 1.000)	2010	2009
Actieve deelnemers exclusief premievrijgestelden	132.324	107.175
Arbeitsongeschikte deelnemers	3.995	3.132
IBNR	1.702	1.676
Gewezen deelnemers (slapers)	84.470	54.062
Gewezen deelnemers (vroegpensioen)	131	176
Ingegaan ouderdompensioen	12.418	8.603
Ingegaan ouderdompensioen (vroegpensioen)	131	54
Invaliditeitspensioen	1.216	1.205
Nabestaandenpensioen	1.272	1.139
Wezenpensioen	163	186
Totaal	237.822	177.408

5.3 Slotopmerkingen

Hierna is het verslag opgenomen van de visitatiecommissie. Na deze rapportage volgt de jaarrekening waarin de financiële gegevens over het boekjaar 2010 staan vermeld.

Tot slot danken wij iedereen die in het verslagjaar heeft bijgedragen aan het goed functioneren van het pensioenfonds.

De Meern, 21 juni 2011

namens het bestuur,

E.P. de Vries
Voorzitter

M. Merks
Plaatsvervangend voorzitter

6 Visitatiecommissie

6.1 Samenvatting rapport visitatiecommissie

Het bestuur van de Stichting Pensioenfonds Recreatie heeft in het kader van intern toezicht een eerste visitatie laten uitvoeren door de samenwerkende bureaus Basis & Beleid Organisatieadviseurs B.V. en PMA Consult. De visitatiecommissie bestond uit: de heer Joost Borm, mevrouw Antoinetta Eikenboom en mevrouw Emilie Schols.

De principes voor goed pensioenfondsbestuur, zoals geformuleerd door de Stichting van de Arbeid, vormen het uitgangspunt voor het werk van de visitatiecommissie. Volgens deze principes dient de visitatiecommissie zich een oordeel te vormen over het functioneren van het (bestuur van) het pensioenfonds vanuit de volgende aspecten:

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

Het bestuur heeft gekozen voor een visitatietraject waarbij op basis van documenten een analyse in de breedte is gedaan. Daarnaast is een aantal visitatiegesprekken gevoerd ter verdieping en aanvulling op de documentenanalyse. De bevindingen, conclusies en aanbevelingen van de visitatiecommissie zijn neergelegd in een rapport en besproken met het bestuur.

Hoofdpijnen van het visitatierapport

- Het bestuur van het pensioenfonds worstelt met de kwaliteit van de bestuursondersteuning en kampt met een aantal incidenten in de uitvoering van de pensioenadministratie. Hierdoor voelt het bestuur zich genoodzaakt om nauwgezet toe te zien op operationele zaken, waardoor het bestuur onvoldoende toekomt aan beleidsmatige issues. Het bestuur realiseert zich terdege dat het noodzakelijk is om onderwerpen als de toekomst van het fonds, governance, risicomanagement en professionalisering te adresseren. Het uitblijven van keuzes over de toekomst van het fonds werkt op dit moment verlamdend op de besluitvorming over een aantal andere thema's.
- Daarnaast is er een spanningsveld tussen de benodigde en de beschikbare tijd van bestuursleden voor het bestuurslidmaatschap. Tevens verdient het deskundigheidsniveau van het bestuur een impuls. Het bestuur is zich ervan bewust dat er op een groot aantal terreinen stappen moeten worden gezet. Gezien de veelheid en complexiteit van de voorliggende vraagstukken, heeft de visitatiecommissie het bestuur geadviseerd een stappenplan op te stellen om de beleidsmatige issues systematisch en op grond van een prioriteitsstelling aan te pakken. Tevens vindt de visitatiecommissie het van groot belang dat het bestuur een beslissing neemt over de wijze waarop de bestuursondersteuning na afloop van het contract met de huidige ondersteuning zal worden ingevuld.
- Ten aanzien van het vermogensbeheer heeft het bestuur gekozen voor een passieve strategie die past bij de omvang en situatie van het fonds. Het bestuur moet nog wel een slag maken, waarbij naar het oordeel van de visitatiecommissie een eventueel in de stellen beleggingscommissie een rol kan spelen om een verdere verdiepingsslag te kunnen realiseren.
- Het bestuur heeft besloten om in plaats van een deelnemersraad en verantwoordingsorgaan, een college van belanghebbenden in te stellen. Tot op het moment van de visitatie was dit orgaan nog niet bemenst. De visitatiecommissie vindt het van het grootste belang dat een personele invulling op korte termijn plaatsvindt.

6.2 Reactie van het bestuur

Het bestuur heeft kennisgenomen van de bevindingen van de visitatiecommissie ten aanzien van het gevoerde beleid voor het pensioenfonds. Het bestuur herkent zich in het rapport en ondersteunt de aanbevelingen van de visitatiecommissie.

Mede naar aanleiding van het visitatierapport heeft het bestuur een stappenplan opgesteld aan de hand waarvan ze aan de slag gaan met de aanbevelingen.

7 Jaarrekening

In dit hoofdstuk presenteert het bestuur van het Pensioenfonds Recreatie de jaarrekening. In de eerste paragrafen vindt u de jaarrekening. In hoofdstuk 8 'overige gegevens' volgen de verklaringen van de certificerend actuaire en accountant van het fonds.

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

7.1 Balans per 31 december 2010

(na voorgestelde bestemming saldo baten en lasten)

(x € 1.000)	Toelichting *)	2010 EUR	2009 EUR
Activa			
Beleggingen voor risico fonds	7.5.1	216.275	169.609
Vorderingen en overlopende activa	7.5.2	9.550	9.065
Overige activa	7.5.3	3.856	1.958
		229.681	180.632
Passiva			
Stichtingskapitaal en reserves	7.5.4	-10.242	2.422
Technische voorzieningen	7.5.5	237.822	177.408
Overige schulden en overlopende passiva	7.5.6	2.101	802
		229.681	180.632

*) De nummering verwijst naar de toelichting

Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)	%	%
	95,7	101,4

7.2 Staat van baten en lasten over 2010

(x € 1.000)	Toelichting	2010 EUR	2009 EUR
Baten			
Premiebijdragen risico fonds	7.5.8	30.024	24.770
Beleggingsresultaten risico fonds	7.5.9	20.512	11.676
Overige baten	7.5.10	83	69
		50.619	36.515
Lasten			
Pensioenuitkeringen	7.5.11	1.157	879
Pensioenuitvoeringskosten	7.5.12	1.781	2.041
Mutatie technische voorzieningen:			
• Pensioenopbouw	7.5.13	23.192	23.587
• Indexering en overige toeslagen	7.5.14	7	7
• Rentetoevoeging	7.5.15	2.478	4.365
• Onttrekking pensioenuitkeringen		-1.137	-906
• Mutatie pensioenuitvoeringskosten		441	-14
• Wijziging marktrente	7.5.16	29.072	-18.807
• Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	7.5.17	459	135
• Wijziging overige actuariële uitgangspunten	7.5.18	6.594	7.314
• Overige wijzigingen in de technische voorzieningen	7.5.19	-692	1.088
		60.414	16.769
Saldo overdrachten van rechten	7.5.17	-308	-43
Overige lasten	7.5.20	239	61
		63.283	19.707
Saldo van baten en lasten		-12.664	16.808

Samenvatting van de actuariële analyse

<i>(x € 1.000)</i>	2010	2009
	EUR	EUR
Premieresultaat	4.610	-844
Interestresultaat	-11.038	26.118
Overig resultaat	-6.236	-8.466
Saldo van baten en lasten	-12.664	16.808

Bestemming van het saldo van baten en lasten

<i>(x € 1.000)</i>	2010	2009
	EUR	EUR
Algemene reserve	-27.763	20.201
Bestemmingsreserve	15.099	-3.393
Saldo van baten en lasten	-12.664	16.808

7.3 Kasstroomoverzicht over 2010

<i>(x € 1.000)</i>	2010	2009
	EUR	EUR
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies	29.427	25.306
Ontvangen waardeoverdrachten	520	32
Betaalde pensioenuitkeringen	-1.151	-878
Betaalde waardeoverdrachten	-74	-97
Betaalde premies herverzekering	-104	-41
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-2.093	-921
Ontvangen overige baten	-	52
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	26.525	23.453
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	282.886	85.005
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	117	-3
Aankopen beleggingen	-305.700	-114.003
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-271	-198
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-22.968	-29.199
Mutatie liquide middelen	3.557	-5.746
Stand liquide middelen per 1 januari	1.958	7.704
Stand liquide middelen per 31 december *)	5.515	1.958
*) De liquide middelen zijn als volgt opgebouwd:		
- deel opgenomen onder de Beleggingen voor risico fonds	1.659	-
- overige liquide middelen (opgenomen onder de Overige activa)	3.856	1.958
	5.515	1.958

7.4 Algemene toelichting

7.4.1 Inleiding

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

7.4.2 Overeenstemmingverklaring

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

Het bestuur heeft op 21 juni 2011 de jaarrekening opgemaakt.

7.4.3 Grondslagen voor de waardering

Algemeen

Beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op reële waarde.

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

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

Schattingen en veronderstellingen

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

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

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

Voor de vaststelling van de technische voorziening per 31 december 2010 heeft het bestuur besloten de AG Prognosetafel 2010-2060 met een correctie voor de eigen ervaringssterfte toe te passen. Door toepassing van deze tafel wordt rekening gehouden met de langere levensverwachtingen voor mannen en vrouwen. In 2009 is rekening gehouden met een opslag van 4,3 %. Bij het toepassen van de Prognosetafel bleek de opslag 8,2% te bedragen. Het financieel effect van het toepassen van deze prognosetafel, hetgeen wordt aangemerkt als een schattingswijziging, bedraagt in 2010 €6,594 mln. bovenop de €7,314 mln. welke al in 2009 was opgenomen.

Opname van een actief of een verplichting

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

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

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

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

Saldering van een actief en een verplichting

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

Vreemde valuta

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

	31 december 2010	gemiddeld 2010	31 december 2009	gemiddeld 2009
	EUR	EUR	EUR	EUR
AUD	1,309	1,452	1,595	1,775
CAD	1,333	1,419	1,504	1,616
CHF	1,250	1,367	1,483	1,496
DKK	7,452	7,447	7,441	7,444
GBP	0,857	0,873	0,888	0,902
HKD	10,429	10,777	11,125	10,923
HUF	278,350	274,290	270,230	269,527
JPY	108,806	121,187	133,568	131,637
MYR	4,137	4,525	4,913	4,861
NOK	7,798	8,043	8,288	9,017
NZD	1,717	1,845	1,972	2,172
PLN	3,964	4,035	4,106	4,230
SEK	9,019	9,632	10,244	10,701
SGD	1,719	1,866	2,014	2,016
THB	40,441	44,138	47,835	47,990
TWD	39,115	42,503	45,891	45,843
USD	1,342	1,388	1,435	1,409

Beleggingen voor risico fonds

Algemeen

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

Het look-through principe is met ingang van 2010 toegepast bij het opstellen van de overzichten per beleggingscategorie, hierdoor wordt het inzicht in de portefeuille deels vergroot. De vergelijkende cijfers zijn aangepast doordat de vastrentende waarden deels zijn gereclassificeerd onder derivaten, hierdoor wordt de derivatenpositie van 2009 weergegeven. De vergelijkende cijfers in de segmentatieoverzichten zijn ongewijzigd gebleven.

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

Aandelen

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

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

Vastrentende waarden

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

Indien vastrentende waarden of participaties in beleggingsinstellingen niet-beursgenoteerd zijn, vindt waardebepaling plaats op basis van de geschatte toekomstige netto kasstromen (rente en aflossingen) die uit de belegging zullen voortvloeien, contant gemaakt tegen de ultimo boekjaar geldende marktrente rekeninghoudend met het risicoprofiel (kredietrisico; oninbaarheid) en de looptijden.

Derivaten

Derivaten worden gewaardeerd op reële waarde, zijnde de marktwaarde van het contract. Voor beursgenoteerde contracten is dit de beurskoers per balansdatum. Voor niet beursgenoteerde contracten is de waardering gebaseerd op beschikbare marktinformatie als input voor gehanteerde waarderingsmodellen.

Creditposities in derivaten worden separaat verantwoord onder de overige schulden.

Overige beleggingen

Posities in rekening courantsaldi worden tegen nominale waarde gewaardeerd.

Vorderingen en overlopende activa

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

Overige activa

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

Stichtingskapitaal en reserves

Algemeen

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

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

Bestemmingsreserve beleggingen

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

Technische Voorzieningen

Technische voorziening

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

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

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

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

De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen per 31 december 2010:

- Rekenrente: gebaseerd op de rentetermijnstructuur zoals maandelijks gepubliceerd door DNB. De bij de duration van de verplichtingen van het fonds behorende rente uit de rentetermijnstructuur bedraagt 3,46% (2009: 4,12%).
- Overlevingstafels: AG prognosetafel 2010-2060, waarbij de sterftetekansen zijn vermenigvuldigd met factor voor de eigen ervaringssterfte. Deze vermenigvuldiging is nodig om de sterftetekansen van de generatietafel, welke zijn gebaseerd op de bevolkingssterfte, aan te passen aan de verzekeringssterfte van het pensioenfonds. De factor is gelijk aan de ervaringssterfte, die Towers Watson B.V. gemiddeld heeft vastgesteld voor alle bedrijfstakpensioenfondsen. Deze factor wordt periodiek geëvalueerd. Bij het bepalen van de technische voorziening wordt dan ook rekening gehouden met een voorzienbare trend in overlevingskansen welke zijn verwerkt in de genoemde AG prognosetafel 2010-2060.
- Voor partnerpensioen is aangenomen dat de partner 3 jaar jonger is dan de verzekerde man en 3 jaar ouder dan de verzekerde vrouw.
- Kostenopslag ter grootte van 2% van de voorziening voor pensioenverplichtingen in verband toekomstige administratie- en excassokosten.
- Bij de bepaling van de pensioenopbouw voor arbeidsongeschikte deelnemers is niet uitgegaan van een revalidatiekans.

Schattingswijziging technische voorziening voor risico fonds

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

De huidige grondslag voor overlevingskansen is gebaseerd op de Prognosetafel 2010-2060 van het Actuariel Genootschap (AG). De AG-Prognosetafel 2010-2060 houdt rekening met de voorzienbare trend in overlevingskansen van de gehele Nederlandse bevolking. De algemene sterftetekansen die volgen uit de tafel worden voor het fonds gecorrigeerd in verband met ervaringssterfte.

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

7.4.4 Grondslagen voor de resultaatbepaling

Algemeen

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

Premiebijdragen risico fonds

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

Beleggingsresultaten risico fonds

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

Indirecte beleggingsopbrengsten

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

Aankoopkosten zijn verwerkt in de reële waarde van de beleggingen. Verkoopkosten worden verantwoord als onderdeel van de gerealiseerde herwaarderingskosten.

Directe beleggingsopbrengsten

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

Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

Kosten van vermogensbeheer

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

Verrekening van kosten

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

Pensioenopbouw

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

Rentetoevoeging technische voorziening

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

Onttrekking uit technische voorziening voor pensioenuitkeringen

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

Mutatie technische voorziening voor pensioenuitvoeringskosten

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

Pensioenuitkeringen

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

Wijziging marktrente

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

Overige baten en lasten

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

7.4.5 Grondslagen kasstroomoverzicht

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

7.5 Toelichtingen

Toelichting op de balans

7.5.1 Beleggingen voor risico fonds

Overzicht totale waarde per beleggingscategorie

Ultimo 2010					
	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Belegde waarden in betreffende beleggingscategorie	70.015	114.638	29.963	-	214.616
Liquide middelen	-	-	-	1.659	1.659
Stand 31 december 2010	70.015	114.638	29.963	1.659	216.275
Ultimo 2009					
	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Belegde waarden in betreffende beleggingscategorie	54.046	101.536	14.027	-	169.609
Stand 31 december 2009	54.046	101.536	14.027	-	169.609

Verloopoverzicht van belegde waarden per beleggingscategorie

Ultimo 2010

	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten (1)	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR
Stand per 1 januari 2010	54.046	101.536	14.027	169.609
Aankopen / verstrekkingen	12.001	26.900	266.801	305.702
Verkopen / aflossingen	-7.000	-10.000	-265.736	-282.736
Overige mutaties	-	-15.936	15.936	-
Gerealiseerde herwaardering	465	380	-1.065	-220
Ongerealiseerde herwaardering	10.503	11.758	-1.524	20.737
	70.015	114.638	28.439	213.092
Mutatie derivaten passiva	-	-	1.524	1.524
Stand 31 december 2010	70.015	114.638	29.963	214.616

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

Ultimo 2009

	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR
Stand per 1 januari 2009	31.238	97.496	-	128.734
Aankopen / verstrekkingen	36.211	70.132	-	106.343
Verkopen / aflossingen	-27.208	-50.136	-	-77.344
Overige mutaties	-	-14.027	14.027	-
Gerealiseerde herwaardering	-525	-98	-	-623
Ongerealiseerde herwaardering	14.330	-1.831	-	12.499
	54.046	101.536	14.027	169.609
Mutatie derivaten passiva	-	-	-	-
Stand 31 december 2009	54.046	101.536	14.027	169.609

Reële waarde

Schattingen en oordelen

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

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

	marktnoteringen (direct en afgeleid) EUR	waarderingmodellen- en technieken EUR	totaal EUR
Actief per 31 december 2010			
Aandelen	70.015	-	70.015
Vastrentende waarden	114.638	-	114.638
Derivaten	-	29.963	29.963
	184.653	29.963	214.616
Passief per 31 december 2010			
Derivaten		-1.524	-1.524
Actief per 31 december 2009			
Aandelen	54.046	-	54.046
Vastrentende waarden	101.536	-	101.536
Derivaten	-	14.027	14.027
	155.582	14.027	169.609
Passief per 31 december 2009			
Derivaten		-	-

Schattingen van de actuele waarde zijn een momentopname, gebaseerd op de marktomstandigheden en de beschikbare informatie over het financiële instrument. Deze schattingen zijn van nature subjectief en bevatten onzekerheden en een significante oordeelsvorming (bijvoorbeeld rentestand, volatiliteit, schatting van kasstromen, etc.) en kunnen derhalve niet met precisie worden vastgesteld.

Schatting van reële waarde

- Vastrentende waarden

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

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

	2010	2009
	%	%
Vastrentende waarden	3,15	3,56

- Derivaten

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

Belegde waarden in aandelen

	2010	2009
	EUR	EUR
Aandelenbeleggingsfondsen	70.015	54.046
Stand per 31 december	70.015	54.046

Belegde waarden in vastrentende waarden

	2010	2009
	EUR	EUR
Obligaties	15.273	-
Credit funds	8.699	-
Obligatiebeleggingsfondsen	-	101.536
Kortlopende vorderingen op banken	90.666	-
Stand per 31 december	114.638	101.536

Belegde waarden in derivaten

	2010	2009
	EUR	EUR
Rentederivaten	29.963	14.027
Stand per 31 december	29.963	14.027

7.5.2 Vorderingen en overlopende activa

Specificatie vorderingen en overlopende activa

	2010	2009
	EUR	EUR
Vorderingen uit hoofde van herverzekering	634	634
Vordering op werkgevers	5.669	5.187
Vordering op deelnemers	5	-
Waardeoverdrachten	38	190
Overige vorderingen	3.204	3.054
Stand per 31 december	9.550	9.065

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

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

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

Nadere specificatie 'Vorderingen op werkgevers'

	2010	2009
	EUR	EUR
Werkgevers	6.047	5.455
Voorziening dubieuze debiteuren	-378	-268
Stand per 31 december	5.669	5.187

In 2010 is een bedrag van € 113 toegevoegd aan de voorziening (2009: toevoeging €2). Er werd een bedrag van €3 aan premies over voorgaande jaren als oninbaar afgeschreven (2009: €6).

7.5.3 Overige activa

	2010	2009
	EUR	EUR
Liquide middelen	3.856	1.958
Stand per 31 december	3.856	1.958

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

7.5.4 Stichtingskapitaal en reserves

Mutatieoverzicht eigen vermogen

	Algemene reserves	Bestemmings- reserve beleggingen	Totaal
	EUR	EUR	EUR
Stand per 31 december 2009	-19.566	21.988	2.422
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-27.763	15.099	-12.664
Stand per 31 december 2010	-47.329	37.087	-10.242

	Algemene reserves	Bestemmings- reserve beleggingen	Totaal
	EUR	EUR	EUR
Stand per 31 december 2008	-39.767	25.381	-14.386
Uit bestemming saldo van baten en lasten	20.201	-3.393	16.808
Stand per 31 december 2009	-19.566	21.988	2.422

De bestemmingsreserve beleggingen wordt in overeenstemming met de grondslagen zoals vastgelegd in de ABTN vastgesteld. In de ABTN zijn op dit punt wijzigingen doorgevoerd, wat gevolgen heeft voor de wijze van bepaling en de hoogte van deze bestemmingsreserve. De grondslagen ten aanzien van deze bestemmingsreserve worden nader toegelicht onder paragraaf 4 van de Algemene toelichting.

Solvabiliteit

	31 december 2010		31 december 2009	
	EUR	%	EUR	%
Aanwezig vermogen	227.580	96	179.830	101
Af: technische voorzieningen op FTK-waardering	237.822	100	177.408	100
Eigen vermogen	-10.242	-4	2.422	1
Af: vereist eigen vermogen	37.087	16	21.989	12
Vrij vermogen	-47.329	-20	-19.567	-11
Minimaal vereist eigen vermogen	10.423	4	7.793	4
Dekkingsgraad	95,7		101,4	

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

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

Herstelplan

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

In het herstelplan wordt uitgegaan van een stijging van de dekkingsgraad van 91% per 31 december 2008 naar 114,7% per 31 december 2014. De werkelijke dekkingsgraad in het boekjaar 2010 (95,7%) ligt onder de dekkingsgraad uit het verwachte herstelpad (96,2%) als gevolg van het hanteren van de nieuwe sterftetafel. Voor de herstelmaatregelen wordt verwezen naar hoofdstuk 4.6.

7.5.5 Technische voorziening voor risico fonds

Specificatie technische voorziening naar aard

	2010	2009
	EUR	EUR
Basisregeling	237.822	177.408
Stand per 31 december	237.822	177.408

Mutatieoverzicht technische voorziening

	2010	2009
	EUR	EUR
Stand per 1 januari	177.408	160.639
Pensioenopbouw	23.192	23.587
Indexering en overige toeslagen	7	7
Rentetoevoegingen	2.478	4.365
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-1.137	-906
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	441	-14
Wijziging marktrente	29.072	-18.807
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	6.594	7.314
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	459	135
Overige wijzigingen	-692	1.088
Stand per 31 december	237.822	177.408

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

Specificatie technische voorziening naar categorieën deelnemers

	2010	2009
	EUR	EUR
Actieve deelnemers	135.314	109.787
Pensioengerechtigden	14.902	10.967
Gewezen deelnemers	82.942	53.175
Netto pensioenverplichtingen	233.158	173.929
Toekomstige kosten uitvoering pensioenregeling	4.664	3.479
Stand per 31 december	237.822	177.408

De methode voor de berekening van de pensioenverplichtingen is zodanig toegepast dat er geen sprake is van een financieringsachterstand. Naar hun aard hebben de technische voorzieningen in het algemeen een langlopend karakter.

Korte beschrijving van de pensioenregeling

De pensioenregeling kan worden gekenmerkt als een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling met een pensioenleeftijd van 65 jaar. Jaarlijks wordt een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 2,15 % van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioengrondslag is gelijk aan het pensioengevend salaris onder aftrek van een jaarlijks door het bestuur vastgestelde franchise. Tevens is er partner- en wezenpensioen verzekerd. Deelname aan de regeling is mogelijk vanaf de maand waarin de leeftijd van 21 jaar wordt bereikt, dan wel vanaf de datum van indiensttreding. Jaarlijks beslist het bestuur van het pensioenfonds de mate waarin de opgebouwde aanspraken worden geïndexeerd.

Toeslagverlening

De mate van toeslagverlening wordt jaarlijks door het bestuur vastgesteld en is afhankelijk van de financiële positie van het pensioenfonds. Er bestaat echter geen recht op toeslagen. De premie bevat geen expliciete opslag ten behoeve van het toeslagbeleid. Bovendien wordt er door het pensioenfonds geen reserve aangehouden om in de toekomst toeslagen te kunnen verlenen. De voorwaardelijke toeslagen worden gefinancierd uit overrendementen. Met betrekking tot de mate van de feitelijke toekenning heeft het bestuur met ingang van 2007 besloten de onderstaande beleidsstaffel als leidraad te hanteren. Deze staffel geldt slechts als uitgangspunt; bij de jaarlijkse besluitvorming zal het bestuur andere relevante economische omstandigheden (zoals economische vooruitzichten en verwachte bestandsontwikkeling) in ogenschouw nemen.

Deze staffel is als volgt:

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

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

Het beleid heeft als uitgangspunt dat de middelen van het pensioenfonds toereikend dienen te zijn. Het bestuur streeft ernaar jaarlijks per 1 januari de pensioenaanspraken van actieve deelnemers te verhogen conform de stijging van de loonontwikkeling van de CAO voor de Verblijfsrecreatie, zweminrichtingen en buitensportactiviteiten. De toeslag van de pensioenaanspraken van de gewezen deelnemers en gepensioneerden wordt bepaald op basis van maximaal het CBS-consumentenprijsindexcijfer geldend voor alle huishoudens afgeleid, gemeten over de periode 1 oktober van het laatst verstreken jaar ten opzichte van 1 oktober van het daaraan voorafgaande kalenderjaar, maar nooit meer dan de onder a genoemde stijging.

Het bestuur volgt met dit beleid de door AFM voorgeschreven categorie D1 zoals beschreven in de toeslagenmatrix. Dat betekent dat er geen recht bestaat op toekomstige verhogingen en dat de toeslagen een voorwaardelijk recht zijn. Het verhogingspercentage stelt het bestuur jaarlijks vast en maakt daarbij gebruik van de resultaten uit de continuïteitsanalyse.

In de afgelopen drie jaren zijn de pensioenaanspraken en de ingegane pensioenen met de volgende percentages geïndexeerd; 1 januari 2010 met 0%, per 1 januari 2009 met 0%, en per 1 januari 2008 met 3,28% voor actieve deelnemers en 0,7% voor inactieve deelnemers.

7.5.6 Overige schulden en overlopende passiva

Specificatie overige schulden en overlopende passiva

	2010	2009
	EUR	EUR
Uitkeringen	2	-2
Derivaten	1.524	-
Belastingen en premies sociale verzekeringen	23	17
Waardeoverdrachten	-	14
Overige schulden	552	773
Stand per 31 december	2.101	802

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

Nadere specificatie derivaten

	2010	2009
	EUR	EUR
Valutaderivaten	1.524	-
Stand per 31 december	1.524	-

7.5.7 Risicobeheer en derivaten

Solvabiliteitsrisico

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

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

Het tekort op FTK-grondslagen is als volgt:

	31 december 2010		31 december 2009	
	EUR	EUR	EUR	EUR
Technische voorzieningen (FTK-waardering)		237.822		177.408
Buffers:				
S1 Renterisico	19.342		3.937	
S2 Risico zakelijke waarden	20.757		15.055	
S3 Valutarisico	-		9.769	
S4 Grondstoffenrisico	-		-	
S5 Kredietrisico	715		481	
S6 Verzekeringstechnisch risico	12.982		9.295	
S7 Liquiditeitsrisico	-		-	
S8 Concentratierisico	-		-	
S9 Operationeel risico	-		-	
Diversificatie-effect	-16.709		-16.548	
Aanvulling tot 5 % Technische voorzieningen	-		-	
Totaal S (vereist eigen vermogen conform art. 132 PW)		<u>37.087</u>		<u>21.989</u>
Vereist vermogen (artikel 132 Pensioenwet)		274.909		199.397
Aanwezig eigen vermogen (totaal activa - schulden)		<u>227.580</u>		<u>179.830</u>
Tekort		<u>-47.329</u>		<u>-19.567</u>

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

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

Verschillen van de vereiste buffers op 31 december 2010 ten opzichte van 31 december 2009 worden voornamelijk veroorzaakt door een wijziging van de marktrente en/of de samenstelling van de (strategische) beleggingsmix.

Beleid en risicobeheer

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

- beleggingsbeleid
- premiebeleid
- herverzekeringsbeleid
- toeslagbeleid.

De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten vindt plaats na uitvoerige analyses ten aanzien van te verwachten ontwikkelingen van de verplichtingen en de financiële markten. Daarbij wordt onder meer gebruikgemaakt van ALM-studies. Een ALM-studie is een analyse van de structuur van de pensioenverplichtingen en van verschillende beleggingsstrategieën en de ontwikkeling daarvan in diverse economische scenario's. De uitkomsten van deze analyses vinden hun weerslag in jaarlijks door het bestuur vast te stellen beleggingsrichtlijnen als basis voor het uit te voeren beleggingsbeleid. De beleggingsrichtlijnen geven normen en limieten aan waarbinnen de uitvoering van het beleggingsbeleid moet plaatsvinden. Ze zijn gericht op het beheersen van de volgende belangrijkste (beleggings)risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van derivaten.

Marktrisico

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

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

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

Renterisico

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

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

	31 december 2010	31 december 2010	31 december 2009
	EUR		
Duration van de vastrentende waarden	114.638	22,42	19,99
Duration van de technische voorzieningen	237.822	26,00	25,00

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

Het beleid van het fonds is gericht op het verkleinen van de "duration-mismatch". Dit kan bijvoorbeeld gebeuren door het kopen van meer langlopende obligaties in plaats van aandelen (aandelen hebben per definitie een duration van nul), binnen de portefeuille kortlopende obligaties vervangen door langlopende obligaties of door middel van renteswaps of swaptions. Bij een renteswap wordt een vaste lange rente geruild tegen een variabele korte rente. Het pensioenfonds ontvangt in dit geval een lange rente, vergelijkbaar met de kasstroom van een langlopende obligatie en betaalt daarvoor een variabele korte rente (bijvoorbeeld

Euribor). Hierdoor wordt de “duration-mismatch” verkleind, maar het fonds wordt wel afhankelijk van de ontwikkeling van de korte rente die het pensioenfonds aan de tegenpartij betaalt. Met een swaption kan het pensioenfonds tijdelijk het risico van een verdere rentedaling afdekken. Hiervoor betaalt het fonds een premie. Bij het afsluiten van een swap of een swaption kunnen dus mismatchrisico's worden afgedekt en worden nieuwe risico's geïntroduceerd die gepaard gaan met dit soort instrumenten (zoals liquiditeit, tegenpartij en juridisch risico).

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

	31 december 2010		31 december 2009	
	EUR	%	EUR	%
Resterende looptijd < 1 jaar	79.051	68,9	101.536	100,0
Resterende looptijd <= 5 jaar	24.822	21,7	-	0,0
Resterende looptijd > 5 jaar	10.765	9,4	-	0,0
	114.638	100	101.536	100

Gevoeligheidsanalyse

In onderstaande tabel wordt de gevoeligheid van de dekkingsgraad getoond voor waardeveranderingen van de aandelenbeleggingen en voor verschuivingen van de rente. In het midden van de tabel staat de huidige dekkingsgraad van 96%.

		Δ aandelenkoersen				
		-30%	-15%	0%	15%	30%
Δ rente	-1.00%	77%	80%	84%	88%	91%
	-0.50%	81%	85%	90%	94%	98%
	0.00%	86%	91%	96%	100%	105%
	0.50%	92%	97%	103%	108%	113%
	1.00%	98%	104%	110%	116%	122%

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 prijsrisico wordt gemitigeerd door diversificatie.

De segmentatie van de aandelenportefeuille naar sectoren is als volgt:

	31 december 2010		31 december 2009	
	EUR	%	EUR	%
Beleggingsinstelling	-	0,0	54.046	100,0
Financiële instellingen (waaronder banken en verzekeraars)	13.785	19,7	-	0,0
Nijverheid en industrie	21.468	30,7	-	0,0
Handel	18.919	27,0	-	0,0
Overige dienstverlening	12.209	17,4	-	0,0
Diversen	3.634	5,2	-	0,0
	70.015	100	54.046	100

De segmentatie van de aandelenportefeuille naar regio is als volgt:

	31 december 2010		31 december 2009	
	EUR	%	EUR	%
Nederland	1.300	1,9	-	0,0
Buitenland binnen EU	22.912	32,7	-	0,0
Buitenland buiten EU	45.803	65,4	54.046	100,0
	70.015	100	54.046	100

Valutarisico

Het totaalbedrag van de gehele beleggingsportefeuille dat buiten de euro wordt belegd bedraagt ultimo 2010 circa €44.538 (2009: €54.046). De valutapositie voor en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven.

	31 december 2010		31 december 2009	
	EUR vóór	EUR valutaderivaten	EUR netto positie (na)	EUR netto positie (na)
EUR	171.736	-	171.736	115.563
GBP	9.385	9.383	2	-
JPY	4.675	4.675	-	-
USD	25.127	25.128	-1	54.046
AUD	1.857	1.857	-	-
CHF	3.495	3.495	-	-
	216.275	44.538	171.737	169.609

Kredietrisico

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

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

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

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

	2010	2009
	EUR	EUR
Nederlandse overheidsinstellingen	823	-
Buitenlandse overheidsinstellingen	14.450	-
Financiële instellingen	90.666	-
Handel- en industriële bedrijven	3.019	-
Nutsbedrijven	700	-
Andere instellingen	4.980	101.536
	114.638	101.536

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

	2010	2009
	EUR	EUR
Mature markets	114.235	101.536
Emerging markets	403	-
	114.638	101.536

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

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

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

	31 december 2010		31 december 2009	
	EUR	%	EUR	%
AAA	63.947	55,7	-	0,0
AA	30.917	27,0	-	0,0
A	17.542	15,3	-	0,0
BBB	2.088	1,8	-	0,0
BB	78	0,1	-	0,0
Overig	66	0,1	101.536	100,0
	114.638	100	101.536	100

Verzekeringstechnische risico (actuariële risico's)

Langlevenrisico

Langlevenrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de technische voorziening. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van AG-prognosetafel 2010-2060 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevenrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

Overlijdensrisico

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

Arbeidsongeschiktheidsrisico

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

Indexatierisico (actuariële risico's)

Het bestuur van het fonds heeft de ambitie om het pensioen te indexeren. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, rendement, looninflatie en demografie. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de indexatietoezegging voorwaardelijk is. Het beleid en de ambitie inzake indexatie en toeslagverlening is weergegeven in de toelichting van de post 'Indexering en overige toeslagen'.

Liquiditeitsrisico

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

Concentratierisico

Grote posten zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt. Dit betreft per 31 december 2010 de volgende posten (percentage ten opzichte van het totaal van de betreffende assetcategorie in 2010 respectievelijk 2009):

	31 december 2010		31 december 2009	
	EUR		EUR	%
Frankrijk	22.465	20	-	0,0
Verenigd Koninkrijk	19.884	17	-	0,0
Duitsland	13.743	12	-	0,0
Australie	11.527	10	-	0,0
Nederland	10.904	10	-	0,0
Jersey	7.322	6	-	0,0
Spanje	4.956	4	-	0,0
Canada	4.936	4	-	0,0
Noorwegen	4.705	4	-	0,0
Zwitserland	3.271	3	-	0,0
Finland	2.358	2	-	0,0
Zweden	2.337	2	-	0,0
Italie	2.332	2	-	0,0
Overige	-	0	101.536	100,0
	110.741	96	101.536	100

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

Overige niet-financiële risico's

Operationeel risico

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

Systeemrisico

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

Specifieke financiële instrumenten (derivaten)

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

Het fonds gebruikt derivaten voornamelijk om het valutarisico en het renterisico 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.
- Putopties op aandelen: dit betreft al dan niet beursgenoteerde opties waarmee het fonds het neerwaartse koersrisico van de aandelenportefeuille kan beperken. Voor deze opties wordt bij de verwerving een premie betaald die onder meer afhankelijk is van het actuele koersniveau van de onderliggende index, de looptijd van de opties en de uitoefenprijs van de opties.
- 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.
- Renteswaps: dit betreft met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom. Door middel van swaps kan het fonds de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden.
- Swaption: Een optie op een swap waarbij de eigenaar van de swaption het recht heeft, maar niet de verplichting, om een swap tegen vooraf bepaalde voorwaarden af te sluiten op of binnen een bepaald tijdstip. Doel is het beheren van het renterisico.
- Credit Default Swaps (CDS): dit betreft met individuele banken afgesloten contracten waarbij het risico op het niet nakomen van de rente- en aflossingsverplichtingen op een bedrijfsobligatie wordt geruild tegen een vaste risicovergoeding. Het is ook mogelijk dat het fonds zo'n vergoeding ontvangt om juist het risico te willen lopen. Met behulp van deze instrumenten kan de blootstelling naar bedrijven in de vastrentende waarden portefeuille worden beheerd.

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2010:

Type contract	Contractomvang EUR	Actuele waarde activa EUR	Actuele waarde passiva EUR
Forward	43.029	-	-1.524
Interest rate swaps	-	29.963	-
		29.963	-1.524

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2009:

Type contract	Contractomvang EUR	Actuele waarde activa EUR	Actuele waarde passiva EUR
Interest rate swaps	-	14.027	-
		14.027	-

Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Ontvangen zekerheden en garanties

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

Langlopende contractuele verplichtingen

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

Investerings- en stortingsverplichtingen

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

Voorwaardelijke verplichtingen

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

Verstrekte zekerheden en garanties

Per balansdatum zijn er geen zekerheden en garanties verstrekt.

Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen de verbonden partijen tussen het fonds en de aangesloten ondernemingen en hun bestuurders.

Transacties met bestuurders

De transacties tussen verbonden partijen worden op zakelijke grondslagen overeengekomen. Inzake de beloning van bestuurders wordt verwezen naar paragraaf 7.5.12. Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuurders.

Toelichting op de staat van baten en lasten

7.5.8 Premiebijdragen risico fonds

	2010 EUR	2009 EUR
Premiebijdragen	30.024	24.770
	30.024	24.770

De totale bijdrage van werkgever en werknemers bedraagt 19,4 % van de grondslag. De kostendekkende, gedempte en feitelijke premie volgens artikel 130 van de Pensioenwet zijn als volgt:

	2010 EUR	2009 EUR
Kostendekkende premie	26.406	30.072
Feitelijke premie	30.024	24.770
Gedempte premie	22.699	22.438

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

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

	2010 EUR	2009 EUR
Kosten pensioenopbouw	23.656	23.587
Pensioenuitvoeringskosten	1.781	2.041
Solvabiliteitsopslag	2.933	4.458
Afslag i.v.m. toetsing op oude grondslagen	-1.941	-
Mutatie technische voorzieningen voor excassokosten	-23	-14
	26.406	30.072

Er is geen sprake van toegepaste premiekortingen en/of premieopslagen. Bij de opstelling in bovenstaande tabel is rekening gehouden met het feit dat het fonds andere grondslagen hanteerde toen de premie werd vastgesteld. Het verschil tussen de benodigde premie op de oude en huidige grondslagen is opgenomen onder "Afslag in verband met toetsing op oude grondslagen". In deze opstelling is geen rekening gehouden met de opslag van 4,3% die het fonds eind vorig boekjaar-vooruitlopend op de publicatie van de nieuwe AG Prognosetafels- hanteerde.

7.5.9 Beleggingsresultaten risico fonds

2010	Directe beleggings- opbrengsten EUR	Indirecte beleggings- opbrengsten EUR	* Kosten van vermogensbeheer EUR	Totaal EUR
Aandelen	117	10.968	-97	10.988
Vastrentende waarden	-	12.138	-163	11.975
Derivaten	-	-2.589	-10	-2.599
Overige beleggingen	-1	149	-	148
	116	20.666	-270	20.512

* De kosten van vermogensbeheer zijn gestegen ten opzichte van het voorgaand boekjaar. De stijging wordt veroorzaakt door de waardetoeename van de beleggingen en de uitvoeringskosten van Kasbank, met ingang van 2010 wordt het valutarisico afgedekt.

2009	Directe beleggings- opbrengsten EUR	Indirecte beleggings- opbrengsten EUR	Kosten van vermogensbeheer EUR	Totaal EUR
Aandelen	3	13.805	-63	13.745
Vastrentende waarden	-	-1.929	-135	-2.064
Overige beleggingen	-5	-	-	-5
	-2	11.876	-198	11.676

7.5.10 Overige baten

	2010 EUR	2009 EUR
Interest	82	65
Andere baten	1	4
	83	69

7.5.11 Pensioenuitkeringen

	2010 EUR	2009 EUR
Ouderdomspensioen	693	498
Partnerpensioen	66	62
Wezenpensioen	22	20
Invalideitpensioen	133	132
Afkopen	243	167
	1.157	879

De post Afkopen betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan € 420,69 (2009: € 417,74) per jaar (de afkoopgrens) overeenkomstig de Pensioenwet (artikel 66). Het betreft afkopen bij 65 jaar of op verzoek.

7.5.12 Pensioenuitvoeringskosten

	2010	2009
	EUR	EUR
Bestuurskosten	23	13
Administratiekostenvergoeding *	1.423	1.829
Controle- en advieskosten (excl. accountantskosten) **	227	126
Accountantskosten	50	48
Contributies en bijdragen	56	23
Overig	2	2
	<u>1.781</u>	<u>2.041</u>

* In de administratiekosten van 2009 heeft een deel van de kosten betrekking op het boekjaar 2008 (€213). Tevens is in het boekjaar 2009 teveel administratiekosten voorzien, die in 2010 zijn vrijgevallen (€169). De genormaliseerde administratiekostenvergoeding stijgt in 2010 met €143 ten opzichte van 2009.

** Deze kosten bestaan uit actuariële kosten en kosten die gemaakt zijn voor uitvoering van de visitatie. In 2010 zijn meer actuariële werkzaamheden verricht ten opzichte van het boekjaar 2009 en de visitatie is 2010 voor het eerst uitgevoerd.

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

	2010	2009
	EUR	EUR
Controle van de jaarrekening	45	43
Andere controle opdrachten	5	5
	<u>50</u>	<u>48</u>

Aantal personeelsleden

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

Bezoldiging bestuurders

De transacties met bestuurders hebben betrekking op de vergoedingen voor de werkzaamheden verband houdende met de bestuurs- en commissievergaderingen. De vergoedingen bestaan uit vacatiegeld, vergoeding van reis- en verblijfkosten, overige kosten bestuur en overige bestuurskosten 2010: €23 (2009: €13).

Afgezien hiervan zijn geen bezoldigingen toegekend.

7.5.13 Pensioenopbouw

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

7.5.14 Indexering en overige toeslagen

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

Het pensioenfonds streeft ernaar de opgebouwde pensioenrechten van de actieve deelnemers jaarlijks aan te passen aan de CAO-loonontwikkeling. De toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter. Dit betekent dat geen recht op toeslagen bestaat en dat het niet zeker is of en in hoeverre in de toekomst toeslagverlening kan plaatsvinden. Een eventuele achterstand in de toeslagverlening kan in principe worden ingehaald.

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

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

Deelnemerscategorie		Indexatie 2010	Indexatie 2009	Indexatie 2008
		%	%	%
Actieve deelnemers	Ambitie	0,75	3,50	2,00
	Realisatie	0	0	3,28
Pensioengerechtigden	Ambitie	0,4	2,53	1,48
	Realisatie	0	0	0,70
Gewezen deelnemers	Ambitie	0,4	2,53	1,48
	Realisatie	0	0	0,70

7.5.15 Rentetoevoeging technische voorziening

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 1,303% (2009: 2,544%), zijnde €2.476 (2009: €4.365).

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

7.5.16 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.

7.5.17 Saldo overdracht van rechten

	2010	2009
	EUR	EUR
Saldo overdrachten van rechten		
Inkomende waardeoverdrachten	-368	-140
Uitgaande waardeoverdrachten	60	97
Subtotaal	-308	-43
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		
Toevoeging aan de technische voorzieningen	554	327
Onttrekking aan de technische voorzieningen	-95	-192
Totaal overige resultaten	459	135
Saldo overdracht van rechten	151	92

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

Het pensioenfonds had aan het begin van 2010 een dekkingsgraad boven de 100%, waardoor het gedurende deze periode toegestaan was om waardeoverdrachten uit te voeren.

7.5.18 Wijziging overige actuariële uitgangspunten

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

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

	2010
	EUR
Voorziening per 31 december 2009 op oude sterftegrondslagen	177.408
Effect schattingswijziging	6.594
Voorziening per 1 januari 2010 op nieuwe sterftegrondslagen	184.002

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

7.5.19 Overige wijzigingen in de technische voorziening

	2010	2009
	EUR	EUR
Resultaat op kanssystemen		
Sterfte	10	106
Arbeidsongeschiktheid	-615	-519
Mutaties	28	1.109
Totaal resultaat op kanssystemen	-577	696
Overige resultaten		
Overig	-112	392
Mutatie voorziening niet-opgevraagd pensioen	-3	-
Totaal overige resultaten	-115	392
Totaal overige wijzigingen in de technische voorzieningen	-692	1.088

7.5.20 Overige lasten

	2010	2009
	EUR	EUR
Lasten uit hoofde van herverzekeringen	104	41
Dotatie voorziening dubieuze debiteuren	113	3
Andere lasten	22	17
	239	61

7.5.21 Belastingen

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

7.5.22 Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Recreatie heeft de jaarrekening 2010 vastgesteld in de vergadering van 21 juni 2011.

De Meern, 21 juni 2011

E.P. de Vries
Voorzitter

M. Merks
Plaatsvervangend voorzitter

8 Overige gegevens

8.1 Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten

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

Het voorstel resultaatbestemming 2010 is opgenomen in de paragraaf van de staat van baten en lasten in de jaarrekening.

8.2 Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Recreatie te Zoetermeer is aan Towers Watson B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het verslagjaar 2010.

Gegevens

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

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

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

Werkzaamheden

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

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

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

Mijn onderzoek heb ik zodanig uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de resultaten geen onjuistheden van materieel belang bevatten. Ik heb mij een oordeel gevormd over de waarschijnlijkheid waarmee het pensioenfonds de tot balansdatum aangegeven verplichtingen kan nakomen, mede in aanmerking nemend het financieel beleid van het pensioenfonds.

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

Oordeel

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

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet met uitzondering van de artikelen 131, 132, 133 en 137. De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Recreatie is naar mijn mening slecht, vanwege een dekkingstekort.

Eindhoven, 27 juni 2011

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

8.3 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds Recreatie

Verklaring betreffende de jaarrekening

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

Verantwoordelijkheid van het bestuur

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

Verantwoordelijkheid van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse controlestandaarden. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten. Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van het pensioenfonds. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door het bestuur van het pensioenfonds gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om een onderbouwing voor ons oordeel te bieden.

Oordeel

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

Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

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

De Meern, 28 juni 2011
KPMG ACCOUNTANTS N.V.

J.P. Faber RA

Bijlage 1 Begrippenlijst

ABTN (Actuariële en bedrijfstechnische nota)

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

ALM (Asset Liability Management)

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

APP (Actuariële Principes Pensioenfonds)

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

Benchmark

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

Corporate Governance

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

Dekkingsgraad

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

Deposito

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

Derivaat

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

Duration

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

Franchise

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

FTK (Financieel Toetsingskader)

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

High Yield

Hoogrenderende obligaties, uitgegeven door ondernemingen met een lage kredietwaardigheid.

Outperformance

Er wordt een beter resultaat behaald dan de benchmark.

Rekenrente

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

Rentedekking

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

Solvabiliteit

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

STAR (Stichting van de Arbeid)

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

Sterftegrondslag

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

Swap

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

Swaption

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

Underperformance

Er wordt een slechter resultaat behaald dan de benchmark.

Vastrentende waarden

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

VPV (Voorziening Pensioen Verplichtingen)

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

Vrijstelling

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

Waardeoverdracht

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

Z-score

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