

STICHTING PENSIOENFONDS AKZONOBEL

JAARRAPPORT 2009

INHOUD

A.	Voorwoord	2
B.	Kerncijfers	4
C.	Karakteristieken van het pensioenfonds	9
D.	Verslag van het verantwoordingsorgaan	16
E.	Bestuursverslag	21
F.	Jaarrekening	45
	– BALANS PER 31 DECEMBER 2009	46
	– STAAT VAN BATEN EN LASTEN OVER 2009	47
	– KASSTROOMOVERZICHT	48
	– TOELICHTING BEHORENDE BIJ DE JAARREKENING	49
	– TOELICHTING OP DE BALANS PER 31 DECEMBER 2008	56
	– TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN	79
G.	Overige gegevens	87
	– GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM	88
	– RESULTAATVERDELING	88
	– ACTUARIËLE VERKLARING	89
	– ACCOUNTANTSVERKLARING	91
H.	Bijlagen	93
	– Verloopstaat deelnemers	94
	– Begrippenlijst	95

A. Voorwoord

Geachte lezer,

De financiële crisis hield de gemoederen ook in 2009 flink bezig. De combinatie van beursverliezen en lage rente zorgden ervoor dat veel pensioenfondsen begin 2009 in een situatie van onderdekking verkeerden. Ook Stichting Pensioenfonds AkzoNobel kreeg hiermee te maken. Omdat de dekkingsgraad onder het vereiste minimumniveau kwam, moest het fonds een herstelplan bij De Nederlandsche Bank indienen. Dit plan bevat de maatregelen die het bestuur in de komende vijf jaar neemt om de financiële positie van het pensioenfonds weer op het niveau van de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,2% te krijgen. Eind februari bereikte de dekkingsgraad een dieptepunt. Daarna zette gelukkig een herstel in, zodat wij eind 2009 een dekkingsgraad kunnen rapporteren van 108,7%.

Het bestuur heeft zich in 2009 de vraag gesteld welke lering kan worden getrokken uit de gebeurtenissen van het afgelopen jaar en welke maatregelen genomen moeten worden voor de toekomst. Het fonds heeft op grond hiervan besloten om het beleggingsbeleid aan te passen om zo het risico op een nieuwe grote terugval te reduceren. Tevens zijn wij kritisch aan het kijken naar de organisatorische opzet en structuur van ons fonds.

Met Syntrus Achmea vonden intensieve gesprekken plaats over de opzet en werking van de uitvoeringsorganisatie. Als gevolg hiervan vond begin 2010 een aantal structurele veranderingen plaats die geleid hebben tot verbeteringen.

In 2009 stond communicatie hoog op de agenda. Er is een communicatiecommissie ingesteld en een communicatiebeleidsplan opgesteld. Dit plan is erop gericht om frequenter, duidelijker en meer toegankelijk met de betrokkenen bij het pensioenfonds te communiceren. Ten slotte is het bestuur het afgelopen jaar intensief in gesprek geweest met de deelnemersraad van het fonds. Aanleiding hiervoor was een verschil van inzicht over de wijze van totstandkoming van het herstelplan. Het doet het bestuur goed dat nieuwe afspraken zijn gemaakt en dat de relatie zich heeft hersteld.

Per 1 januari van het verslagjaar volgde ik de heer Dopper als werkgeverslid in het bestuur op en werd ik tevens voorzitter van het fonds. De heer Niezen vervult per 1 januari 2009 de rol van vice voorzitter/secretaris. Aan werknemerszijde is gedurende het verslagjaar een vacature vervuld door de heer Schellings. Een woord van dank past aan allen die zich het afgelopen hectische jaar voor het fonds hebben ingespannen, de Deelnemersraad, het Verantwoordingsorgaan, het Bestuur en de uitvoeringsorganisatie.

Voor u ligt een uitgebreid verslag van het afgelopen jaar. We kijken met vertrouwen naar de toekomst.

C. D. Kijken, voorzitter

B. Kerncijfers

Deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden

	31-12-2009		31-12-2008		31-12-2007		31-12-2006		31-12-2005	
	Aantal	%	Aantal	%	Aantal	%	Aantal	%	Aantal	%
Deelnemers*	5.074	12,1	5.356	12,5	11.992	24,1	12.070	24,0	12.451	24,3
Gewezen deelnemers	16.500	39,4	17.420	40,8	18.069	36,3	18.734	37,2	19.431	38,0
Pensioengerechtigden	20.329	48,5	19.947	46,7	19.754	39,6	19.565	38,8	19.295	37,7
Totaal	41.903	100,0	42.723	100,0	49.815	100,0	50.369	100,0	51.177	100,0

*Inclusief uitpassing van 6.476 OBS deelnemers per 1 juli 2008.

Technische voorzieningen, stichtingskapitaal en reserves, belegd vermogen en dekkingsgraad

(Bedragen x € 1 mln.)	31-12-2009	31-12-2008	31-12-2007	31-12-2006	31-12-2005
Voorziening pensioenverplichtingen (FTK-waardering)	3.569,5	3.555,5	3.422,2	3.325,9	3.483,6
Stichtingskapitaal en reserves exclusief reserve toeslag werknemers	209,1	- 166,3	1.490,9	1.500,4	904,9
Belegd vermogen					
Beleggingen voor risico fonds exclusief overheveling negatieve derivatenposities*	4.230,5	4.088,0	4.995,5	4.929,5	4.411,5
Liquide middelen**	22,4	-	42,7	59,6	159,0
Saldo overige activa en passiva**	- 374,3	- 598,8	- 125,2	- 162,8	- 182,0
Totaal belegd vermogen	3.878,6	3.489,2	4.913,0	4.826,3	4.388,5
Vereiste dekkingsgraad	113%	119%	122%	122%	123%
Aanwezige dekkingsgraad inclusief stelselwijziging***	109%	98%	146%	148%	129%
Aanwezige dekkingsgraad exclusief stelselwijziging	106%	95%	144%	146%	127%

*Vanaf 2008 worden de beleggingen inclusief liquide middelen, vorderingen, overlopende activa, schulden en overlopende passiva betreffende beleggingen opgenomen. De vergelijkende cijfers aangepast. Vanaf 2008 is de actuele waarde van het herbelegd collateral u.h.v. securities lending opgenomen onder de beleggingen. De hiermee samenhangende waarde van de terugbetalingsverplichting is opgenomen onder de overige schulden. Aangezien in de jaren 2005 tot en met 2007 de waardering van herbelegd collateral en de daarmee samenhangende terugbetalingsverplichting vrijwel gelijk aan elkaar waren zijn de vergelijkende cijfers over deze jaren niet aangepast.

** De negatieve positie van de liquide middelen in 2008 is in de balans opgenomen onder de overige schulden. De reserve toeslag werknemers is in deze tabel opgenomen onder het Saldo overige activa en passiva.

*** Met ingang van 30 september 2009 heeft het bestuur besloten om de achtergestelde lening mee te tellen bij de vaststelling van de aanwezige dekkingsgraad. De reserve toeslag werknemers wordt niet langer meegenomen bij de vaststelling van de aanwezige dekkingsgraad. De vergelijkende cijfers zijn aangepast.

Verdeling beleggingsportefeuille

	31-12-2009		31-12-2008		31-12-2007		31-12-2006		31-12-2005	
		%		%		%		%		%
Vastgoed	410,1	10,4	388,5	10,7	544,2	10,7	588,4	11,9	452,9	10,2
Aandelen	1.557,1	39,6	1.123,8	30,9	2.202,2	43,4	2.287,4	46,3	2.163,4	49,0
Vastrentende waarden	1.731,4	44,0	1.878,6	51,5	2.189,5	43,1	2.002,7	40,5	1.804,5	40,8
Derivaten	21,9	0,6	102,5	2,8	- 12,0	- 0,2	7,6	0,2	- 1,7	- 0,0
Commodities	212,6	5,4	147,6	4,1	151,8	3,0	57,8	1,2	-	-
	<hr/>									
	3.933,1	100,0	3.641,0	100,0	5.075,7	100,0	4.943,9	100,1	4.419,1	100,0
Overige vorderingen en schulden inzake beleggingen*							49,9		59,9	
Aandeel voor risico deelnemers	- 45,4		- 38,2		- 80,2		- 64,0		- 67,0	
	<hr/>									
Subtotaal beleggingen voor risico fondsen	3.887,7		3.602,8		4.995,5		4.929,8		4.412,0	
Herbelegd collateral**	342,8		485,2							
	<hr/>									
Totaal beleggingen voor risico pensioenfondsen exclusief overheveling negatieve derivatenposities***	4.230,5		4.088,0		4.995,5		4.929,8		4.412,0	
Overheveling negatieve derivatenposities	1.632,6		1.254,2		1.823,5					
	<hr/>									
Totaal beleggingen voor risico pensioenfondsen	5.863,1		5.342,2		6.819,0					

* Vanaf 2007 zijn de overige vorderingen en schulden betreffende beleggingen per beleggingscategorie opgenomen. In de vergelijkende cijfers wordt een totaalbedrag getoond.

** Herbelegd collateral was in de jaarrekening van 2008 opgenomen onder de niet uit de balans blijvende verplichtingen. Met ingang van verslagjaar 2009 wordt herbelegd collateral onder de beleggingen opgenomen. De cijfers zijn vanaf verslagjaar 2008 aangepast.

*** Overheveling van negatieve derivatenposities vindt plaats sinds toepassing van de richtlijnen RJ610. Deze richtlijnen zijn voor het eerst toegepast in het jaarrapport van 2008. Derhalve zijn deze gegevens vanaf 2007 opgenomen.

Premiebijdragen van werkgevers en werknemers, pensioenuitkeringen, saldo waardeoverdrachten en uitvoeringskosten

(Bedragen x € 1 mln.)	2009	2008	2007	2006	2005
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers*	84,3	112,5	126,6	136,2	360,2
Pensioenuitkeringen	230,6	230,8	221	212,2	201,8
Saldo waardeoverdrachten**	-0,5	-457,9	-3,1	-7,9	-34,0
Uitvoeringskosten	2,6	3,8	3,7	4,8	4,6

* Inclusief premies voor rekening en risico van deelnemers.

**Inclusief uitpassing OBS van €- 447,0 mln per 1 juli 2008.

Beleggingsopbrengsten en kosten vermogensbeheer

(Bedragen x € 1 mln.)	2009	2008	2007	2006	2005
Directe opbrengsten	130,7	158,9	164,6	143,0	138,0
Indirecte opbrengsten	429,1	-1.120,6	-1.127,1	396,5	457,5
Kosten vermogensbeheer*	-9,9	-10,9	-10,1	-10,5	-11,2
Totaal	549,9	-972,6	-972,6	529,0	584,3

*De opbrengsten van securities lending zijn opgenomen onder de directe- en indirecte beleggingsopbrengsten. In voorgaande jaren werden deze opbrengsten gesaldeerd opgenomen met de kosten vermogensbeheer. De vergelijkende cijfers zijn aangepast.

Beleggingsrendement en benchmark

(in procenten)	2009	2008	2007	2006	2005
Beleggingsrendement	15,9	-20,6	3,6	11,8	15,2
Benchmark*	17,2	-19,0	3,0	9,6	12,6

* Benchmark is exclusief rentederivaten. De benchmark wordt berekend als gewogen gemiddelde van strategische assetgewichten en de bijbehorende performance-indices, waarbij rekening wordt gehouden met een strategische valuta-afdekking van de US dollar, het Britse pond en de Japanse yen.

Pensioengegevens

Bedragen in €	2009	2008	2007	2006	2005
Maximum pensioenloon	57.983	56.294	53.554	52.763	51.112
Franchise	12.466	12.209	11.872	11.566	13.919
Voor deelnemers 2000, geboren < 1950	15.199	14.691	14.312	14.004	*
Toeslagen					
deelnemers	-	3,00%	3,00%	2,00%	1,25%
gewezen deelnemers	-	3,00%	1,10%	1,80%	1,00%
pensioengerechtigden	-	3,00%	1,10%	1,80%	1,00%

*Het jaar 2005 is niet gevuld, omdat met ingang van 1 januari 2006 de regeling tot stand is gekomen voor deelnemers die geboren zijn voor het jaar 1950.

C. Karakteristieken van het pensioenfonds

Profiel

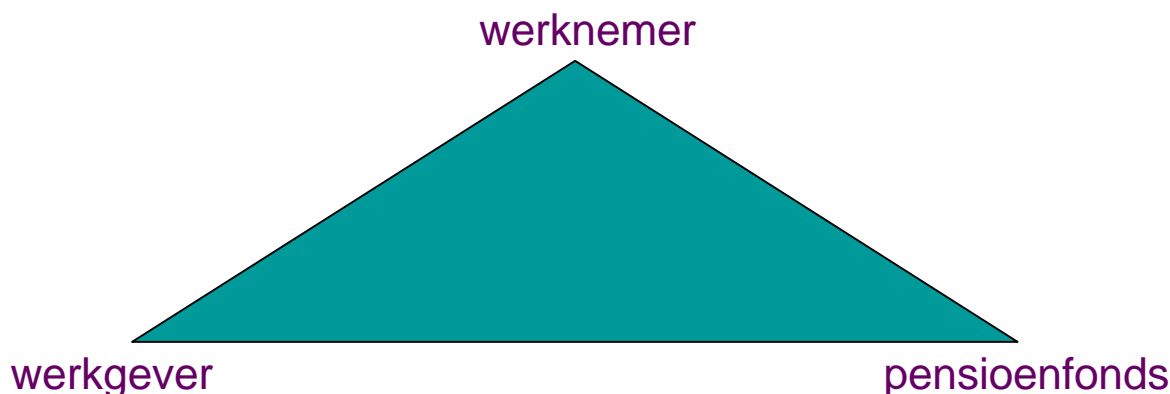
Stichting Pensioenfonds AkzoNobel, statutair gevestigd te Arnhem is opgericht in 1972. De laatste statutenwijziging was op 26 september 2007. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41047382.

Het fonds is een ondernemingspensioenfonds en is aangesloten bij koepelorganisatie OPF. Het fonds heeft tot doel uitvoering te geven aan het pensioenreglement, zoals dat geldt voor de aangesloten onderneming. Hiertoe wordt voor 41.903 deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden circa €4,2 miljard vermogen belegd.

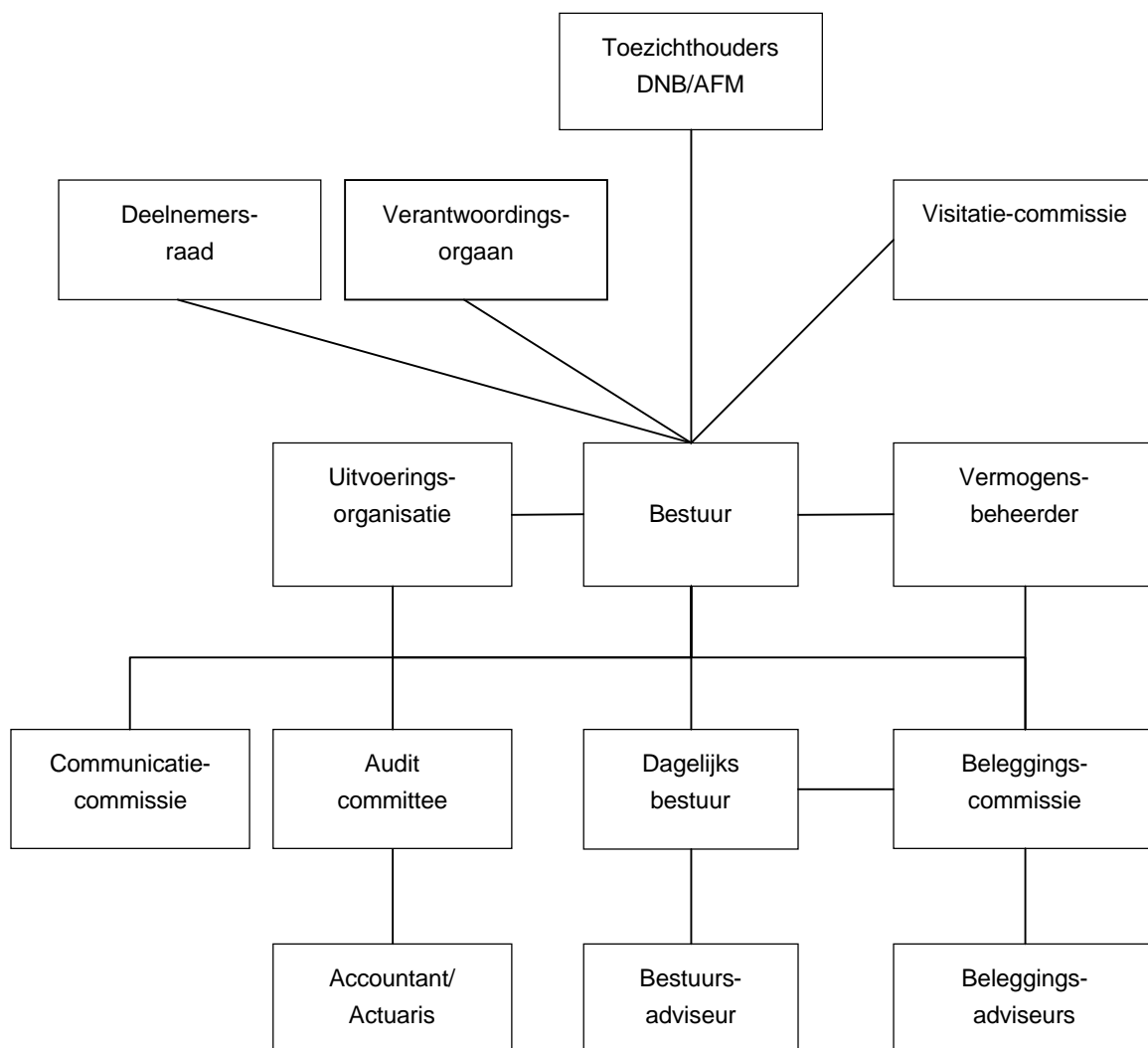
Organisatie van het pensioenfonds

Verdeling van taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden

Binnen de Pensioenwet zijn taken en verantwoordelijkheden op pensioengebied duidelijk verdeeld. Tussen de werkgever en werknemer komt de pensioenovereenkomst tot stand. De sociale partners maken afspraken over de pensioenregeling. Vervolgens wordt tussen de werkgever en het pensioenfonds een uitvoeringsovereenkomst gesloten. Hierdoor wordt de uitvoering van de pensioenregeling bij het pensioenfonds neergelegd. Het pensioenfonds doet dit op basis van het pensioenreglement. Dit pensioenreglement is de basis voor de relatie tussen het pensioenfonds en de (ex-)werknemers.



In het vervolg van dit hoofdstuk beschrijven wij de huidige organisatie van ons fonds aan de hand van het onderstaande schema.



Bestuur

Het algemeen bestuur van het fonds bestaat uit twaalf leden. De directie van Akzo Nobel Nederland bv wijst zes werkgeversleden aan. Van de zes werknemersleden worden vier leden benoemd door de deelnemersraad van het fonds en twee leden door gezamenlijke vakorganisaties.

Het bestuur vergadert tenminste viermaal per jaar en komt daarnaast tweemaal per jaar in gezamenlijke vergadering bijeen met de deelnemersraad. Besluiten van het bestuur worden genomen met absolute meerderheid van stemmen. Hierbij dienen tenminste vier leden aangewezen door de directie van Akzo Nobel Nederland bv en vier leden aangewezen door de deelnemersraad en vakorganisaties aanwezig te zijn.

Belangrijke bestuursbesluiten betreffende het jaar 2009:

- het vaststellen van het herstelplan als gevolg van het in 2008 ontstane reservetekort en dekkingstekort
- het informeren van de deelnemers / pensioengerechtigden over het herstelplan (en vervolgens het beschikbaar stellen van het herstelplan via de website van het fonds)
- het verrichten van een tweetal risicoanalyses, ten aanzien van de migratieplannen van de uitvoeringsorganisatie Achmea en ten aanzien van algemene risico's betreffende het pensioenfonds
- het inrichten van een werkgroep 'governance', die voorstellen doet tot verbetering van de bestuurstructuur
- het evalueren en aanpassen van het beleggingsbeleid waarmee neerwaartse risico's worden beperkt
- het niet verlenen van een toeslag ten aanzien van de ingegane pensioenen per 1 januari 2010
- het instellen van een communicatiecommissie en de vaststelling van een communicatiebeleidsplan
- het voortaan maandelijks publiceren van de dekkinggraad via de website
- het vaststellen van het jaarverslag over 2008 en het Plan en de Begroting voor 2010-2011
- het volledig afwikkelen van de afsplitsing van OBS, die in 2008 heeft plaats gevonden
- het inrichten van het intern toezicht door het instellen van een visitatiecommissie
- het inrichten van een werkgroep met leden van het bestuur en de deelnemersraad ter verbetering van de onderlinge relatie tussen beide organen
- het heropstarten van waardeoverdrachten na drie maanden dekkinggraad > 100% na 1 september 2010.
- de overgang naar de AG prognosetafels 2005-2050 met betrekking tot de levensverwachting
- het hanteren van een gedempte premie op basis van een vaste rente van 4% in plaats van de marktrente
- het meetellen van de achtergestelde lening en het niet meer meetellen van de reserve toeslag werknemers bij de vaststelling van de aanwezige dekkinggraad

Het algemeen bestuur laat zich in zijn werkzaamheden o.a. bijstaan door het dagelijks bestuur, een beleggingscommissie en een audit committee. Voor het dagelijks bestuur en deze commissies, die paritair zijn samengesteld, wordt ieder jaar een vast vergaderschema opgesteld. Daarnaast kent het fonds een geschillencommissie en een pensioencommissie, die ad hoc bijeen komen.

De leden van deze commissies worden door het bestuur uit haar midden gekozen.

Dagelijks bestuur

Het dagelijks bestuur bestaat uit een tweetal werkgeversleden en een tweetal werknemersleden. De voorzitter en de secretaris van het algemeen bestuur hebben beiden zitting in het dagelijks bestuur. Dit orgaan komt circa tien keer per jaar bijeen om de actuele stand van zaken binnen het pensioenfonds te bespreken en de besluitvorming door het algemeen bestuur voor te bereiden.

Commissies

Op grond van artikel 8 lid 11 van de statuten benoemt het algemeen bestuur uit zijn midden een beleggingscommissie. De commissie bestaat uit vier leden en laat zich adviseren door twee externe adviseurs. Voorts is in artikel 8 lid 12 geregeld dat het algemeen bestuur voor de behandeling van de door hem aangewezen onderwerpen adviescommissies kan benoemen. Op grond van dit artikel heeft het algemeen bestuur een viertal commissies ingesteld, te weten het audit committee, de geschillencommissie, een communicatiecommissie en de commissie pensioenreglement. De taak en werkwijze zijn voor elk van de commissies schriftelijk vastgesteld in een "Huishoudelijk reglement", dat door het algemeen bestuur is goedgekeurd, met de kanttekening dat de communicatiecommissie niet zal werken op basis van een "Huishoudelijk reglement" maar op basis van een communicatiebeleidsplan. De belangrijkste taak van de commissies is het voorbereiden van besluiten die door het algemeen bestuur dienen te worden genomen.

De deelnemersraad

De per 1 januari 2008 aangetreden deelnemersraad bestaat uit 18 leden, waarvan vier actieven, benoemd door de Centrale Ondernemingsraad AkzoNobel en 14 pensioengerechtigden, benoemd via rechtstreekse verkiezing onder de pensioengerechtigden van het fonds. In het tweede jaar van zijn zittingsperiode vonden

vier reguliere deelnemersraadsvergaderingen plaats. Er waren twee vergaderingen gezamenlijk met het bestuur. Ten aanzien van het uit te brengen advies inzake het herstelplan vond een extra bijeenkomst van de deelnemersraad plaats.

De deelnemersraad heeft in 2009 positief geadviseerd over:

- een voorstel tot wijziging van het pensioenreglement
- het jaarverslag 2008
- het Plan / Begroting 2009 - 2010
- het Plan / Begroting 2010 - 2011
- een aantal aanpassingen in de ABTN 2009 (op 26 november 2009 vastgesteld, in maart 2010 bekrachtigd)

De deelnemersraad bracht een negatief advies uit over het herstelplan, zie tevens pagina 19 van dit verslag. De deelnemersraad heeft eind 2008 een ongevraagd advies uitgebracht ten aanzien van de bestuursamenstelling van het pensioenfonds. Het bestuur heeft dit advies voorgelegd aan de sociale partners, alsmede ingebracht in de werkgroep governance.

Verantwoordingsorgaan

Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het beleid, de uitvoering van het beleid en de naleving van Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur. Het verantwoordingsorgaan van het fonds bestaat uit zes leden. Er is een evenredige bezetting werkgever (1/3), werknemers (1/3) en pensioengerechtigden (1/3). Het verantwoordingsorgaan geeft een oordeel over het gevoerde beleid, de beleidskeuzes voor de toekomst en de mate van naleving van de principes door het Bestuur aan de hand van (1) jaarverslag, (2) jaarrekening en (3) verslag van intern toezicht. De overlegfrequentie met het bestuur is minimaal twee keer per jaar. Het verantwoordingsorgaan heeft een oordeel uitgebracht over het in 2008 gevoerde beleid, onder meer aan de hand van het jaarverslag 2008. Dit oordeel is ook in het jaarverslag gepubliceerd, samen met de reactie van het bestuur. Het oordeel van het verantwoordingsorgaan over 2009 leest u elders in dit verslag, wederom voorzien van een reactie van het bestuur.

Visitatiecommissie

Het bestuur heeft in 2009 de inrichting van het Intern Toezicht, door middel van een externe visitatiecommissie, nader invulling gegeven. Vier partijen zijn aangeschreven om een offerte uit te brengen, vervolgens zijn twee partijen uitgenodigd voor een presentatie. Besloten is om VC Holland de visitatie bij APF te laten verzorgen. De visitatie zal volgens planning in het derde kwartaal van 2010 plaats vinden. In principe vindt er eens per drie jaar een visitatie plaats bij APF. Het bestuur kan – mede naar aanleiding van de uitkomsten van de eerste visitatie – besluiten om tussentijds een extra (deel)visitatie uit te laten voeren. Het Intern Toezicht beziet kritisch het functioneren van het bestuur door het beoordelen van beleids- en bestuursprocedures en processen, de checks en balances binnen het fonds, de wijze waarop het fonds wordt aangestuurd en de wijze waarop wordt omgegaan met de risico's op de langere termijn. Het Intern Toezicht rapporteert aan het algemeen bestuur en bespreekt de rapportage en de eventuele daarop voorgenomen bestuursbesluiten met het verantwoordingsorgaan. De bevindingen worden in het jaarverslag over 2010 vermeld.

Externe deskundigen

Naast deze interne organen kent het fonds ook een aantal externe deskundigen. De certificerend actuaris rapporteert jaarlijks over de financiële positie van ons fonds en geeft een actuariële verklaring af. De externe accountant controleert de jaarrekening en de verslagstaten ten behoeve van de toezichthouder en accountant rapporteert aan het bestuur in de vorm van een accountantsverklaring bij de jaarrekening en verslagstaten en een accountantsverslag. Hierin wordt onder andere melding gemaakt van zijn eventuele opmerkingen en aanbevelingen omtrent de administratieve organisatie en interne controle van ons fonds. Het bestuur maakt ook gebruik van de diensten van een adviserend actuaris, die het bestuur adviseert bij actuariële vraagstukken.

Het fonds laat zich bovendien bijstaan door drie onafhankelijke bestuursadviseurs; één bestuursadviseur

adviseert het bestuur op het gebied van pensioenbeleid- en uitvoering, twee adviseurs zijn benoemd om het bestuur en de beleggingscommissie te adviseren op het gebied van beleggingen. Medio 2009 heeft het bestuur een compliance officer benoemd, dit betreft een van de externe adviseurs.

Alle hierboven genoemde organen en personen, behalve de drie onafhankelijke bestuursadviseurs, zijn wettelijk verplicht.

Personalia

Aan het eind van het verslagjaar was de samenstelling van het bestuur als volgt:

drs. C.D. Kuijken (voorzitter)	1		4
mr. G.J. Niezen (plv. voorzitter / secretaris) ³⁾	3	*	4
drs. H.C.B. van der Zee RA (penningmeester)	2	*	
B.H. Bel AA	3	*	
mr. P.B. van der Boor	1		
drs. H. Brouwer	2	**	4
L.F.L. Gering	2	**	
drs. E.A. Henstra RC	1		
mw. drs. M.G. Kleinsman RC	1		
P.H.M. Schellings RA	2	*	
mw. mr. M.D. Schraven	1		
drs. C.W. van Zuijlen	1		4

1 = werkgeverslid, benoemd door directie Akzo Nobel Nederland bv

2 = werknemerslid,

3 = pensioengerechtigd lid

4 = dagelijks bestuur

benoemd door de:

(*) deelnemersraad,

(**) vakorganisaties

In 2009 hebben de volgende mutaties binnen het bestuur plaatsgevonden:

De heer J.H. Dopper is per 1 januari 2009 als werkgeverslid opgevolgd door de heer C.D. Kuijken.

De heer C.D. Kuijken is per 1 januari 2009 tevens voorzitter van het fonds, de heer G.J. Niezen is vice-voorzitter / secretaris van het fonds. Tevens vervangt de heer C.D. Kuijken per genoemde datum de heer P.B. van der Boor in het dagelijks bestuur. De vacature van werknemerslid, benoemd door de deelnemersraad, is per 1 mei 2009 ingevuld door de heer P.H.M. Schellings.

De heren Brouwer, Schellings, Henstra en Kuijken waren per 31 december 2009 aftredend en herbenoembaar. Alle vier bestuursleden zijn eind december herbenoemd voor een nieuwe periode van 3 jaar. Na het verslagjaar is de heer P.B. van der Boor teruggetreden als bestuurslid.

De bestuursleden namens de werkgever worden benoemd en ontslagen door Akzo Nobel Nederland bv. De bestuursleden namens de deelnemers en pensioengerechtigden worden gekozen door de deelnemersraad uit de groep van deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. De bestuursleden namens de vakorganisaties zijn afkomstig uit de groep van betrokkenen bij de vakorganisaties. De leden worden benoemd voor een periode van drie jaren en zijn herkiesbaar. Gepensioneerde leden van het bestuur ontvangen een onkostenvergoeding, waarbij de fiscale grenzen met betrekking tot de vrijwilligersvergoeding in acht worden genomen.

Aan het eind van het verslagjaar was de samenstelling van de deelnemersraad als volgt:

W.J.M. Adriaanse RA (voorzitter)	2	mr. ing. H. Kasperts	2
J.G.M. van den Berg	1	mr. E.H. Reerink	2
W.C. Bouw	1	ir. J.H. Rigterink	2
C.C. van den Brink	1	drs. H.M. Rijn	2
ing. W. Burger	2	ir. P.G. Tjallema (secretaris)	2
A.P. den Butter RA	2	J.J. Schinkel	2
ing. L.A. van Driel	1	mw. G. van der Veen – Weggemans	2
ing. H.J. van Herwijnen	2	B.J. Vierdag	2
drs. J.P.H. Juffermans	2	T. van Waart	2

1 = actieven, benoemd door de COR (Centrale Ondernemingsraad Akzo Nobel Nederland bv)

2 = pensioengerechtigden, via directe verkiezingen benoemd door pensioengerechtigden

Pensioengerechtigde leden van de deelnemersraad ontvangen een onkostenvergoeding.

Aan het eind van het verslagjaar was de samenstelling van het verantwoordingsorgaan als volgt:

mr. J.W. Rossing	1
drs. Th.J.A. Luijckx RA	1
drs. ing. P. Drijfhout	2* (voorzitter)
J.M.J. Schothuis	2
mr. B.C.M.I. Beusmans	3**
ir. J.T.V.M. Geusgens	3

1 werkgeverslid, benoemd door de directie Akzo Nobel Nederland bv

2 werknemerslid, benoemd door de deelnemersraad

3 pensioengerechtigd lid, benoemd door de deelnemersraad

* op voordracht van de vakorganisaties

** op voordracht van de VGAN

Actuaris	Towers Watson
Accountant	PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Vermogensbeheerder	Syntrus Achmea Vermogensbeheer
Custodian	Northern Trust
Uitvoeringsorganisatie	APF Achmea (medio 2010 gaat APF Achmea op in Syntrus Achmea Pensioenbeheer)
Compliance Officer	De heer O. Loeber

D. Verslag van het verantwoordingsorgaan

Alvorens over het verslagjaar 2009 haar bevindingen weer te geven hecht het verantwoordingsorgaan eraan te rapporteren wat het bestuur heeft gedaan met haar aanbevelingen over 2008.

Het verantwoordingsorgaan heeft in haar oordeel over 2008 de navolgende aanbevelingen gedaan:

1. evalueer en herijk (zo nodig) het beleggingsbeleid en vul het aan met risico scenario's op basis van de meest recente kennis,
2. overweeg bij belangrijke beleidszaken een second opinion te vragen,
3. zorg voor verbetering van transparantie en tijdigheid van communicatie met de belanghebbenden bij het fonds,
4. benoem zo spoedig mogelijk een visitatie commissie, zodat nog in 2009 het interne toezicht kan gaan functioneren.

Uitvoering aanbevelingen over 2008

Ad 1. Het beleggingsbeleid is herijkt en een risicoanalyse heeft plaatsgevonden.

Ad 2. Het bestuur heeft een andere mening over dit punt. Hoe door het bestuur te handelen bij belangrijke beleidsmatige zaken, is behandeld tijdens een workshop in het najaar van 2009.

Ad 3. Eind 2009 is door het bestuur een communicatiecommissie in het leven geroepen, bestaande uit leden van het bestuur en de deelnemersraad.

Ad 4. Begin 2010 is de visitatiecommissie benoemd na een positief advies van het verantwoordingsorgaan. We betreuren het dat de commissie niet al in 2009 aan de slag kon.

Verslagjaar 2009

Beschikbare informatie

Het verantwoordingsorgaan heeft in het kader van haar taakuitoefening kennis genomen van het jaarverslag en de jaarrekening over 2009, de besluiten van de bestuursvergaderingen en de verslagen van de deelnemersraad over 2009 en een aantal andere relevante documenten.

Leden van het verantwoordingsorgaan hebben verder gesprekken gevoerd met het dagelijks bestuur, de externe accountant, de externe actuaris, de twee beleggingsadviseurs, de bestuursadviseur en de communicatiecommissie.

In 2009 is de informatievoorziening naar het verantwoordingsorgaan verbeterd. Wel is het verantwoordingsorgaan van oordeel, dat zij meer informatie dient te krijgen over wat er aan het beleid van het algemeen bestuur ten grondslag ligt en hoe het daarmee is omgegaan.

Bevindingen

Het verantwoordingsorgaan heeft kennis genomen van het herstelplan. Zoals uit het jaarverslag blijkt, loopt het AkzoNobel Pensioenfonds eind 2009 bescheiden voor op het verwachte herstel.

Naast een beoordeling van de algemene gang van zaken heeft het verantwoordingsorgaan aan een drietal onderwerpen bij het fonds in 2009 bijzondere aandacht besteed:

1. Kwaliteit van de governance,
2. Beleggingsbeleid,
3. Migratieproces van de uitvoerende organisatie.

Ad 1. Kwaliteit van de governance:

We hebben vastgesteld dat:

- de taken, verantwoordelijkheden en bevoegdheden van bestuur, adviseurs, commissies en uitvoeringsorganisatie niet in alle opzichten goed vastliggen,
- een integrale aansturing van de uitvoerende organisatie ontbreekt,
- een jaarlijkse schriftelijke rapportage en evaluatie over het functioneren van de uitvoerende organisatie ontbreekt,
- de informatievoorziening van de beleggingen door Syntrus Achmea Vermogens Beheer suboptimaal is.

Er is een compliance officer aangesteld; er kon echter geen rapportage over 2009 overhandigd worden aan het verantwoordingsorgaan. Door het uitblijven van de benoeming van een visitatiecommissie heeft over 2009 geen intern toezicht kunnen plaatsvinden.

Ad 2. Beleggingsbeleid:

We constateren, dat er in 2009 door ORTEC finance bv een continuïteitsanalyse heeft plaatsgevonden en dat er een advies is gegeven voor het aanpassen van het beleggingsbeleid. Afwegingen daarbij zijn rendementen versus risico. En tevens is gekeken naar economische scenario's. Dit heeft in 2009 geleid tot een besluit tot aanpassing van het beleggingsbeleid, dat geëffectueerd is in 2010. Gegeven de nog steeds bestaande grote volatiliteit van de financiële markten, lijkt alerter monitoren van de gevolgen van het beleggingbeleid gewenst om tijdig en adequaat te kunnen reageren.

Ad 3. Migratieproces van de uitvoerende organisatie:

Voorafgaand aan de migratie (van Apeldoorn naar Tilburg) is een risicoanalyse uitgevoerd, op basis waarvan het bestuur heeft geoordeeld dat deze migratie verantwoord is. Onder voorwaarden is tot uitvoering in 2010 besloten. In verband met de complexiteit van de AkzoNobel pensioen regelingen blijft borging van voldoende kennis hiervan in de uitvoerende organisatie een punt van aandacht.

Principes van goed pensioenfondsbestuur

Het verantwoordingsorgaan heeft de toepassing van de principes voor goed pensioenfondsbestuur getoetst en geconcludeerd, dat deze door het bestuur in hun algemeenheid zijn toegepast.

Dit laat onverlet dat er, zoals hierboven gesteld, belangrijke verbeterpunten zijn met betrekking tot de governance. Voorts constateren we, dat de door de pensioenkoepels aanbevolen aspecten met betrekking tot deskundigheidsbevordering en evaluatie van het functioneren van het bestuur niet integraal zijn toegepast in het verslagjaar. In het jaarverslag wordt slechts kort verwezen naar deskundigheidbevordering.

Het verantwoordingsorgaan heeft daarnaast met zorg geconstateerd, dat naar aanleiding van het herstelplan een ernstige controverse is ontstaan tussen het bestuur en de deelnemersraad. We hebben overigens met genoegen kunnen vaststellen dat na intensief overleg de situatie weer genormaliseerd is.

Oordeel

Het verantwoordingsorgaan is van oordeel, dat het bestuur in 2009 de aan haar toebedeelde taken in het algemeen naar behoren heeft uitgevoerd en daarbij een overwegend evenwichtig beleid heeft gevoerd. Hoewel het verantwoordingsorgaan voorts van oordeel is dat het bestuur er in is geslaagd de principes voor goed pensioenfondsbestuur in hun algemeenheid na te leven, vraagt ze uitdrukkelijk aandacht voor verbetering van de governance structuur, waardoor er minder fragmentatie zal gaan optreden, risico's beter kunnen worden afgewogen en de slagvaardigheid wordt vergroot.

Aanbevelingen

Het verantwoordingsorgaan doet de navolgende aanbevelingen:

1. Leg taken, verantwoordelijkheden en bevoegdheden van bestuur, adviseurs, commissies en uitvoeringsorganisatie inzichtelijker vast,
2. Volg integraal de aanbevelingen van de pensioenkoepel op ten aanzien van de deskundigheid en de evaluatie van het functioneren van het bestuur. Voorts wordt aanbevolen om de wijze waarop met de diverse aspecten in 2009 is omgegaan op de website te publiceren,
3. Verbeter de transparantie van beleidsbeslissingen van het bestuur naar het verantwoordingsorgaan,
4. Verbeter de informatievoorziening van de beleggingen door Syntrus Achmea Vermogens Beheer en structureer een alerter monitoren van de gevolgen van het beleggingsbeleid,
5. Zorg voor een jaarlijkse schriftelijke rapportage van het functioneren van de uitvoerende organisatie, met vermelding van de bevindingen in het jaarverslag.

Namens het Verantwoordingsorgaan:

P. Drijfhout, voorzitter

Stichting Pensioenfonds AkzoNobel

Het verantwoordingsorgaan

Reactie van het bestuur op het verslag van het verantwoordingsorgaan:

Het bestuur geeft hierbij een reactie op het ontvangen verslag van het verantwoordingsorgaan.

Het verantwoordingsorgaan vraagt aandacht voor de vastlegging van taken, verantwoordelijkheden en bevoegdheden binnen het fonds. Momenteel vindt binnen het bestuur een discussie plaats over een nieuwe governancestructuur. In de nieuwe structuur zal uitgebreid aandacht besteed worden aan taken en verantwoordelijkheden van bestuur en commissies. Het bestuur onderschrijft de aanbevelingen van de pensioenkepels ten aanzien van deskundigheid en zelfevaluatie. Het bestuur benadrukt dat de huidige besluitvorming weloverwogen plaatsvindt. Daar waar nodig wordt ter ondersteuning gebruik gemaakt van advisering door de uitvoerder of externe deskundigen.

Het bestuur is bereid om met het verantwoordingsorgaan nader te overleggen over het verbeteren van het inzicht in de beleidsbeslissingen. Wel acht het bestuur het van belang dat de oplossing voor beide partijen werkbaar is.

Het bestuur onderschrijft dat de informatievoorziening van de beleggingen voor verbetering vatbaar is en voert hierover gesprekken met de vermogensbeheerder. Het bestuur ziet verscherpt toe op het functioneren van de uitvoeringsorganisatie. Het overweegt om daarover in het volgende jaarverslag een rapportage op te nemen.

Het bestuur dankt het verantwoordingsorgaan voor de inzet die geleverd is voor de totstandkoming van het verslag.

Namens het bestuur:

C.D. Kijken, voorzitter

E. Bestuursverslag

Hoofdpijnen

Het algemeen bestuur van het fonds ('het bestuur') heeft het afgelopen jaar vijf maal vergaderd. De belangrijkste onderwerpen waren:

Financiële situatie

Als gevolg van de financiële crisis daalde de dekkingsgraad van het fonds in 2008 van 143,6% naar 95,5%. In 2009 zette de daling zich aanvankelijk voort. Eind februari werd het dieptepunt bereikt (88,4%). Daarna zette het herstel in. Ultimo 2009 is de dekkingsgraad weer gestegen naar 108,7%. Formeel is het dekkingstekort, waarin het fonds sinds eind 2008 verkeert, nog niet ten einde. Dit is pas het geval als het fonds drie aaneengesloten kwartalen een dekkingsgraad boven het minimaal vereiste niveau van 104,2% heeft, op zijn vroegst naar verwachting ultimo mei 2010. Om verder herstel niet in de weg te staan heeft het bestuur besloten om per 1 januari 2010 geen toeslagverlening toe te kennen aan de pensioenen van de niet-actieven. In 2009 zijn sociale partners geen algemene salarisverhoging overeen gekomen. Begin 2010 zijn de sociale partners echter een nieuwe CAO overeen gekomen met een loonstijging met terugwerkende kracht per 1 april 2009 van 0,5% en een verhoging per 1 januari 2010 van 0,75%.

Herstelplan

Als gevolg van het eind 2008 ontstane dekkings- en reservetekort was het fonds verplicht in 2009 een herstelplan in te dienen. Dit herstelplan is op 30 maart 2009 bij de toezichthouder (DNB) ingediend. Uit het plan blijkt dat, uitgaande van verwachtingen en aannames op het gebied van economie, beleggings- en toeslagenbeleid, het fonds zich binnen de gestelde termijn van vijf jaar herstelt uit het dekkingstekort en binnen vijftien jaar uit het reservetekort. In de herstelperiode is slechts beperkt ruimte voor toeslagverlening, met name in de eerste jaren. Het bestuur heeft het plan ter advisering voorgelegd aan de deelnemersraad. Deze heeft een negatief advies uitgebracht. Het bestuur heeft vervolgens het ter advisering voorgelegde herstelplan ongewijzigd ingediend bij de toezichthouder en schriftelijk aan de deelnemersraad aangegeven waarom het herstelplan niet is aangepast. Op 21 juli 2009 heeft DNB het herstelplan – met enkele voorschriften - goedgekeurd. Deelnemers en pensioengerechtigden zijn schriftelijk over het herstelplan geïnformeerd. Het plan is integraal gepubliceerd op de website van het fonds, evenals de reactie van de deelnemersraad. Mede als gevolg van het herstelplan heeft het fonds, na een evaluatie en een heroverweging, besloten om het beleggingsbeleid aan te passen waarmee het fonds het risico op een nieuwe grote terugval verwacht te beperken. Het herstelplan speelde ook een belangrijke rol in het besluit om per 1 januari 2010 geen toeslag te verlenen aan de niet-actieven. Op de website wordt regelmatig actuele informatie over de status van het herstelplan gepubliceerd. Op 11 februari 2010 heeft het fonds een evaluatie van het herstelplan bij DNB ingediend. Hieruit blijkt dat APF bescheiden voorloopt op het verwachte herstel.

Geen toeslag niet-actieven per 1 januari 2010

Kenmerk van het toeslagenbeleid van APF is dat het een voorwaardelijke toeslag betreft die mede afhankelijk is van de financiële positie van het fonds. De financiële positie stond eind 2009, ondanks een herstel, nog steeds onder druk. Daarom heeft het bestuur in haar vergadering van 26 november 2009 besloten om per 1 januari 2010 geen toeslag toe te kennen aan de niet-actieven. Hiermee wordt de lijn van het ingediende herstelplan gevolgd. Het bestuur kiest ervoor om eerst de financiële situatie goed op orde te hebben en om spoedig het korte-termijn herstelplan te kunnen beëindigen. Het verlenen van toeslagen, en indien mogelijk het herstellen (inhalen) van niet verleende toeslagen, blijft een belangrijk streven van het bestuur.

Werkgroep bestuur en deelnemersraad

Door het niet overnemen door het bestuur van het negatief advies van de deelnemersraad bij het herstelplan ontstond er bijna een sterk verschil van opvatting over de effectiviteit van het herstelplan tussen beide organen. De door de deelnemersraad gedane voorstellen tot aanpassing van het herstelplan zijn door het bestuur deels overgenomen. Hierdoor werden de bij de deelnemersraad levende zorgen grotendeels weggenomen. In gezamenlijkheid is besloten een werkgroep in het leven te roepen waarin wordt getracht het

wederzijds vertrouwen te verbeteren. Dit heeft zijn vruchten afgeworpen. In de gezamenlijke vergadering van november 2009 hebben het bestuur en de deelnemersraad geconcludeerd dat er weer voldoende basis is om met elkaar samen te werken aan de pensioenbelangen van alle belanghebbenden. De werkgroep werd met die constatering opgeheven.

Deskundigheidsbevordering

De bestuurssamenstelling is in de afgelopen twee jaar op een aantal punten gewijzigd. Voor nieuwe bestuursleden is een introductieprogramma opgesteld. In het afgelopen jaar is de nodige aandacht besteed aan de deskundigheidsbevordering van het bestuur. Het bestuur is hierbij uitgegaan van de eisen die zijn vastgelegd in het plan van aanpak Deskundigheidsbevordering van de pensioenkoepels VB, OPF en UvB d.d. 16 april 2007 en de aanbevelingen van de commissie Frijns op het gebied van deskundigheid van het bestuur in relatie tot de beleggingen. Het deskundigheidsplan is aangepast en gekoppeld aan een concreet opleidingsplan. Individuele bestuursleden hebben diverse cursussen en workshops gevolgd alsmede congressen en seminars bezocht. De bestuursleden ontvangen alle relevante vakliteratuur. Bovendien hadden de twee in 2009 gehouden risicoanalyses, naast een opinievormend karakter, ook een belangrijk scholend element.

Naleving wet- en regelgeving

Het bestuur is niet bekend met overtredingen van wet- en regelgeving. Het afgelopen jaar zijn aan het pensioenfonds geen boetes of overige sancties met betrekking tot het overtreden van de wet en regelgeving opgelegd. Er zijn door DNB geen aanwijzingen aan het fonds gegeven, noch is een bewindvoerder aangesteld of is bevoegdheidsuitoefening van organen van het fonds gebonden aan toestemming van de toezichthouder.

Compliance officer

Medio 2009 heeft het bestuur een compliance officer aangesteld die als taak heeft om toe te zien op de naleving van de gedragscode ingaande 2009. Deze gedragscode is in maart 2010 door alle bestuursleden en de compliance officer getekend. Volgende jaren zal deze tijdens de laatste vergadering van het Algemeen Bestuur worden getekend. In april 2010 is het compliance rapport over het jaar 2009 ingediend bij de voorzitter en de externe accountant. In dit rapport zijn opgenomen de betaalde nevenfuncties van de bestuursleden (geen) en de eventuele insiders. Er blijken geen insiders te zijn binnen het pensioenfonds, daar er geen betrokkenen zijn die voorwetenschap hebben uit hoofde van hun functie bij het pensioenfonds. Tijdens 2009 hebben zich geen incidenten voorgedaan. Ten aanzien van de zorgplicht is een opmerking geplaatst in het verlengde van een aantekening van de Autoriteit Financiële Markten. Een verbetering van de zorgplicht zal door de Communicatiecommissie in 2010 ter hand worden genomen. Het pensioenfonds is geheel bij op het terrein van wet- en regelgeving.

Uitbesteding pensioenbeheer

Een onafhankelijke adviseur toetst namens het bestuur of de dienstverlening van de uitvoeringsorganisatie voldoet aan hetgeen in de overeenkomsten, waaronder de service level agreement (SLA), is vastgelegd. De bestuursadviseur heeft diverse malen overleg gevoerd met de uitvoeringsorganisatie over de dienstleveringsovereenkomst (waaronder de SLA). Daarnaast heeft de adviseur aanvullende vragen gesteld aan de uitvoeringsorganisatie over bepaalde aspecten van de kwaliteit van de beheersmaatregelen. De bestuursadviseur rapporteert maandelijks aan het (dagelijks) bestuur. In het boekjaar zijn er geen vermeldenswaardige bevindingen geweest ten aanzien van de uitbestede activiteiten.

Uitbesteding vermogensbeheer

Ook het vermogensbeheer is door APF uitbesteed. De bestuursadviseur die de overeenkomsten met de uitvoeringsorganisatie toetst, is in november 2009 ook benoemd om met ingang van 1 januari 2010 de overeenkomsten en service level agreements met de vermogensbeheerder te toetsen.

Migratieplannen uitvoeringsorganisatie

De uitvoeringsorganisatie APF Achmea is onderdeel van Syntrus Achmea. Per 1 januari 2009 is het harmonisatietraject van de arbeidsvoorwaarden van de medewerkers van de uitvoeringsorganisatie afgerond.

Syntrus Achmea is met het bestuur van het fonds in gesprek geweest over een verdere migratie, door middel van de overgang naar een nieuw automatiseringsplatform / pensioenadministratiesysteem en door middel van een verhuizing van de werkzaamheden van Apeldoorn naar Tilburg. De verhuizing van de werkzaamheden naar Tilburg is voor een deel per 1 maart 2010 geschied. Het bestuur heeft zich kritisch opgesteld ten aanzien van de door Syntrus Achmea gepresenteerde plannen en zal niet eerder instemmen met de voorstellen dan wanneer er door Syntrus Achmea op adequate wijze uitvoering wordt gegeven aan de in het migratieplan voorgenomen stappen. Aan de hand van het migratieplan is door Achmea met het bestuur een risicoanalyse uitgevoerd. Aan de hand van de uitkomsten van deze analyse houdt het bestuur de vinger aan de pols. Er is een aantal voorwaarden gesteld alvorens de migratie plaats vindt. Via een speciaal voor de monitoring van de migratie in het leven geroepen begeleidingscommissie wordt de voortgang van het proces periodiek afgestemd met Achmea.

Waardeoverdrachten

In november 2008 daalde de dekkingsgraad van APF onder de 100%. Bij een dekkingsgraad onder de 100% mag het fonds niet toestemmen in verzoeken voor (ingående en uitgaande) waardeoverdracht. Dat is wettelijk vastgelegd. Daarom zijn in december 2008 alle lopende waardeoverdrachtprocedures tijdelijk stopgezet. Nieuwe verzoeken van deelnemers zijn daarna wel geregistreerd, maar nog niet in behandeling genomen. Per 1 september 2009 was de financiële positie van het fonds gedurende drie achtereenvolgende maanden zodanig hersteld dat lopende waardeoverdrachtprocedures weer konden worden hervat. Ook nieuwe procedures voor waardeoverdrachten werden weer opgestart. Voor de realisatie van een overdracht moet ook de financiële positie van de overdragende pensioenuitvoerder (nieuwe deelnemers) of de ontvangende pensioenuitvoerder (vertrokken deelnemers) voldoende zijn om aan de overdracht mee te mogen werken.

Alabastine / Elotex

Met ingang van 1 januari 2010 is APF uitgebreid met circa 120 actieve deelnemers, als gevolg van de overname van Alabastine door AkzoNobel. Het betreft hier de pensioenopbouw vanaf 1 januari 2010. De pensioenopbouw voor de medewerkers van Elotex is reeds per 1 januari 2009 onder verantwoordelijkheid van APF.

Aanpassing huisstijl

AkzoNobel heeft sinds 2009 een nieuw logo. Vanaf 1 januari 2010 is dit nieuwe logo in de huisstijl van APF verwerkt. Alle communicatie uitingen van het fonds zijn inmiddels hierop aangepast.

Penningmeesterschap

Ten behoeve van het toezicht op de betaalprocedures is begin 2009 door het bestuur uit haar midden een penningmeester benoemd.

Finale afwikkeling afsplitsing SPPF

Sinds 1 juli 2008 is de Schering-Plough populatie afgesplitst van APF. Ten behoeve van de werknemers van Schering-Plough is een nieuw pensioenfonds opgericht, Stichting Schering-Plough Pensioenfonds (SPPF). Ten aanzien van enkele balansposten zijn APF en SPPF gedurende enkele maanden met elkaar in overleg geweest. In mei 2009 is hierover een akkoord gesloten en is de afsplitsing definitief afgewikkeld.

Risicomanagement

In mei 2009 heeft een delegatie van het bestuur deelgenomen aan een workshop 'risico inventarisatie'. In deze workshop is een risicoanalyse gehouden en zijn meerdere risicogebieden geïnventariseerd aan de hand van het door De Nederlandsche Bank opgestelde model FIRM. Vervolgens heeft in oktober 2009 het voltallige bestuur deelgenomen aan een studiedag over risicomanagement. Op deze dag is uitgebreid gesproken over de doelstellingen van het fonds, de definiëring van de stakeholders, risico's ten aanzien van het beleggingsbeleid, enz. Op grond van deze analyse is duidelijk dat een aantal doelen gedeeld worden maar ook dat doelen deels tegenstrijdig zijn dan wel dat er verwachtingen zijn waar APF niet aan kan voldoen. Na enige discussie is besloten tot het onderstaande doel voor APF:

Streven naar structureel in zoveel mogelijk jaren realiseren van een waardevast pensioen

In maart 2010 heeft een vervolg plaats gehad op deze studiedag. Daarnaast is ook besloten tot de instelling van een werkgroep 'Governance', die in het voorjaar van 2010 met voorstellen komt ter verbetering van de bestuursstructuur. In 2006 is besloten tot uitbesteding van de uitvoeringsorganisatie aan Syntrus Achmea. Het model dat voor ogen stond was dat de APF-kern behouden zou blijven en vanuit Apeldoorn de basis zou worden om andere pensioenfondsen aan toe te voegen. Dit model is inmiddels achterhaald door de migratieplannen van Syntrus Achmea. De oorspronkelijke APF organisatie raakt nu versnipperd hetgeen andere eisen aan de Governance structuur stelt. APF wil in de loop van 2010 haar Governance model aanpassen aan de gewijzigde situatie en inzichten, onder meer rekening houdend met de visie van het kabinet zoals vastgelegd in enkele brieven van Minister Donner van Sociale Zaken en Werkgelegenheid. Tot slot is ook nagedacht over de pensioenregeling. Hoewel er een CDC regeling is ingevoerd verwachten veel stakeholders nog steeds een uitkering volgens het DB principe hetgeen niet in lijn is met de realiteit. Het bestuur zal dan ook aandacht gaan besteden aan het actief managen van reële verwachtingen van de stakeholders ten aanzien van de huidige pensioenregeling en de rol van het APF daarin. Dit geldt tevens voor het onderwerp toeslagverlening.

Mede als gevolg van nieuwe inzichten na de kredietcrisis, de veranderde samenstelling van het deelnemers bestand (minder actieven) en het feit dat de werkgever op afstand staat is er een discussie geweest om te bepalen welke de gewenste verhouding is tussen beleggingsrisico's en verwachte rendementen aan de ene kant en de ambitie van een waardevast pensioen aan de andere kant. Mede op grond hiervan is het beleggingsbeleid van APF geëvalueerd en aangepast.

BP-regeling

Naast de collectieve middelloonregeling kent APF, boven een bepaalde inkomensgrens, een beschikbare premieregeling, ook wel de BP-regeling genoemd. Elders in dit jaarverslag staan de kenmerken van deze regeling beschreven. Het belangrijkste kenmerk is dat de risico's van deze regeling bij de individuele deelnemers liggen, ook ten aanzien van beleggingen. In 2010 zal het bestuur van APF de BP-regeling aan een evaluatie onderwerpen.

Sociale partners

In 2009 vonden er diverse overleggen plaats tussen AkzoNobel en de vakorganisaties, waarbij pensioen een van de belangrijkste gespreksonderwerpen was. Het pensioenfonds heeft dan ook diverse inlichtingen verstrekt aan de sociale partners, zodat deze tot een goed overwogen pensioenakkoord kunnen komen. Een vertegenwoordiging van het bestuur heeft enkele overleggen van de sociale partners bijgewoond om pensioeninlichtingen te verstrekken.

Toezichthouders

De gevolgen van de financiële crisis zijn onder meer merkbaar door een actieve houding van de toezichthouders De Nederlandsche Bank en AFM. Laatstgenoemde heeft onder meer uitgebreid onderzoek gedaan naar de invulling van de zorgplicht door de Nederlandse pensioenfondsen. De Nederlandsche Bank heeft veel onderzoeken geïnitieerd en vragen gesteld aan individuele pensioenfondsen. APF kreeg vragen over de continuïteitsanalyse, het jaarrapport 2008, het herstelplan, het beleggingsbeleid en over fondsstukken zoals de ABTN, het pensioenreglement en de statuten.

Communicatie

Communicatiecommissie

Eind 2009 is besloten tot de oprichting van een communicatiecommissie. Hierin hebben twee bestuursleden en een lid van de deelnemersraad zitting. De commissie heeft een communicatieplan gemaakt met als voornaamste doelstelling om – naast de wettelijk verplichte communicatie – beter en transparanter met alle belanghebbenden te communiceren. Een van de eerste zichtbare resultaten is de uitgave van een nieuwe periodiek, genaamd 'APF Bericht'. Dit blad zal voortaan vier keer per jaar aan alle actieve deelnemers en

pensioengerechtigden worden verzonden. Verder gaat de commissie zich onder meer buigen over digitalisering van pensioencommunicatie en een vernieuwing van de huidige website van APF.

Informatieplicht Pensioenwet

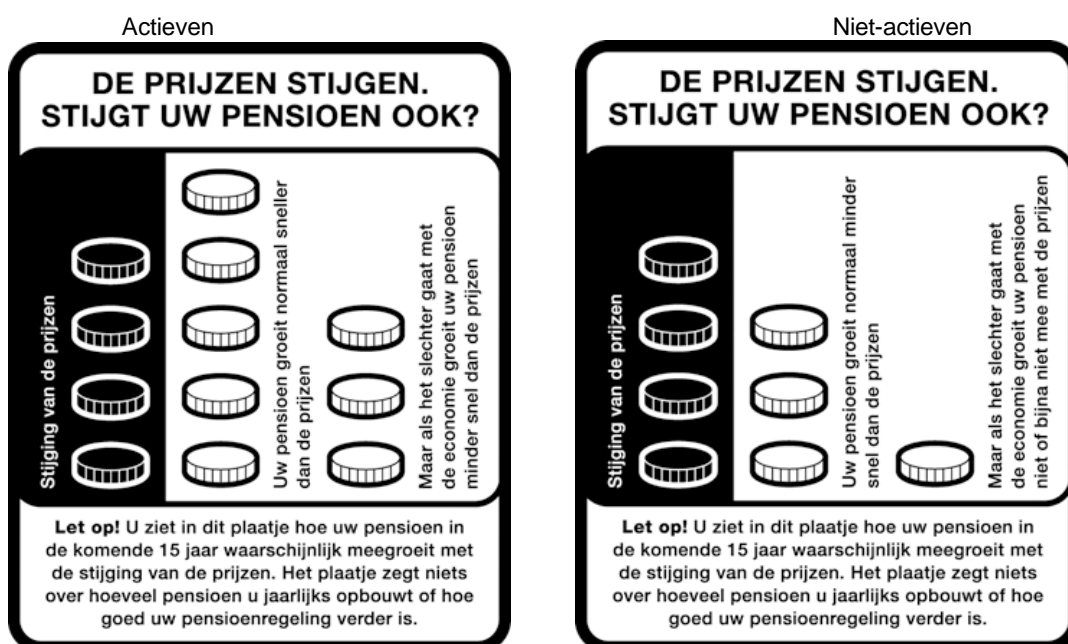
De Pensioenwet (PW) stelt eisen aan het verstrekken van informatie aan deelnemers. De bepalingen uit de PW die vooral gericht zijn op de communicatie en informatieverstrekking van pensioenfondsen naar verzekerden zijn met name gericht op het kernwoord “transparantie”. De informatieverstrekking vindt plaats “in voor de verzekerden duidelijke en begrijpelijke bewoordingen”. De toezichthouder Autoriteit Financiële Markten (AFM) ziet hierop toe.

Nationaal Pensioenregister

Op 7 mei 2008 is de Stichting Pensioenregister opgericht, een samenwerkingsverband van de drie pensioenkoepels (de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen, de Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen, de Unie van Beroepspensioenfondsen), het Verbond van Verzekeraars en de Sociale Verzekeringsbank. Deze stichting vervult een centrale en coördinerende rol bij de ontwikkeling van het pensioenregister en verwacht dat het pensioenregister uiterlijk op 31 december 2010 operationeel is. Doel van het Pensioenregister is om het voor iedere burger mogelijk te maken om via een (digitale) ingang een totaaloverzicht te krijgen van alle bij pensioenfondsen en pensioenverzekeraars opgebouwde pensioenaanspraken en toekomstige rechten, en van de aanspraken in het kader van de AOW. Het Pensioenregister laat bovendien zien waar het pensioen is opgebouwd en waar men terecht kan voor meer informatie. Met het Pensioenregister kan iedereen zo op elk moment weten wat hij heeft en wat hij later krijgt. APF zal via het beoogde nieuwe pensioenadministratiesysteem worden aangesloten op het Pensioenregister.

Toeslagenlabel

Aan de hand van het toeslagenlabel kan de deelnemer of pensioengerechtigde beoordelen of het pensioen de koopkrachtontwikkeling bijhoudt. Het fonds zal twee toeslagenlabels gebruiken, één voor actieve deelnemers en één voor pensioengerechtigden en premievrije deelnemers. Als gevolg van de financiële crisis was de verplichting tot invoering van het toeslagenlabel opgeschort tot 1 januari 2010 met als voorwaarde dat actieve deelnemers en pensioengerechtigden door middel van een, door de AFM opgestelde, modelbrief worden geïnformeerd over de gevolgen van de crisis voor het pensioenfonds en over het herstelplan. Deze brief is in het tweede kwartaal van 2009 verzonden. De labels voor 2010 worden vastgesteld uitgaande van de financiële positie van het fonds eind 2009 met behulp van een actualisering van de continuïteitsanalyse. Per 1 april 2010 voert het fonds het toeslagenlabel in.



Pensioenparagraaf

Hoofdpijnen pensioenregeling 2008

Karakter

AkzoNobel kent in Nederland een collectieve pensioenregeling bestaande uit een collectieve middelloonregeling met een vaste werkgeverspremie, te betalen door Akzo Nobel Nederland bv (Collectief Defined Contribution regeling) voor iedere medewerker en een individuele beschikbare premieregeling, alleen voor diegenen die een vast jaarsalaris hebben van meer dan € 57.983 (2009), voor het gedeelte van het salaris boven dit grensbedrag. De premie bedraagt 22% van de pensioengrondslag. Deze premieafpraak geldt tot 1 juli 2010. In 2010 wordt een nieuwe afspraak gemaakt tussen het fonds en AkzoNobel. Uitgangspunt hierbij is dat de werkgeverspremie voor de uitvoering van de pensioenregeling door het fonds kostendekkend is in de zin van de Pensioenwet. Eind 2009 heeft het bestuur besloten om met ingang van 2008 over te gaan naar het systeem van gedempte premie. In dit systeem wordt bij de berekening van de pensioenvoorzieningen uitgegaan van een vaste rente van 4%.

De gedempte kostendekkende en feitelijke premie volgens artikel 130 van de Pensioenwet zijn als volgt:

	2009	2008	2007	2006	2005	Gemiddeld
Gedempte kostendekkende premie	75,1	101,5	108,2	134,1	130,3	109,8
Feitelijke premie	74,5	107,9	121,6	144,3	139	117,5
Verschil	-0,6	6,4	13,4	10,2	8,7	7,6

De gedempte kostendekkende premie in deze tabel is in verband met de vergelijkbaarheid voor alle jaren berekend op basis van de grondslagen die zijn gehanteerd met ingang van verslagjaar 2008. De hierbij gehanteerde rekenrente is 4%. De verschillen tussen de kostendekkende premie en de feitelijke premie zijn mede het gevolg van de afspraak met de werkgever om het percentage van de werkgeverspremie gedurende een periode van vijf jaar niet te wijzigen. De gemiddelde kostendekkende premie is in de periode 2005 tot en met 2009 ruim kostendekkend geweest.

Kern van de pensioenregeling is dat de werkgever (Akzo Nobel Nederland bv) alleen verantwoordelijk is voor het betalen van een vaste werkgeverspremie. De pensioenaanspraken en –rechten, zoals vermeld in de pensioenreglementen en op de pensioenopgaven, gelden daarmee onder voorbehoud van beschikbaarheid van voldoende financiële middelen in het pensioenfonds. De werkgever staat alleen garant voor het betalen van de vaste werkgeverspremie en staat niet garant ingeval sprake is van een dekkings- en/of reservetekort van het fonds.

Ook de werknemers betalen premie. Deze wordt bij CAO vastgesteld. De huidige basispremie bedraagt 3%. Afhankelijk van de financiële situatie van het pensioenfonds kan de werknemerspremie worden verhoogd met 1% of 2% tot maximaal 5%. De totale werknemerspremie is voor 2009 vastgesteld op 4%. Eind 2009 is de totale werknemerspremie voor 2010 vastgesteld op 5%. In beginsel neemt iedere AkzoNobel medewerker in Nederland aan de collectieve pensioenregeling deel.

De pensioenregeling van AkzoNobel omvat de volgende pensioensoorten:

- ouderdomspensioen vanaf 65 jaar
- nabestaandenpensioen
 - tijdens actieve deelneming verzekerd op risicobasis
 - na beëindiging van de actieve deelneming verzekerd door uitruil met ouderdomspensioen
 - wezenpensioen
- Anw-vervangend tijdelijk partnerpensioen

- Arbeidsongeschiktheidspensioen

Deze pensioensoorten zijn in het pensioenreglement nader uitgewerkt.

De pensioenregeling kent een voorwaardelijke toeslagverlening. Er is geen recht op toeslagverlening en het is ook voor de langere termijn niet zeker of en in hoeverre toeslagverlening zal worden verleend. Dit geldt zowel voor medewerkers in actieve dienst als voor degenen die een pensioenuitkering (gaan) ontvangen uit (gewezen) deelneming.

Akzo Nobel Nederland bv en de vakorganisaties hebben het karakter van de pensioenovereenkomst in de zin van de Pensioenwet voor nieuw te verwerven pensioenaanspraken als volgt bepaald:

- De collectieve middelloonregeling met een vaste werkgeversbijdrage heeft het karakter van een uitkeringsovereenkomst, met inachtneming van de daaraan gekoppelde voorwaarden.
- De individueel beschikbare premieregeling heeft het karakter van een premieovereenkomst.

De basis van de pensioenregeling voor (actieve) deelnemers wordt derhalve gevormd door een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling en een daarop aansluitende beschikbare premieregeling. Het opbouwgrensbedrag bedroeg in 2009 €57.983, -.

Opbouw van pensioenaanspraken en risicodekking (middelloonregeling)

De pensioenregeling, zoals deze is vastgesteld in het pensioenreglement, is een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling met een standaard pensioeningangsdatum op 65 jaar waarbij vaste en variabele inkomenscomponenten pensioengevend zijn. Voor medewerkers geboren vóór 1950 vallend onder overgangsmatregelen geldt 62 jaar als pensioeningangsdatum.

Vanaf het moment van indiensttreding wordt deelgenomen aan de pensioenregeling. De pensioenopbouw ten behoeve van ouderdomspensioen (vanaf 65-jarige leeftijd) bedraagt 2,25% van het pensioengevende inkomen per opbouwjaar onder aftrek van de franchise. De franchise bedraagt:

- €15.199 (stand per 1 januari 2009) voor medewerkers geboren vóór 1950, vallend onder overgangsmatregelen.
- €12.466 (stand per 1 januari 2009) voor overige medewerkers.

Invoering Zorgplicht voor Beschikbare Premieregeling (BP)

Werknemers met aan vast jaarinkomen boven het opbouwgrensbedrag (€57.983 per 1 januari 2009) nemen deel aan de BP-regeling. Sinds 1 januari 2008 geldt voor pensioenfondsen een uitgebreidere zorgplicht. De *zorgplicht* is van belang, omdat het streven naar een optimaal pensioen in combinatie met beleggingen risico's met zich mee brengt. Volgens de Pensioenwet is de BP-regeling een "premieovereenkomst met beleggingsvrijheid". De zorgplicht houdt in dat het fonds in het belang van de deelnemer de beleggingsvrijheid dient te beperken. Het fonds neemt in beginsel de beleggingskeuze volledig over, tenzij de deelnemer ervoor kiest zelf de beleggingskeuzes te willen maken. Het fonds is verplicht de deelnemers, die voor beleggingsvrijheid hebben gekozen, te adviseren over de spreiding van de beleggingen. In het halfjaarlijks BP/VP-overzicht is een gestandaardiseerd individueel advies opgenomen dat is gebaseerd op de bij de deelnemer gemeten risicohouding in relatie tot zijn beleggingskeuze, rekening houdend met zijn pensioenhorizon. Voor deelnemers die niet kiezen voor beleggingsvrijheid is de beleggingsportefeuille "fonds lifecycle" ingericht overeenkomstig artikel 135 PW (prudent person regel).

Nabestaandenvoorziening

Tijdens het dienstverband wordt het partnerpensioen op risicobasis verzekerd. Het levenslange partnerpensioen bij overlijden tijdens het dienstverband is op risicobasis verzekerd en bedraagt 1,4% per dienstjaar van het vaste inkomen. Hierbij wordt rekening gehouden met de duur van het huidige dienstverband en van die bij eventuele vorige werkgevers en een maximum van 50% van het verschil tussen het vaste inkomen en de franchise. Actieve deelnemers, die in dienst zijn getreden vóór 1 januari 2001 zijn op grond van een overgangsregeling, onafhankelijk van de duur van hun dienstverband(en), altijd verzekerd voor het maximum van 50% van het verschil tussen het vaste inkomen en de franchise. Bij ontslag of pensionering

bestaat de mogelijkheid voor gewezen deelnemers een levenslang partnerpensioen te verzekeren door omzetting van een gedeelte van het opgebouwde ouderdomspensioen.

Het Anw-vervangend tijdelijk partnerpensioen bedraagt 70% van de van toepassing zijnde franchise.

Anw-vervangend tijdelijk partnerpensioen

Werknemers, deelnemers met wachtgeldregeling en pregepensioneerden betalen maandelijks een premie voor de verzekering van Anw-vervangend tijdelijk partnerpensioen. De voorwaarden voor deze risicoverzekering staan vermeld in artikel 2.4 van het pensioenreglement. De (ex ante) premiehoogte is gebaseerd op het systeem van rentedekking en op statistische veronderstellingen omtrent sterfte. De ontvangen premies worden jaarlijks vergeleken met de opgetreden last als gevolg van overlijden van verzekerden. Uit deze vergelijking volgt wat de werkelijk benodigde premie (ex post) over het afgelopen jaar was.

Resultaten 2009

Ontvangen premies		339.538
	VPV	579.226
	Opslag excassokosten	7.240
	Solvabiliteitsopslag	<u>76.827</u>
Schade totaal		<u>663.293</u>
Resultaat		-323.755
Maandpremie ex ante		4,80
Maandpremie ex post		10,59

De premie voor het nieuwe jaar wordt vastgesteld door enerzijds rekening te houden met de premievergelijking over het afgelopen jaar en anderzijds de verwachtingen voor de toekomst. De Anw bevat een overgangsregeling voor nabestaande partners geboren vóór 1950. Zij hebben in het algemeen nog recht op een Anw-uitkering. Partners geboren na 1949 hebben dit alleen als en zolang zij een kind jonger dan 18 jaar hebben. Als gevolg van het wegvallen van de Anw stijgen de kosten voor het Anw-vervangend tijdelijk partnerpensioen en zal de benodigde premie gaan stijgen.

Het wezenpensioen bedraagt voor kinderen van overleden deelnemers 10% van het vaste inkomen. Dit pensioen wordt in beginsel uitgekeerd tot de 18^e verjaardag (eventueel tot 27 jaar indien studierend) van het kind of de kinderen. Voor gewezen deelnemers bestaat een premievrije aanspraak op wezenpensioen.

Pensioen en arbeidsongeschiktheid

De arbeidsongeschiktheidsregeling bestaat uit de volgende onderdelen:

- Indien arbeidsongeschiktheid is ontstaan tijdens het dienstverband met AkzoNobel vindt tot de pensioendatum naar de mate van arbeidsongeschiktheid premievrije voortzetting van de pensioenopbouw overeenkomstig de middelloonregeling en risicoverzekeringen voor nabestaanden plaats.
- Onder voorwaarden is daarnaast verzekerd een arbeidsongeschiktheidspensioen als aanvulling op de WAO-uitkering tot maximaal 70% van het vaste inkomen als compensatie van het inkomensverlies.
- Deelnemers die een WIA-uitkering ontvangen zijn alleen bij volledige arbeidsongeschiktheid verzekerd voor arbeidsongeschiktheidspensioen als aanvulling tot 75% van het vaste inkomen.
- Bij gedeeltelijke arbeidsongeschiktheid op basis van WIA is geen arbeidsongeschiktheidspensioen verzekerd.

Voorwaardelijke toeslagverlening (indexatie)

De toeslagverlening van de pensioenaanspraken als gevolg van de loon- en prijsontwikkelingen is voorwaardelijk. De financiële positie van het fonds speelt hierbij een belangrijke rol, waarbij het bestuur bij een besluit tot toeslagverlening rekening houdt met de vermogenspositie. Ook de verwachte toekomstige ontwikkelingen op het gebied van rente, economie en uitkeringen worden in het besluit tot wel of geen toeslagverlening betrokken.

Hoe houdt het pensioen zijn waarde tijdens de deelneming?

Het fonds probeert ieder jaar de opgebouwde pensioenaanspraken van deelnemers aan de pensioenregeling te verhogen op basis van de algemene loonindex van AkzoNobel met inachtneming van het bepaalde in artikel 2.6 van het pensioenreglement. Er is geen recht op verhoging en het is voor de langere termijn niet zeker of en in hoeverre verhoging zal plaatsvinden. De toezegging van de verhoging is derhalve voorwaardelijk. Het bestuur beslist of er wel of geen toeslagverlening van de pensioenaanspraken plaatsvindt. De verhoging is mede afhankelijk van de hoogte van de 'toeslagreserve actieve deelnemers' en de vermogenspositie van het fonds. Onder de algemene loonindex vallen uitsluitend de inkomensverhogingen die door de directie van Akzo Nobel Nederland bv als algemeen worden aangemerkt. In 2009 zijn sociale partners geen algemene salarisverhoging overeen gekomen. Het bestuur heeft derhalve geen besluit hoeven nemen over de toeslagverlening aan deze groep. In de afgelopen drie jaar zijn de opgebouwde pensioenaanspraken van deelnemers met 1,5% (1 januari 2006), 0,5% (1 november 2006), 3,0% (1 juni 2007) respectievelijk 3,0% (1 april 2008) verhoogd.

Hoe houdt het pensioen zijn waarde na beëindiging van de deelneming?

Na beëindiging van het deelnemerschap probeert het fonds de opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten te verhogen met de ontwikkeling van het door het Centraal Bureau voor de Statistiek gepubliceerde prijsindexcijfer – 'CPI Alle Huishoudens Totaal' over de periode september-september – met een maximum van 4% met inachtneming van het bepaalde in artikel 2.7 van het pensioenreglement. Er is geen recht op verhoging en het is voor de langere termijn niet zeker of en in hoeverre verhoging zal plaatsvinden. De toezegging van de verhoging is derhalve voorwaardelijk. De verhoging is mede afhankelijk van de vermogenspositie van het fonds. Het bestuur beslist of er wel of geen toeslagverlening van de opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten plaatsvindt. Het fonds heeft geen geld gereserveerd of een extra premie gevraagd om opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten in de toekomst te verhogen. De opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten van gewezen deelnemers en pensioengerechtigden zijn zowel op 1 januari 2009 als per 1 januari 2010 niet verhoogd. In de afgelopen drie jaar zijn de opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten van gewezen deelnemers en pensioengerechtigden met 1,8% (1 januari 2006), 1,1% (1 januari 2007) respectievelijk 3,0% (1 januari 2008) verhoogd.

Flexibele elementen in de pensioenregeling

In de pensioenregeling wordt een aantal keuzemogelijkheden geboden zoals:

- het verzekeren van een partnerpensioen op ontslagdatum door het afzien van een deel van het ouderdomspensioen (uitruil);
- het beleggen van de beschikbare premie in beleggingsportefeuilles met verschillende risicoprofielen*;
- het genieten van maximaal 40% van de beschikbare premie als loon;
- volledig of gedeeltelijk pensioneren vanaf 60-jarige leeftijd;
- het variëren van de hoogte van de pensioenuitkering.

* Als gevolg van de uitgebreide zorgplicht hebben de meeste deelnemers vanaf 1 januari 2008 hun beleggingsvrijheid ingeleverd. Voor hen belegt het fonds zowel de per 31 december 2007 opgebouwde spaarsaldi als de nieuwe BP bijdragen volgens de module "Fonds Life Cycle". In deze module neemt het percentage zakelijke waarden in de beleggingsmix af naarmate de deelnemer ouder wordt.

Veegwet Pensioenwet

De Veegwet Pensioenwet is op 1 augustus 2008 in werking getreden en is bedoeld om een aantal technische onvolkomenheden ("foutjes") in de Pensioenwet, die op 1 januari 2007 in werking trad, te herstellen. Het gaat vooral om tekstuele wijzigingen. De enkele onvolkomenheden, die met de invoering van de Veegwet Pensioenwet zijn hersteld en die voor de deelnemers van belang kunnen zijn, zijn verwerkt in het pensioenreglement en goedgekeurd door het bestuur op 26 november 2008. De deelnemersraad heeft positief geadviseerd ten aanzien van de reglementswijzigingen op 26 februari 2009. De wijzigingen van het pensioenreglement zijn met ingang van 1 januari 2009 in werking getreden.

Samenvatting kenmerken regeling

In het boekjaar zijn er geen materiële wijzigingen in de bestaande regeling aangebracht. De kenmerken van de regeling zijn als volgt:

Pensioensysteem	Middelloodregeling tot opbouwrens (€57.983 in 2009), daarboven geldt een individuele BP regeling.
Pensioenleeftijd	Voor deelnemers 2000 geboren vóór 1-1-1950 is dit 62 jaar. Voor alle overige deelnemers is dit 65 jaar.
Pensioengevend salaris	Vast jaarinkomen (inclusief 8% vakantietoeslag) + vaste ploegentoeslag + variabel inkomen
Franchise	€ 12.466 per 1-1-2009, € 12.604 per 1-7-2009, Voor deelnemers 2000, geboren vóór 1-1-1950 is de hoge franchise van toepassing. (€ 15.199 per 1-1-2009 en € 15.389 per 1-7-2009). De aanpassingen van de franchise zijn het gevolg van de wijzigingen van het wettelijk minimumloon.
Pensioengrondslag	Totaal pensioengevend salaris minus franchise. Bij de berekening van het middellood pensioen wordt het pensioengevend salaris gemaximeerd tot de opbouwrens (PGML).
Opbouwpercentage	2,25%
Nabestaandenpensioen	Geen opbouw, maar verzekerd op risicobasis
Werkgeverspremie	22%
Werknemerspremie	De basiswerknemerspremie is 3% van de totale pensioengrondslag. Indien de dekkingsgraad ontoereikend is kan een extra bijdrage worden gevraagd. De extra werknemerspremie is gelijk aan 1% of 2% van PGML (het deel van de totale pensioengrondslag m.b.t. middellood pensioen).

Gewijzigde fondsstukken

Pensioenreglement

Zie hierboven onder 'Veegwet Pensioenwet'.

Actuariele en bedrijfstechnische nota (ABTN)

In de ABTN is het beleid van het fonds vastgelegd. In 2009 is de ABTN op een aantal onderdelen gewijzigd.

De belangrijkste aanpassingen zijn:

- Het hoofdstuk Hoofdlijnen van interne beheersing is aangepast aan de actuele inrichting van de governance, zoals de oprichting van het verantwoordingsorgaan en de instelling van een visitatiecommissie.
- Diverse omschrijvingen, waaronder de waardering van activa, zijn in overeenstemming gebracht met de jaarrekening.
- De hoofdlijnen van de uitvoeringseenkomst zijn toegevoegd in een nieuw hoofdstuk.
- De waardering van de pensioenverplichtingen geschiedt vanaf 31 december 2009 op basis van de AG prognosetafels 2005-2050.

- De voorziening in verband met VUT-verplichtingen wordt nu separaat, onder de overige technische voorzieningen, genoemd.
- De passage over het toeslagenbeleid is geactualiseerd, waarbij tevens de leidraad die het bestuur voor toeslagverlening hanteert is toegevoegd, evenals het tijdstip waarop over toeslagverlening wordt beslist..
- Het beleggingsbeleid is aangepast; het betreft de normverdeling van de beleggingsportefeuille en de afdekking van het renterisico.
- De kostendekkende premie wordt gedempt door uit te gaan van een rekenrente van 4%.
- De specificatie van de kostendekkende premie in relatie tot de Pensioenwetdefinitie is aangescherpt, waarbij tevens de aansluiting bij de feitelijke premie is vastgelegd.

Het bestuur heeft de ABTN op 26 november 2009 vastgesteld. De deelnemersraad heeft in haar vergadering van 26 november positief geadviseerd ten aanzien van de wijzigingen, waarbij wel een aantal opmerkingen zijn gemaakt en wijzigingen zijn voorgesteld. De ABTN is vastgesteld door het Algemeen Bestuur op 3 maart 2010.

Uitvoeringsovereenkomst

De uitvoeringsovereenkomst heeft een looptijd van vijf jaar en loopt af per 30 juni 2010. APF en AkzoNobel treden tijdig met elkaar in overleg om tot een nieuwe uitvoeringsovereenkomst te komen. In juli 2009 is APF begonnen met het in kaart brengen van de gedempte kostendekkende premie en al haar componenten.

Beleggingen

Beleggingsbeleid

Asset mix

De strategische beleggingsmix en realisatie kunnen als volgt worden samengevat:

	Strategische allocatie	Feitelijke allocatie per			
		31-dec-09			
			fysiek*	derivaten	exposure
	%	%	€ x 1 mln.	€ x 1 mln.	€ x 1 mln.
Vastgoed	10,0	10,4	410,1	-	410,1
Vastrentende waarden	45,0	41,6	1.731,4	- 100,1	1.631,3
Aandelen	40,0	42,3	1.557,1	102,9	1.660,0
Commodities	5,0	5,4	212,6	-	212,6
Liquide middelen*	-	0,3	10,8	-	10,8
Totaal	100,0	100,0	3.922,0	2,8	3.924,8

*De beleggingen in dit overzicht zijn inclusief beleggingen voor risico van deelnemers voor zover deze intern zijn belegd.

**De post liquide middelen betreft het deel van de liquide middelen dat onderdeel uitmaakt van de cash portefeuille. Deze post betreft vrije liquide middelen en wordt in de balans gepresenteerd onder de overige activa samen met de overige vrije liquide middelen. De liquide middelen die samenhangen met de beleggingsportefeuilles maken onderdeel uit van de waarde van de betreffende beleggingscategorieën.

Beleggingsrendementen

De bruto beleggingsrendementen* inclusief strategische valuta-afdekking en renteaafdekking over 2009 en 2008 blijken uit het volgende overzicht.

	2009	2008
Vastgoed	3,9%	-19,5%
Vastrentende waarden	6,4%	6,4%
Aandelen	28,9%	-44,3%
Commodities	38,0%	-31,5%
Totaal	15,9%	-20,6%

*Beleggingsrendement voor afrek van kosten van vermogensbeheer en fee money managers.

Beleggingsklimaat

Terugblik economie 2009: Het jaar van herstel

Nadat de financiële wereld in 2008 op haar grondvesten schudde, werd 2009 het jaar van herstel uit de recessie. In eerste instantie werd de trend uit 2008 doorgezet. Aanhoudende problemen in de financiële sector en de wereldwijde economische groei, die in een vrije val was geraakt, bleven het beeld op de financiële markten bepalen. Zakelijke waarden zoals aandelen, beursgenoteerd onroerend goed en grondstoffen, leverden in de eerste maanden van 2009 wederom vele procenten in. Monetaire autoriteiten en overheden haalden alles uit de kast om de vrije val te stoppen. Nadat de beleidsrentes in de Westerse wereld fors verlaagd waren, werden ook onconventionele maatregelen genomen, zoals het opkopen van effecten, met als doel het financiële systeem aan de gang te houden. Dit lukte uiteindelijk. In maart bereikten de meeste aandelenmarkten het dieptepunt en begonnen vanaf dit niveau aan een forse opmars. Ook de situatie op kredietmarkten herstelde aanzienlijk. De vlucht naar veilig staatspapier in de eerste maanden resulteerde in een forse daling van het effectieve rendement op overheidspapier. Toen de draai naar risicovollere beleggingen gemaakt werd, ging dit gepaard met een licht stijgende kapitaalmarktrente.

Wereldwijde economie klimt uit het dal

In de loop van 2009 herstelde de economische groei zich wereldwijd. Het herstel werd voornamelijk gedreven door het ruime monetaire beleid en de maatregelen die overheden namen. Daarnaast was er sprake van inhaal vraag; in het vierde kwartaal van 2008 werden door de financiële crisis veel orders uitgesteld die vervolgens in 2009 ingehaald werden. In eerste instantie werd gevreesd dat de verbeteringen tijdelijk zouden zijn. Echter, het economisch herstel lijkt sterker dan in eerste instantie werd verwacht. Dit komt overeen met de historische situatie: een forse economische krimp wordt vaak gevolgd door het terugveren van de economie (zgn. V-vormig herstel).

Overheidstekorten lopen flink op

Het economisch herstel is sterker dan verwacht. De ingrepen van overheden hebben hier zeker aan bijgedragen. Naast de directe maatregelen voor de reële economie werden ook garantstellingen voor banken afgegeven en deden de automatische stabilisatiefactoren hun werk (o.a. werkloosheidsuitkeringen). Als gevolg van de overheidsstimulansen, garantstellingen voor banken, nationalisaties en cyclische terugval, stegen de overheidstekorten fors. Per saldo is hierdoor een gedeelte van de private schuld verschoven naar de publieke sector. Dit is goed nieuws voor de financiële instellingen. Maar uiteindelijk wordt het probleem alleen maar verschoven. Deze verschuiving zorgt er wel voor dat tijd wordt gewonnen om de problemen op te lossen. Als gevolg van de forse verslechtering van de overheidsfinanciën kan de kredietwaardigheid van het betreffende land in het geding komen. Eind 2009 kwam het emiraat Dubai in de problemen en moest gered worden door Abu Dhabi. In Europa werd de kredietwaardigheid van Griekenland verlaagd door kredietbeoordelingsinstanties.

Onconventioneel monetair beleid ondersteunt herstel

Het herstel van de economische groei is ook voor een groot deel te danken aan de ingrepen van centrale banken. In eerste instantie verlaagden centrale banken de korte beleidsrente. Echter, toen deze optie niet meer mogelijk was omdat de rente vrijwel 0% was, werd overgegaan op onconventionele maatregelen. In 2008 is al begonnen met onder andere het verschaffen van noodkredieten aan banken. Begin 2009 gingen de monetaire autoriteiten over tot het opkopen van diverse effecten (voornamelijk covered bonds en staatsobligaties). Met name in het Verenigde Koninkrijk gebeurde dit op grote schaal. Door het opkopen van staatsobligaties bleef naast de korte rente ook de lange rente laag. Naast de genoemde maatregelen werden nog veel meer specifieke acties genomen. Uiteindelijk bleken dergelijke onconventionele maatregelen voldoende om herstel in de markten te bewerkstelligen en nam het risico op een systeemcrisis af.

Ontwikkelingen bij het fonds

Gedurende 2009 is het strategische beleggingsbeleid geëvalueerd. Hierbij is met name gekeken naar de risico's en in hoeverre deze passen binnen de doelstellingen van het fonds. Op basis van de evaluatie is eind 2009 besloten het strategische beleggingsbeleid aan te passen. Het nieuwe beleggingsbeleid, dat begin 2010 werd geïmplementeerd houdt in dat het aandelenrisico wordt verminderd (het strategisch gewicht is bijgesteld van 40% naar 30%, ten gunste van vastrentende waarden). Tevens wordt het renterisico van het fonds verder afgedekt (van 20% naar 50% van het durationverschil). Naast bovenstaande aanpassingen van het beleggingsbeleid, wordt sinds april 2010 het neerwaarts risico op extreme koersdalingen van de aandelenposities gedeeltelijk door put opties afgedekt. Bij een verdere stijging van de dekkingsgraad is het voornemen om het aandelenpercentage nog verder te verlagen.

Behalve de evaluatie van het strategisch beleggingsbeleid is gedurende 2009 de performance van de actieve aandelen managers geëvalueerd. Dit heeft geleid tot aanpassingen in de managersstructuur.

De meeste externe aandelen- en onroerend goedmanagers hebben in 2009 hun doelstellingen die vooraf aan hen gesteld zijn niet gehaald. In absolute zin werden weliswaar forse positieve rendementen behaald, echter deze bleven achter bij de gestelde benchmark. Zoals hierboven aangegeven zijn gedurende 2009 enkele aandelenmanagers vervangen.

Sinds 2005 vindt de valuta-afdekking strategisch plaats. Dit betekent dat gedurende 2009 de USD, GBP en JPY op basis van strategische gewichten werden afgedekt naar EUR door middel van valutatermijncontracten.

Global Investment Performance Standards (GIPS) is de wereldwijde standaard op het gebied van performancemeting en -presentatie. In de eerste helft van 2009 heeft wederom de jaarlijkse verificatie door een externe accountant plaatsgevonden en zijn de performance cijfers met betrekking tot de beleggingen van APF GIPS compliant gebleven. Begin 2007 is de GIPS verificatie voor het eerst toegekend.

Performance

In 2009 is er een totaalrendement behaald van 15,9%, inclusief valuta-afdekking en rente afdekking. Het totaalrendement exclusief renteafdekking kwam uit op 16,0%, terwijl het rendement van de door het fondsbestuur vastgestelde benchmark uitkwam op 17,2%, hetgeen resulteerde in een underperformance van 1,2%. Vooral de aandelenmanagers hebben negatief bijgedragen aan deze underperformance.

Performance op basis van total returns

Beleggingscategorie*	2009		2005 - 2009	
	APF	BM**	APF	BM**
Vastgoed	4,5%	5,1%	4,4%	3,3%
Aandelen	27,9%	29,9%	3,1%	3,1%
Vastrentende waarden	6,9%	6,3%	3,5%	3,5%
Commodities***	35,2%	35,2%		
Totaal incl. valuta-afdekking en excl. rente-afdekking	16,0%	17,2%	4,0%	3,8%
Totaal incl. valuta-afdekking en renteafdekking	15,9%		4,2%	

* Beleggingscategorie rendementen exclusief valuta afdekking

** De Benchmark is een zogenaamde normportefeuille, die fungeert als graadmeter voor het gevoerde beleid en verschaft inzicht in het behaalde resultaat. Deze normportefeuille is opgebouwd uit representatieve indices gewogen met gewichten, die zijn afgeleid van de meest recente ALM studie.

*** Sinds december 2006 in benchmark APF

Verklaring performance

Tactische asset en regio allocatie

Na de forse daling van de aandelenmarkten in 2008 werd in 2009 begonnen met een onderwogen positie in aandelen. Gezien de hoge volatiliteit en de forse daling op de aandelenmarkten in het begin van 2009 is besloten het TAA/rebalancing beleid tijdelijk stop te zetten. Als gevolg van deze situatie werd het allocatie-effect negatief beïnvloed. Nadat de feitelijke gewichten in lijn gebracht waren met de strategische gewichten is medio 2009 in overleg met de beleggingscommissie het reguliere TAA beleid hervat.

Vanaf medio 2009 is per saldo de beleggingscategorie aandelen overwogen ten koste van vastrentende waarden. De belangrijkste redenen hiervoor zijn de aantrekkelijke waardering van aandelen ten opzichte van vastrentende waarden en het ruime monetaire beleid gecombineerd met aantrekkende economische groei. Deze overweging in aandelen is gedurende het derde en vierde kwartaal opgebouwd en tot het einde van het jaar gehandhaafd. Over 2009 heeft het TAA beleid een positieve bijdrage geleverd aan het totaalresultaat.

Qua regioallocatie is per saldo een lichte overweging naar opkomende markten gehandhaafd ten koste van de regio VS en later Japan. De aantrekkelijke waardering van de opkomende markten en de verwachte hoge rendementen daar waren de belangrijkste redenen voor de overweging. Gedurende 2009 hebben opkomende markten ook een hoger rendement laten zien dan de andere regio's. Het rendement op de Japanse aandelenbeurs bleef achter bij de andere regio's. In het vierde kwartaal van 2009 is de overwogen positie in de opkomende markten verlaagd vooral omdat de aantrekkelijkheid qua waardering fors is afgenomen. Over 2009 zorgde de tactische regioallocatie voor een positieve bijdrage aan de relatieve performance op totaalniveau.

Managers zakelijke waarden

De externe aandelen- en onroerend goed managers behaalden gemiddeld genomen tegenvallende relatieve resultaten in 2009. Als gevolg van de kredietcrisis waren de externe managers defensief gepositioneerd. Gedurende de eerste 2 maanden van het jaar zorgde dit voor positieve relatieve rendementen. Sinds de stijging van beurskoersen begin maart bleven de resultaten achter vanwege de defensieve, risico averse, positionering van portefeuilles. De Europese aandelenmanagers bleven het meest achter. De reden hiervoor was hoofdzakelijk de ontkoppeling van winstverwachtingen en aandelenkoersen. De combinatie van managers in de VS en in Emerging Markets lieten wel positieve relatieve rendementen ("outperformance")

zien.

Europese onroerend goed aandelen lieten voor het eerst in 2 jaar een stijging zien. Toch bleven de 2 managers in deze combinatie achter bij de benchmark. Dit is te verklaren uit een onderweging in Oostenrijk.

Vastgoed

Het rendementsverschil tussen beursgenoteerd en niet-beursgenoteerd onroerend goed bedroeg meer dan 40% in 2009. In de twee jaren voorafgaand presteerde beursgenoteerd gemiddeld 40% slechter dan niet-beursgenoteerd. Niet-beursgenoteerd onroerend goed heeft een negatieve performance in 2009. Beursgenoteerd onroerend goed ging net zoals aandelen fors omhoog. De stijging bedroeg 43%. Na de daling in waardering van beursgenoteerd onroerend goed in de jaren 2007 en 2008 en de kredietcrisis liet deze beleggingscategorie een goed positief rendement zien. Vanwege de vertraging in de waardering is dit effect nu pas zichtbaar in het niet beursgenoteerde onroerende goed.

Per saldo werd gedurende 2009 een positief rendement op onroerend goed gehaald van 4,5%.

Aandelen

Voor de aandelenmarkten was 2009 een prima jaar. Nadat de Europese, Amerikaanse en Japanse aandelenmarkten in eerste instantie ongeveer 20% inleverden, veerden deze vanaf begin maart stevig op en sloten het jaar respectievelijk 32%, 23% en 3% hoger af ten opzichte van 2008 (gemeten in euro's). De aandelenmarkten in de opkomende landen lieten een nog hoger rendement zien van 73%.

Per saldo werd in 2009 een fors positief rendement op aandelen gehaald van 27,9%.

Manager vastrentende waarden

Staatsobligaties kenden een zeer volatiel jaar. In het eerste kwartaal van 2009 lagen de spreads van de zogenaamde "PIIGS" (Portugal, Italië, Ierland, Griekenland en Spanje) zwaar onder druk en werd het voortbestaan van de Europese Monetaire Unie ter discussie gesteld. Beleggers verkozen de kernlanden, vooral Duitsland, als veilige haven. Vanaf het tweede kwartaal was sprake van een sterk herstel van de periferie ten koste van de kernlanden. Dit duurde voort tot in het vierde kwartaal. Aan het einde van het jaar kwam met name de Griekse obligatiemarkt weer onder vuur te liggen als gevolg van sterk opgelopen financieringsbehoefte en stijgende overheidsschuld. In de portefeuille zijn de kernlanden overwogen ten opzichte van de periferie. Deze positie hebben wij gedurende het jaar gehandhaafd.

Bedrijfsobligaties kenden eveneens een zeer moeilijk begin van het jaar. Aanhoudende problemen van de financiële sector en gebrek aan liquiditeit stuwden de risicopremies omhoog. Door ingrijpen van de fiscale en monetaire autoriteiten wist de markt te herstellen en daalden de spreads op bedrijfsobligaties scherp. Deze daling hield de rest van het jaar aan. De overweging van bedrijfsobligaties in de portefeuille heeft het afgelopen jaar zijn vruchten afgeworpen. Aan het eind van het jaar is besloten deze overweging af te bouwen. Over 2009 werd een outperformance behaald door de manager vastrentende waarden.

Vastrentende waarden

De financiële markten kenmerkten zich in 2009 door een ongekende volatiliteit. Tot aan maart van 2009 werden alle bassets die ook maar enig risico in zich dragen in de verkoop gedaan, waaronder aandelen, bedrijfsobligaties, beleggingen in obligaties van opkomende landen (EMD) en High Yield obligaties. Beleggers verscholen zich massaal in staatspapier en dan nog het liefste Duitse Staatsobligaties. Na maart draaide de perceptie van beleggers bijzonder snel en hebben de risicovolle beleggingen een ongekend herstel laten zien ten koste van de staatsobligaties.

De markt voor bedrijfsobligaties kende in 2009 twee totaal verschillende gezichten. Tot aan maart liepen risicopremies nog verder op tot extreem hoge niveaus, waarna een 180 graden draai plaatsvond en bedrijfsobligaties uiteindelijk het jaar uitgingen met een zeer hoog positief rendement over het gehele jaar, aangevuld met nog eens een mooie oud-performance versus de benchmark. Alle sectoren droegen hieraan bij, maar de financiële sector het meeste.

Per saldo werd gedurende 2009 een positief rendement op vastrentende waarden gehaald van 6,9%.

Commodities

Na de forse daling in 2008, herstelden de commodity beleggingen sterk in 2009. Vooral de olie notes (beleggingen in olie) presteerden goed omdat de langer lopende oliefutures (termijncontracten) in waarde stegen. Daarnaast werden negatieve rendementen bij het doorrollen van oliefutures voor een groot deel vermeden. Mede hierdoor presteerden de olie notes veel beter dan de reguliere grondstoffen indices. Naast olie stegen ook veel andere grondstoffen in waarde. Vooral de basis- en edelmetalen lieten forse prijsstijgingen zien. Gedurende 2009 werd een positief rendement op commodities gehaald van 35,2%.

Valuta

Per saldo droeg de strategische afdekking van de USD, JPY en GBP positief bij aan het eindrendement. Het GBP steeg met circa 9% ten opzichte van de EUR gedurende 2009 waardoor de afdekking negatief bijdroeg aan het totaal. De JPY en USD daalden juist met circa 3% in waarde ten opzichte van EUR.

Swaps

Een gedeelte van het renterisico is afgedekt met behulp van interest rate swaps (IRS). Deze afdekking heeft tot doel de rentegevoeligheid van het fonds te verminderen. Aangezien de lange rente per saldo is gestegen gedurende 2009 is een negatief rendement behaald op de interest rate swaps.

Vooruitblik

De verwachting voor de wereldwijde economische groei in 2010 is positief. Er wordt ongeveer 4% wereldwijde economische groei verwacht vooral gedreven door voorraadherstel. De hoogste groeicijfers zullen, net als in 2009, in de opkomende markten te vinden zijn. Vooral de verwachtingen voor China en India zijn positief. China laat weer hoge groeicijfers noteren mede door de grote overheidsstimulansen. De 4% wereldwijde economische groei is lager dan voor de crisis vooral door de achterblijvende groei in Westerse landen. In de opkomende markten lijkt daarnaast ook een herverdeling van groei plaats te vinden. Deze verschuift langzaam van een exportgedreven naar een meer binnenlandse vraag gedreven groei. Tevens wordt het belang van deze economieën op het wereldtoneel steeds groter. Zo worden bijvoorbeeld nu in China meer auto's op jaarbasis verkocht dan in de Verenigde Staten.

In de Westerse wereld wordt een beperkt economisch herstel verwacht. Gemiddeld genomen is het herstel na een financiële crisis gematigd ondanks dat de eerste opleving vrij krachtig is. Historisch gezien is dit een normaal beeld. Daarnaast zal het herstelproces volatiel en instabiel zijn. Per saldo hebben de huishoudens in vooral de Angelsaksische landen nog hoge schulden die een solide herstel van de bestedingen belemmeren de komende jaren. Huishoudens willen simpelweg niet meer schuld aangaan. Ook banken zijn nog zeer terughoudend met het uitlenen van geld aangezien er waarschijnlijk nog afschrijvingen volgen. Dit geldt met name voor Europa waar bedrijven sterker leunen op de financiële sector voor financiering in plaats van de bedrijfsobligatiemarkt. Naar verwachting zal de invloed van banken afnemen en zullen bedrijven, net als in 2009, een groter beroep op de kapitaalmarkt gaan doen.

De inflatie zal naar verwachting laag blijven. Er is momenteel sprake van een enorme overcapaciteit en door de hoge werkloosheid is looninflatie geen bedreiging. Desondanks verwacht een aantal analisten een fors hogere inflatie op de middellange termijn.

Voor de middellange termijn zal veel afhangen van het beleid van centrale banken en overheden. Hier lijkt de weg van de minste weerstand overstimulering te zijn met mogelijk inflatoire effecten tot gevolg. Dit risico lijkt wel groter in de Verenigde Staten dan in Europa. De Federal Reserve (Fed) zal er alles aan doen om een schuld/deflatie spiraal te voorkomen terwijl de Europese Centrale Bank (ECB) veel meer gericht is op het bestrijden van inflatie. De maatregelen die centrale banken hebben genomen zijn ongekend. Zo is de liquiditeitscreatie door centrale banken enorm geweest. Uiteindelijk zorgden de maatregelen voor stabilisatie

op de financiële markten. Op enig moment dient hier echter een eind aan gemaakt te worden om de inflatieverwachtingen in toom te houden. Dit is het cruciale thema in 2010.

Hierbij is niet alleen de korte beleidsrente van belang maar ook de andere ondersteunende maatregelen. Zo zijn er diverse programma's, onder andere het opkopen van effecten en doelgerichte uitleenprogramma's en zijn er noodleningen verstrekt. Deze maatregelen worden al langzaam maar zeker teruggedraaid of stilgezet. Zo lopen een aantal liquiditeitsverschaffende programma's aan banken af en deze worden niet verlengd. Daarnaast hebben centrale banken aangekondigd voor een bepaald bedrag aan effecten op te kopen. Deze zijn voor een groot gedeelte voltooid. Uiteindelijk is de verwachting dat centrale banken eerder te voorzichtig zijn dan te agressief met verkrappen.

Diverse overheden zullen fors moeten bezuinigen en de vraag is of dit politiek haalbaar is. Uiteindelijk zullen de financiële markten de overheden dwingen orde op zaken te stellen. Er zal een hogere vergoeding geëist worden op de staatsobligaties en/of het vertrouwen in de betreffende valuta gaat verloren. Eind 2009 werd de kredietwaardigheid van Griekenland verlaagd. Hierdoor liep de effectieve rente op Griekse staatsobligaties fors op. Vervolgens heeft de Griekse overheid een plan aangekondigd om de overheidsfinanciën weer op orde te brengen.

Pensioenfondsen beleggen doorgaans veel in staatsobligaties. Een belangrijk deel van de beschikbare middelen zal de komende jaren nog steeds richting de kernlanden (uitgegeven door Nederland, Duitsland, Frankrijk) stromen. De huidige ontwikkeling op het gebied van staatsobligaties doet vooral denken aan de jaren tachtig en negentig, voor de introductie van de Euro. Beleggers zijn zich bewust geworden van de onderlinge economische verschillen en de structurele problemen van een aantal landen. Vooralsnog zitten de grootste risico's in Oost Europa, de zuidelijke Europese landen, Ierland en het Verenigd Koninkrijk. Ook in de Verenigde Staten en Japan begint de situatie nijpender te worden. Beleggers willen deze risico's vertaald zien in de renteopslag. Sommige staatsobligaties, van voorheen veilige landen, zullen naar verwachting zelfs risicovoller worden dan kredietobligaties van de meest solvabele bedrijven.

Financiële paragraaf

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

	Belegd vermogen	Technische voorziening	Dekkingsgraad
Stand per 1 januari 2009*	3.393,9	3.555,5	95,5%
Premies	83,2	68,5	0,5%
Uitkeringen	- 230,3	- 230,3	-0,3%
Markrentewijziging	-	- 67,9	2,0%
Rendement	549,9	131,8	12,2%
Overig**	81,9	111,9	-1,2%
Stand per 31 december 2009	3.878,6	3.569,5	108,7%

* Dit betreft het belegd vermogen en de dekkingsgraad voor stelselwijziging. De technische voorziening betreft de technische voorziening verminderd met het herverzekeringsdeel van de technische voorzieningen.

** Het effect van de stelselwijziging is in de post Overig verwerkt. Voor een nadere toelichting wordt verwezen naar de toelichting op het eigen vermogen in de jaarrekening (pagina 67).

De verbetering van de dekkingsgraad is voornamelijk het gevolg van de forse verbetering van de beleggingsresultaten en de stijging van de marktrente.

Ultimo 2009 bedraagt de marktrente circa 3,81% (2008: 3,63%).

Het bestuur stelt vast dat de actuele dekkingsgraad hoger is dan de in de ABTN vastgelegde minimumgrens van 104,2% (voor APF) en dat dus in het kader van de ABTN geen maatregelen noodzakelijk zijn. De dekkingsgraad (na stelselwijziging) ultimo jaar heeft zich de afgelopen jaren als volgt ontwikkeld:

	2009	2008	2007	2006	2005
Dekkingsgraad ultimo	109%	98%	146%	148%	129%

De vereiste dekkingsgraad zoals die voortvloeit uit de solvabiliteitsvoorschriften volgens de Pensioenwet bedraagt 113,1%. Ultimo 2009 is dus sprake van een reservetekort.

Actuariële paragraaf

Resultaat boekjaar

Analyse van het resultaat

De samenstelling van het resultaat over 2009 en 2008 en de wijzigingen daarin blijken uit het volgende overzicht

	2009	2008	wijziging
Resultaat op bijdragen	14,7	17,1	- 2,4
Resultaat op levenskansen	- 4,5	- 1,3	- 3,2
Resultaat op intrest	418,1	- 1.112,5	1.530,6
Resultaat op grondslagen	- 113,0	- 50,6	- 62,4
Resultaat op kosten	0,3	- 0,9	1,2
Resultaat op invaliditeit	2,4	- 1,7	4,1
Resultaat op diversen	- 1,6	- 2,9	1,3
Resultaat wijziging rentetermijnstructuur	67,9	- 499,7	567,6
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Resultaat boekjaar	384,3	- 1.652,5	2.036,8

Bespreking resultaat

Resultaat op bijdragen

Het resultaat op bijdragen is het verschil tussen enerzijds de in het boekjaar van de werkgever en werknemers ontvangen bijdragen, vermeerderd met de bij pensionering en ontslag voor pensioeninkoop beschikbaar komende BP en VP saldi, en anderzijds het benodigde bedrag voor de reglementaire pensioenopbouw en de door het pensioenfonds van de werkgever overgenomen uitkeringsverplichtingen in verband met CAO afspraken.

In 2009 bedroeg de werkgeversbijdrage 22% van de grondslagsom waarover (middelloon) pensioen wordt opgebouwd. De werknemerspremie bedroeg 1% van de grondslagsom waarover (middelloon) pensioen wordt opgebouwd en 3% van de totale pensioengrondslagsom.

In 2009 werd € 76,9 mln aan werkgevers en werknemersbijdragen ontvangen en kwam € 6,3 mln beschikbaar vanuit BP en VP saldi. Benodigd was € 31,9 mln voor reglementaire pensioeninkoop in de middelloonregeling, € 6,6 voor de inkoop van pensioenaanspraken uit de BP en VP regeling en € 30,0 mln voor de inkoop van buitenreglementaire pensioenaanspraken.

Resultaat op levenskansen

Op grond van de in 2009 waargenomen overlijdensgevallen bij het pensioenfonds was het saldo van de uit de voorziening (voor ouderdomspensioen) vrijgevallen bedragen en de voor ingang van nabestaandenpensioen benodigde bedragen lager dan waarop volgens de toegepaste overlevingstafels aan het begin van het jaar was gerekend.

Over 2009 bedroeg het achteraf geconstateerde totale verschil over de middelloon en BP/VP regeling € 4,5 mln negatief (€ 1,3 mln negatief in 2008).

Resultaat op intrest

Het resultaat op intrest zijn de directe en indirecte beleggingsopbrengsten, onder aftrek van de technisch benodigde intrest (4% rekenrente) voor de opbouw van de voorziening pensioenverplichtingen en de (eventuele) kosten voor het waardevast houden van de pensioenen voor gewezen deelnemers en pensioengerechtigden.

Als gevolg van een koersstijging van aandelen zijn in 2009 vooral de (indirecte) beleggingsopbrengsten sterk gestegen ten opzichte van 2008. In 2009 bedroegen de totale beleggingsopbrengsten € 549,9 mln terwijl benodigd was voor de opbouw van de voorziening pensioenverplichtingen € 131,8 mln. De kosten voor het waardevast houden van pensioenen waren in 2009 nihil.

Resultaat op grondslagen

Over 2009 bedroeg het resultaat op grondslagen € 113,0 mln negatief. Dit resultaat is voornamelijk toe te schrijven aan de overgang naar de AG prognosetafels 2005-2050 (resultaat € 31,9 mln negatief) en de opname van de extra opslag voor toekomstige sterfteontwikkeling van 2,5% (resultaat € 86,2 mln negatief).

Resultaat op invaliditeit

Het resultaat op invaliditeit wordt veroorzaakt door enerzijds de toekenning van premievrijstelling en ingang van arbeidsongeschiktheidspensioenen (€ 0,7 mln negatief) en anderzijds de vrijval uit de IBNR (Incurred But Not Reported) voorziening ten behoeve van nieuwe arbeidsongeschikten (€ 3,1 mln positief).

Resultaat wijziging rentetermijnstructuur

Dit betreft de mutatie van de technische voorzieningen die volgt uit de rentetermijnstructuur ultimo boekjaar. De rentetermijnstructuur kan, op basis van de voorziening, worden herleid naar één vast rentepercentage. Per 31 december 2009 was de gemiddelde interne rekenrente 3,81%. Per 31 december 2008 was de gemiddelde interne rekenrente 3,63%, bij de op dat moment geldende RTS (4,84% per 31 december 2007). Door de 0,18% hogere rekenrente is de voorziening pensioenverplichtingen in 2009 gedaald met € 67,9 mln. In 2008 is de voorziening gestegen met € 499,7 mln bij een 1,21% lagere rekenrente.

Risicoparagraaf

Inleiding

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 reële pensioentoezeggingen (dus inclusief indexatie). In de afweging tussen risico en rendement past het bestuur de nodige prudentie toe om minimaal te kunnen voldoen aan de nominale verplichtingen. Het rendementstreven, nodig voor een reële pensioentoezegging, wordt dus getemperd. Het trachten te voorkomen van afstempelen (kortten op de nominale verplichtingen) heeft voor het bestuur een hogere prioriteit. Dit beleid kan er toe leiden dat in een bepaald jaar (of jaren) geen loon of prijs indexatie gegeven kan worden.

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 die door de toezichthouder worden opgelegd. Indien de solvabiliteit van het fonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat het fonds in de situatie geraakt waarbij afstempeling zou moeten worden overwogen en dat er geen ruimte beschikbaar is voor een eventuele indexatie van de opgebouwde pensioenrechten.

Beleidsinstrumenten

Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van deze risico's. Deze beleidsinstrumenten betreffen het beleggingsbeleid, het premiebeleid en het toeslagenbeleid. 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 periodiek door het bestuur vast te stellen beleggingsrichtlijnen als basis voor het uit te voeren beleggingsbeleid.

Beleggingsbeleid

De beleggingscommissie (daarin bijgestaan door externe adviseurs) adviseert het bestuur ten aanzien van de risico / rendement balans. In perioden van economische voorspoed (zoals we bijvoorbeeld hebben ervaren tot het najaar van 2008) en een beperkte marktvolatiliteit is het risico om op rendement te sturen minder groot dan in perioden van economische neergang dan wel hoge volatiliteit. Daarnaast is ook de meest actuele dekkingsgraad een belangrijke variabele voor het bepalen van het risico dat het fonds zich kan permitteren in een bepaalde periode. Het bestuur past haar beleggingsbeleid daar op aan.

De beleggingsrichtlijnen geven normen en limieten aan waarbinnen de uitvoering van het beleggingsbeleid moet plaatsvinden. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruikgemaakt van derivaten. De belangrijkste beleggingsrisico's zijn het prijs- en het kredietrisico. Bij beleggingen in vastrentende waarden, vastgoed en overige beleggingen worden alle valuta strategisch afgedekt naar de euro.

De beheersing van het renterisico is voor het fonds van groot belang vanwege de impact op de toekomstige verplichtingen: een daling van de (lange) rente leidt tot verhoging van de contante waarde van verplichtingen.. Voor het fonds is het daarom belangrijk dat het beleggingsbeleid optimaal is afgestemd op de rente-gevoeligheid van de verplichtingen, met inachtneming van de overige risico's van het fonds (premierisico en indexatierisico).

Het bestuur heeft aan de hand van verschillende mogelijke economische scenario's een afweging gemaakt van het lange termijn risico dat het fonds onder een dekkingsgraad van 105% komt en dus geen ruimte heeft

voor indexatie. Deze risico's zijn afgezet tegen de impact (en 'premie kosten') van maatregelen tot afdekking van dat risico. Daaruit zijn de volgende besluiten en aanpassingen van het beleggingsbeleid gekomen die in het voorjaar van 2010 zijn geïmplementeerd:

1. Afbouwen van het strategisch belang in aandelen van maximaal 40% naar maximaal 30% van de totale portefeuille.
2. Verder uitbreiden van de rente afdekking naar 50% van het duration verschil tussen beleggingen en verplichtingen
3. Het kopen van 2 en 3 jaar put-opties om het fonds tot 70% te beschermen tegen extreme koersdalingen (van 40 tot 50%)

Daarnaast wordt overwogen om het aandelenbelang verder af te bouwen zodra er voldoende herstel van de markten heeft plaats gevonden. Dit heeft weliswaar een dempende werking op de rendementsverwachtingen maar past binnen het streven van het bestuur om te kunnen blijven voldoen aan de nominale verplichtingen. Het bestuur wil nogmaals benadrukken dat het met bovenstaande maatregelen het risico van korten heeft getracht te minimaliseren, zonder het streven om te kunnen indexeren te verlaten. Het zijn echter zeer lastige tijden met een zeer beperkt zicht op de kans van herstel dan wel verder verval van de markten.

Specifieke beleidsaanpassing naar aanleiding van de kredietcrisis op het punt van Securities Lending

In 2009 is uitgebreid aandacht geweest voor de risico's van Securities Lending: een beleggingsvorm waarbij effecten beleend worden tegen een kasvergoeding. Ter afdekking van het risico van niet-teruglevering worden door de lener van de stukken zekerheden (collateral) gesteld. Deze zekerheden worden zowel in stukken als in de vorm van kasgelden ontvangen. Deze kasgelden worden herbelegd voor extra rendement en omdat aan de lener een intrestvergoeding moet worden betaald voor het ontvangen cash collateral. Het belenen van stukken levert normaliter een positief extra rendement op tegen geringe risico's en is een gebruikelijk instrument voor de meeste pensioenfondsen. Het fonds hanteert dit instrument reeds sinds jaren.

Mede door het faillissement van Lehman Brothers in 2008 werd het fonds voor het eerst geconfronteerd met verliezen als gevolg van kredietrisico op herbeleggingen. Het bestuur heeft inmiddels besloten om het instrument securities lending te blijven hanteren, maar het kredietrisico op herbeleggingen te beperken. Dit wordt gerealiseerd door het aandeel beleningen voor een maximale looptijd van 3 maanden op staatsleningen met een AAA rating te maximaliseren. Hierdoor zal het rendement op securities lending dalen ten gunste van de eliminatie van het kredietrisico op herbelegd collateral.

Verplichtingenrisico (actuariel risico)

De pensioenverplichtingen kunnen in de tijd worden weergegeven door middel van een schatting van de toekomstige uitgaande kasstromen. Het verplichtingenrisico uit zich in: resultaten op toeslag, waarbij het gevoerde indexatiebeleid afwijkt van de aannamen in de kasstroomprojectie. Loon- en prijsstijgingen en/of de franchiseontwikkeling wijken af van de verwachting; actuariële resultaten, indien de actuariële aannamen en veronderstellingen niet overeenstemmen met de werkelijkheid.

Hierbij kan onder meer worden gedacht aan het oplopen van de levensverwachting van de deelnemers (het langlevenrisico) of wijzigingen in invaliderings- en revalideringskansen; premieresultaten, indien de premie niet gelijk is aan de marktwaarde van de kasstromen die voortvloeien uit de nieuwe pensioentoezeggingen. Dit betreft bijvoorbeeld verschillen tussen de 'kostprijs' en de daadwerkelijk ontvangen bijdrage voor nieuwe pensioentoezeggingen.

Op grond van CBS prognoses met betrekking tot een verdere toename van de levensverwachting is, na uitgebreid overleg tussen het bestuur en de adviserend actuaaris, besloten om voor 2009 een opslag op de voorziening voor pensioenverplichtingen toe te passen van 2,5%. Het bestuur acht dit voldoende prudent.

Ten aanzien van de kosten dekkende premie is over het jaar 2009 een klein tekort gerealiseerd. Echter, bezien over de gehele 5 jaar periode van de uitvoeringsovereenkomst met AkzoNobel is een overschot

gerealiseerd (zie ook pagina 24). De toekomstige ontwikkelingen en evt. aanpassingen op de huidige 22% zullen onderwerp van gesprek zijn in het 2010 overleg met sociale partners.

Overige niet-financiële risico's

Operationeel risico

Het operationeel risico is het risico vanwege de onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Dergelijke risico's worden door het fonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen enzovoorts. Dit risico wordt gemitigeerd door het SAS70 Type 2-rapport dat het pensioenfonds van de uitvoerders ontvangt en doordat het pensioenfonds een SLA met de uitvoerders heeft opgesteld waar het bestuur actief op stuurt. Waar nodig bedient het bestuur zich van externe deskundigen.

Systeemrisico

Het 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.

Informatie reële waarde

Zoals vermeld in de toelichting zijn de financiële instrumenten van het fonds nagenoeg allemaal gewaardeerd tegen reële waarde per balansdatum. In het algemeen is het 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, benadert de boekwaarde de reële waarde als gevolg van het korte termijnkarakter van de vorderingen en schulden. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de reële waarde.

Arnhem, 10 juni 2010

Stichting Pensioenfonds AkzoNobel

Het bestuur

drs. C.D. Kuijken (voorzitter)

mr. G.J. Niezen (vice voorzitter / secretaris)

drs. H.C.B. van der Zee RA (penningmeester)

B.H. Bel AA

drs. H. Brouwer

L.F.L. Gering

drs. E.A. Henstra RC

mw. drs. M.G. Kleinsman RC

P.H.M. Schellings RA

mw. mr. M.D. Schraven

drs. C.W. van Zuijlen

F. Jaarrekening

BALANS PER 31 DECEMBER 2009

Na resultaatbestemming

(In miljoenen euro's)

	31-12-2009	31-12-2008
<i>Activa</i>		
1. Beleggingen voor risico pensioenfondsen	5.863,1	5.342,2
2. Beleggingen voor risico deelnemers	46,5	39,0
3. Herverzekeringdeel technische voorzieningen	8,5	6,1
4. Vorderingen en overlopende activa	18,5	7,3
5. Liquide middelen	22,4	-
	<hr/>	<hr/>
	5.959,0	5.394,6
	<hr/>	<hr/>
<i>Passiva</i>		
6. Stichtingskapitaal en reserves		
Stichtingskapitaal	0,1	0,1
Algemene reserve	209,0	-316,6
Herwaarderingsreserve	-	150,2
Reserve toeslag werknemers	13,6	4,7
	<hr/>	<hr/>
	222,7	- 161,6
7. Achtergestelde leningen	100,0	100,0
8. Technische voorzieningen	3.578,0	3.561,6
9. Voorzieningen voor risico deelnemers	46,5	39,0
10. Schulden en overlopende passiva	2.011,8	1.855,6
	<hr/>	<hr/>
	5.959,0	5.394,6
	<hr/>	<hr/>

De cijfers die zijn opgenomen voor de posten van de jaarrekening verwijzen naar de daarmee corresponderende cijfers in de toelichting.

STAAT VAN BATEN EN LASTEN OVER 2009

(In miljoenen euro's*)

	2009	2008
11. Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	76,9	98,1
12. Premiebijdragen risico deelnemers	7,4	14,4
13. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	549,9	- 972,6
14. Beleggingsresultaten risico deelnemers	6,6	- 11,7
15. Saldo waardeoverdrachten	- 0,5	- 457,9
16. Pensioenuitkeringen	- 230,6	- 230,8
17. Mutatie technische voorziening voor risico pensioenfonds		
Pensioenopbouw	- 68,5	- 95,5
Rentetoevoeging	- 132,0	- 140,1
Pensioenuitkeringen	230,6	230,2
Pensioenuitvoeringskosten	2,9	2,9
Wijziging marktrente	67,9	- 500,5
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	- 118,4	-
Saldo waardeoverdrachten	1,0	374,6
Overige wijzigingen	0,1	- 5,7
	<hr/>	<hr/>
	- 16,4	- 134,1
18. Mutatie voorzieningen voor risico deelnemers	- 7,5	48,8
19. Mutatie herverzekeringsdeel technische voorziening	2,4	0,8
20. Herverzekeringen	0,3	0,5
21. Uitvoeringskosten	- 2,6	- 3,8
22. Overige baten	2,3	-
23. Overige lasten	- 3,9	- 4,2
	<hr/>	<hr/>
Saldo baten en lasten	384,3	- 1.652,5
<i>Resultaatbestemming</i>		
Mutatie algemene reserve	375,4	- 1.743,7
Mutatie herwaarderingsreserve	-	86,5
Mutatie reserve toeslag werknemers	8,9	4,7
	<hr/>	<hr/>
	384,3	- 1.652,5

* Een positief bedrag betreft een bate, een negatief bedrag een last.

KASSTROOMOVERZICHT

(in miljoenen euro's)

	2009	2008
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Aankopen en verstrekkingen beleggingen	- 2.670,6	- 3.507,5
Verkopen en aflossingen beleggingen	2.725,9	3.545,5
Directe beleggingsopbrengsten	218,8	- 27,1
Kosten vermogensbeheer	- 9,9	- 6,2
	<hr/>	<hr/>
	264,2	4,7
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	76,9	98,1
Premiebijdragen risico deelnemers	7,2	13,9
Pensioenuitkeringen	- 230,6	- 230,8
Saldo waardeoverdrachten	- 0,4	- 4,8
Herverzekeringen	0,3	0,5
Uitvoeringskosten	- 4,5	- 5,2
Overige baten en lasten	- 1,6	- 4,2
Mutatie vorderingen korte termijn	- 10,7	3,1
Mutatie overige schulden en overlopende passiva	- 17,9	4,0
	<hr/>	<hr/>
	- 181,3	- 125,4
Mutatie liquide middelen	82,9	- 120,7
Stand liquide middelen 1 januari	- 60,5	42,7
	<hr/>	<hr/>
Stand liquide middelen 31 december*	22,4	- 78,0
Reclassificatie herbelegd collateral**		17,5
		<hr/>
		- 60,5

*In verband met het negatieve saldo zijn de liquide middelen per ultimo 2008 opgenomen onder de schulden aan kredietinstellingen.

**In 2008 was een ongerealiseerd verlies op cash-collateral verwerkt in de liquide middelen. De totale positie van herbelegd collateral en de daarmee samenhangende verplichting tot terugbetaling werden niet opgenomen in de balans maar onder de niet uit de balans blijvende verplichtingen. In deze jaarrekening worden deze posten gepresenteerd onder respectievelijk de overige beleggingen en de overige schulden.

TOELICHTING BEHORENDE BIJ DE JAARREKENING

Activiteiten

Het doel van Stichting Pensioenfonds AkzoNobel, statutair gevestigd te Arnhem, is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan pensioengerechtigden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden. Tevens verstrekt het fonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers.

Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, waarvan in het bijzonder RJ610. Uitzondering hierop vormt artikel 390. Door een wijziging medio 2009 van artikel 146 van de Pensioenwet is artikel 390 BW niet langer van toepassing. Op grond hiervan is per 1 januari 2009 de herwaarderingsreserve vrijgevallen ten gunste van de algemene reserve.

Stelselwijziging

Met ingang van 30 september 2009 heeft het bestuur van het pensioenfonds besloten om de achtergestelde lening mee te nemen als component van het eigen vermogen bij de vaststelling van de aanwezige dekkingsgraad. Daarnaast is besloten om de reserve toeslagverlening niet langer mee te nemen als component van het eigen vermogen bij de vaststelling van de aanwezige dekkingsgraad. Deze wijzigingen hebben geen effect op het vermogen zoals opgenomen onder Stichtingskapitaal en reserves en het resultaat. Het effect op de dekkingsgraad wordt getoond bij de toelichting op het eigen vermogen.

Schattingswijzigingen

Per 31 december 2009 is overgegaan van de overlevingstafels GBM/V 2000-2005 naar AG prognosetafels 2005-2050. Deze wijziging heeft een negatief effect op het resultaat van €31,9 mln.

Het bestuur heeft tevens besloten om per 31 december 2009 een extra opslag voor een materiële wijziging van de voorzienbare trend in de levensverwachting aan te houden van 2,5%. Deze wijziging heeft een negatief effect op het resultaat van €86,2 mln.

Beide overgangen zijn verwerkt als schattingswijziging met prospectieve werking. Dit leidt niet tot aanpassing van de vergelijkende cijfers.

Presentatiewijziging

Met ingang van het verslagjaar heeft het bestuur besloten om herbelegd collateral op te nemen onder de beleggingen voor risico van het pensioenfonds en de hiermee samenhangende verplichting tot terugbetaling op te nemen onder de overige schulden. Het verschil tussen het herbelegd collateral en de daarmee samenhangende schuld betreft het ongerealiseerde resultaat. Dit verschil werd in de jaarrekening van 2008 verwerkt in de balanspost overige activa (liquide middelen). Het ongerealiseerde resultaat is in het boekjaar 2009 opgenomen onder de indirecte beleggingsopbrengsten uit hoofde van securities lending. De vergelijkende cijfers met betrekking tot het jaar 2008 zijn aangepast. Deze wijziging heeft geen invloed op het vermogen en het resultaat.

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

Alle bedragen zijn vermeld in miljoenen euro's.

Beleggingen en pensioenverplichtingen zijn gewaardeerd op actuele waarde. Overige activa en passiva worden gewaardeerd op historische kostprijs, tenzij anders is vermeld. Voor zover noodzakelijk, wordt op activa een voorziening voor oninbaarheid in mindering gebracht.

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

Verwerking van activa en passiva

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

Baten worden in de rekening van baten en lasten opgenomen wanneer een vermeerdering van het economische 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 alle of nagenoeg alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actieve 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".

Saldering

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 gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de rekening van baten en lasten opgenomen. Voor ongerealiseerde waardeveranderingen van niet beursgenoteerde beleggingen waarvoor geen frequente marktnotering beschikbaar is werd tot ultimo 2008 een herwaarderingsreserve gevormd uit de bestemming van het resultaat. Deze herwaarderingsreserve is per ultimo 2009 vrijgevallen ten gunste van de algemene reserve.

Vreemde valuta

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

	31-12-2009	31-12-2008
US dollar	1,4348	1,3900
Brits pond	0,8885	0,9668
Japanse yen	133,568	126,0080
Zwitserse frank	1,4832	1,4795
Zweedse kroon	10,2443	10,9924
Deense kroon	7,4410	7,4432
Noorse kroon	8,2883	9,7333

Beleggingen voor risico pensioenfondsen

Algemeen

In overeenstemming met de Pensioenwet worden beleggingen, voor zover niet anders vermeld, gewaardeerd op actuele waarde.

Participaties in beleggingsinstellingen die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen van deze soort beleggingen.

Vastgoedbeleggingen

Beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. Niet-beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de actuele waarde die is bepaald op basis van de door de vermogensbeheerder van het fonds afgegeven intrinsieke waarde, zijnde een benadering van de marktwaarde.

Aandelen

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers.

Vastrentende waarden

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers.

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 beleggingen zullen voortvloeien, contant gemaakt tegen de geldende marktrente en rekening houdend met het risicoprofiel en de looptijd.

Derivaten

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

Overige beleggingen

Commodities

De commodities worden gewaardeerd tegen actuele waarde, te weten de som van de relevante marktnoteringen van de commodity future notes en de contante waarde van het obligatiedeel.

Herbelegd collateral

Effecten zijnde herbelegd cash collateral worden gewaardeerd tegen actuele waarde conform de beleggingscategorie waartoe de belegging behoort. Bij het ontbreken van een beurskoers wordt gebruik gemaakt van waarderingmodellen waarin wordt uitgegaan van bepaalde veronderstellingen, bijvoorbeeld ten aanzien van kredietrisico, vervroegde aflossingen en rentecurves. Andere waarderingmodellen en veronderstellingen zouden tot een andere schatting kunnen leiden.

Beleggingen voor risico deelnemers

De grondslagen voor de waardering van de beleggingen voor risico deelnemers zijn gelijk aan die voor de beleggingen die voor rekening van het fonds worden aangehouden. Voor risico van deelnemers wordt belegd in aandelen en obligaties.

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

De herverzekerde pensioenverplichtingen zijn gewaardeerd tegen de gekapitaliseerde waarde van de herverzekeringspolissen, berekend volgens de door het fonds gehanteerde actuariële grondslagen.

Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen worden gewaardeerd tegen historische kostprijs. Voor zover noodzakelijk is een voorziening voor oninbaarheid in mindering gebracht.

Liquide middelen

Liquide middelen bestaan uit banktegoeden met een looptijd korter dan twaalf maanden. Rekening-courantschulden bij banken zijn opgenomen onder schulden aan kredietinstellingen onder kortlopende schulden.

Stichtingskapitaal en reserves

Algemene reserve

De algemene reserve is bedoeld voor het opvangen van niet gekwantificeerde risico's, zoals algemene bedrijfsrisico's en kostenrisico's, als buffer voor beleggingsrisico's en als bron voor mogelijke toekomstige indexaties. Het saldo van baten en lasten wordt via de resultaatbestemming en na aftrek van het saldo van de mutaties in de bestemde reserves, toegevoegd of onttrokken aan de algemene reserve, al naar gelang de uitkomst.

Herwaarderingreserve

Op grond van Burgerlijk Wetboek 2.9 artikel 390 lid 1 heeft het fonds tot het jaar 2008 een wettelijke reserve herwaardering voor beleggingen opgenomen die zijn gewaardeerd tegen actuele waarde en waarvoor geen frequente marktnotering beschikbaar is.

Deze reserve werd aangehouden voor:

- Niet gerealiseerde waardevermeerderingen van beleggingen waarvoor geen frequente marktnotering voorhanden was en waarvan de waardeveranderingen via de beleggingsopbrengsten waren verantwoord.
- Niet gerealiseerde waardevermeerderingen van financiële derivaten die als afdekkingsinstrument dienden.

Met ingang van verslagjaar 2009 hoeft deze reserve niet meer te worden aangehouden en is het saldo per primo 2009 vrijgevallen ten gunste van de algemene reserve.

Reserve toeslag werknemers

Deze reserve wordt aangewend voor de financiering van de voorwaardelijke toeslagverlening van de pensioenaanspraken van werknemers in actieve dienst.

Bijboekingen:

- De pensioengrondslaggerelateerde werknemerspremie.
- Rendementgeldmarktrente.

Maandelijks wordt over de beginstand van de reserve een rendement bijgeschreven. Dit rendement is gebaseerd op de geldmarktrente met een looptijd van drie maanden.

Afboekingen:

- Kosten van toeslagverlening van pensioenaanspraken van actieve deelnemers worden, tot maximaal het gereserveerde bedrag, ten laste van deze reserve gebracht.

De reserve toeslagverlening maakt geen deel uit van het vermogen bij de berekening van de aanwezige dekkingsgraad.

Achtergestelde leningen

Op 30 september 2005 is door AkzoNobel een lening verstrekt met als mogelijke aflossingsdatum 30 september 2013 en een rentepercentage van 3,5%. Aan de aflossing van de lening zijn voorwaarden verbonden betreffende de vermogenspositie op aflossingsdatum en het oordeel van DNB hierover. Waardering vindt plaats tegen geamortiseerde kostprijs. De achtergestelde lening maakt sinds augustus 2009 deel uit van het eigen vermogen bij de berekening van de dekkingsgraad.

Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

De voorziening voor pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds (VPV) wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de toegekende onvoorwaardelijke toezeggingen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de marktrente, waarvoor de actuele rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB wordt gebruikt.

Bij de berekening van de VPV 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 zijn in de berekening begrepen.

Bij de berekening van de voorziening wordt voor arbeidsongeschikten rekening gehouden met de tot pensioendatum op te bouwen pensioenaanspraken.

Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt rekening gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen.

De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

- Marktrente: gebaseerd op de rentetermijnstructuur, zoals gepubliceerd door DNB, per einde boekjaar (2009 3,81% en 2008 3,63%).
- Overlevingstafels: AG Prognosetafels 2005-2050, startjaar 2007-2012, met leeftijdsterugstelling van 2 jaar.
- Onbepaalde partnersysteem voor deelnemers jonger dan 65 jaar en bepaalde partnersysteem voor deelnemers van 65 jaar of ouder.
- Voor partnerpensioen en ongehuwdpensioen 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 1,25% van de voorziening voor pensioenverplichtingen in verband met toekomstige administratie- en excassokosten.
- Opslag voor toekomstige sterfteontwikkeling van 2,5% (per 31-12-2009)

Overige technische voorzieningen

Het fonds houdt een IBNR voorziening aan om rekening te houden met de toekomstige schadelast voor zieke deelnemers op balansdatum die na twee wachttijden arbeidsongeschikt kunnen worden verklaard. De verplichting werd per 31 december 2008 geschat op basis van de risicopremie voor arbeidsongeschiktheid. Per 31 december 2009 wordt uitgegaan van een opgave van alle ziektegevallen van dat moment. Afhankelijk van de verstreken duur van de ziekmelding is per persoon een inschatting gemaakt van de schade.

Voorzieningen voor risico deelnemers

De waardering van de voorzieningen voor risico van deelnemers wordt bepaald door de waardering van de tegenover deze voorzieningen aangehouden beleggingen.

Schulden en overlopende passiva

De overige passiva worden, voor zover niet anders vermeld, gewaardeerd op verkrijgingsprijs.

Resultaatbepaling

Algemeen

Voor zover niet anders vermeld worden baten en lasten verwerkt in het resultaat van het jaar, waarop zij betrekking hebben.

Premiebijdragen van werkgevers en werknemers

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

Premiebijdragen risico deelnemers

Dit betreft ontvangen (vrijwillige spaar)bijdragen van deelnemers in het kader van de beschikbare premieregeling. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

Onder de directe beleggingsopbrengsten wordt verstaan alle aan het boekjaar toe te rekenen inkomsten uit beleggingen, waaronder dividend van aandelen en de aan het boekjaar toe te rekenen rentebedragen van obligaties, leningen op schuldbekentenis en liquide middelen.

Onder indirecte beleggingsopbrengsten wordt verstaan de verandering in de waarde van beleggingen.

Met de directe en indirecte beleggingsopbrengsten zijn verrekend de aan de opbrengsten gerelateerde transactiekosten, provisies en valutaverschillen.

De kosten van vermogensbeheer betreffen kosten van de vermogensbeheerders en de custodian.

Beleggingsresultaten risico deelnemers

De grondslagen voor bepaling van het resultaat betreffende beleggingsresultaten risico deelnemers zijn gelijk aan de grondslagen voor bepaling van het resultaat betreffende beleggingsresultaten risico pensioenfonds.

Saldo waardeoverdrachten

De post saldo overdracht van rechten bevat het saldo van bedragen uit hoofde van overgenomen dan wel overgedragen pensioenverplichtingen.

Pensioenuitkeringen

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

Uitvoeringskosten

De pensioenuitvoeringskosten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is conform de indirecte methode opgesteld. Er is onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit beleggingsactiviteiten en pensioenactiviteiten.

TOELICHTING OP DE BALANS PER 31 DECEMBER 2008

1. Beleggingen voor risico pensioenfonds

	Vast- goed	Aandelen	Vast- rentende waarden	Derivaten	Overige beleg- gingen	Eliminatie voor risico deel- nemers	Totaal
Stand 1 januari 2008	539,4	2.178,0	2.114,7	- 12,0	146,7	- 80,2	4.886,6
Aankopen/verstrekkingen	447,8	1.843,9	1.019,1	-	74,3	30,8	3.415,9
Verkopen/aflossingen*	- 476,7	- 2.009,2	- 1.316,2	-	- 23,8	-	- 3.825,9
Herwaardering	- 124,5	- 901,3	12,6	114,4	- 51,9	11,2	- 939,5
Stand 31 december 2008	386,0	1.111,4	1.830,2	102,4	145,3	- 38,2	3.537,1
Liquiditeiten en overige vorderingen en schulden inzake beleggingen 31 december 2008	2,5	12,4	48,4	0,1	2,3	-	65,7
Stand 31 december 2008	388,5	1.123,8	1.878,6	102,5	147,6	- 38,2	3.602,8
Overheveling derivaten/herbelegd collateral**				1.254,2	485,2		1.739,4
Stand 31 december 2008	388,5	1.123,8	1.878,6	1.356,7	632,8	- 38,2	5.342,2
Overheveling derivaten/herbelegd collateral				- 1.254,2	- 485,2		- 1.739,4
Aankopen/verstrekkingen	129,7	1.795,2	727,3	-	-	- 7,2	2.645,0
Verkopen/aflossingen	- 111,2	- 1.704,2	- 910,2	-	- 0,1	-	- 2.725,7
Herwaardering	3,9	338,0	40,4	- 80,6	45,6	-	347,3
Mutatie liquiditeiten en overige vorderingen en schulden inzake beleggingen	- 0,8	4,3	- 4,7	-	19,5	-	18,3
Stand 31 december 2009	410,1	1.557,1	1.731,4	21,9	212,6	- 45,4	3.887,7
Overheveling derivaten/herbelegd collateral**				1.632,6	342,8		1.975,4
Stand 31 december 2009	410,1	1.557,1	1.731,4	1.654,5	555,4	- 45,4	5.863,1

* Inclusief de uitpassing van OBS die is verrekend door de overdracht van beleggingen (446,1 mln).

** De derivaten met een negatieve positie zijn opgenomen onder de overige schulden. Herbelegd collateral betreft herbelegde zekerheden die zijn ontvangen i.v.m. securities lending activiteiten. De hiermee samenhangende verplichting tot terugbetaling is opgenomen onder overige schulden.

Specificatie liquiditeiten en overige vorderingen en schulden inzake beleggingen:

	31-12-2009	31-12-2008
Liquide middelen	40,6	17,1
Overlopende posten	43,4	48,6
	<hr/>	
	84,0	65,7

Actuele waarde

Schattingen en oordelen

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

Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het fonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen. Echter, bepaalde financiële instrumenten, zoals valutatermijncontracten 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:

	(directe en afgeleide) Markt-noteringen	Waarderings- modellen en -technieken	Totaal
Per 31 december 2009			
Vastgoed	145,5	264,6	410,1
Aandelen	1.557,1		1.557,1
Vastrentende waarden	1.695,0	36,4	1.731,4
Derivaten		21,9	21,9
Overige beleggingen*	342,8	212,6	555,4
Eliminatie voor rekening deelnemers**	- 45,4		- 45,4
	<hr/>		
	3.695,0	535,5	4.230,5

*Inclusief herbelegd collateral uit hoofde van securities lending.

** Voor zover intern belegd.

	(directe en afgeleide) Markt-noteringen	Waarderings- modellen en -technieken	Totaal
Per 31 december 2008			
Vastgoed	102,0	286,5	388,5
Aandelen	1.123,8		1.123,8
Vastrentende waarden	1.823,6	55,0	1.878,6
Derivaten		102,5	102,5
Overige beleggingen*	485,2	147,6	632,8
Eliminatie voor rekening deelnemers**	- 38,2		- 38,2
	<hr/>		
	3.496,4	591,6	4.088,0

*Inclusief herbelegd collateral uit hoofde van securities lending.

** Voor zover intern belegd.

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 daarom niet met precisie worden vastgesteld.

Schatting van reële waarde

De belangrijkste gehanteerde methoden en veronderstellingen voor het schatten van de reële waarde van financiële instrumenten zijn:

Valutaderivaten:	forward transacties worden gewaardeerd op de bestaande renteversillen.
Aandelenderivaten:	beursgenoteerde futures worden gewaardeerd op marktwaarden.
Rentederivaten:	rente swaps worden gewaardeerd op basis van een afgeleide DNB rentecurve.

Vastgoed

De beleggingen in vastgoed betreffen vastgoed aandelen.

De vastgoed aandelen kunnen als volgt worden gesplitst

	31-12-2009	31-12-2008
Beursgenoteerd	145,5	101,9
Niet beursgenoteerd	264,6	286,6
	<hr/>	<hr/>
Totaal	410,1	388,5

Aandelen

Specificatie aandelenportefeuille naar bedrijfstak

	31-12-2009	In %	31-12-2008	In %
Energie	138,1	10,0	98,7	9,9
Grondstoffen	76,4	5,5	43,8	4,4
Industrie	147,0	10,6	95,2	9,5
Duurzame consumentengoederen	141,3	10,2	79,5	8,0
Niet duurzame consumentengoederen	149,8	10,8	125,5	12,6
Gezondheidszorg	180,2	13,0	137,0	13,7
Financiële instellingen	255,7	18,6	172,0	17,3
Informatie technologie	155,0	11,3	84,7	8,5
Telecommunicatie	62,0	4,5	86,9	8,7
Nutsbedrijven	61,3	4,4	62,9	6,3
Liquiditeiten en overige	15,5	1,1	11,1	1,1
	<hr/>			
	1.382,3	100,0	997,3	100,0
Beleggingsfondsen	174,8		126,5	
	<hr/>			
	1.557,1		1.123,8	

Specificatie aandelenportefeuille naar regio

	31-12-2009	In %	31-12-2008	In %
Europa	740,0	47,6	514,5	45,7
Verenigde Staten	526,5	33,8	369,5	32,9
Japan	115,8	7,4	113,3	10,1
Opkomende markten	174,8	11,2	126,5	11,3
	<hr/>			
Totaal	1.557,1	100,0	1.123,8	100,0

De aandelen zijn beursgenoteerd.

Per balansdatum is een bedrag van € 163,9 mln (31 december 2008: € 123,4 mln) aan aandelen uitgeleend. Voor het risico van niet teruglevering zijn zekerheden ontvangen tot een bedrag van € 168,0 mln (31 december 2008: € 125,0 mln).

Vastrentende waarden

Specificatie vastrentende waarden naar soort	31-12-2009	31-12-2008
Obligaties	1.726,6	1.868,4
Leningen op schuldbekentenis	4,8	10,2
	<hr/>	<hr/>
	1.731,4	1.878,6

De leningen op schuldbekentenis zijn niet beursgenoteerd.

Leningen op schuldbekentenis

Deze post betreft twee leningen verstrekt aan de verzekeraars Ennia (Aegon) en RVS (Nationale Nederlanden) met een rente van respectievelijk 4% en 3% en een looptijd tot respectievelijk 2010 en 2016 voor een bedrag van respectievelijk €0,04 mln en €4,77 mln.

De obligaties kunnen als volgt worden gesplitst

	31-12-2009	In %	31-12-2008	In %
Beursgenoteerd	1.695,0	98,2	1.823,6	97,6
Niet beursgenoteerd	31,6	1,8	44,8	2,4
	<hr/>		<hr/>	
Totaal	1.726,6	100,0	1.868,4	100,0

Specificatie obligatieportefeuille naar bedrijfstak	31-12-2009	In %	31-12-2008	In %
Overheden en overheidsinstellingen	1.213,7	70,2	1.297,8	69,5
Financiële instellingen	377,6	21,9	454,8	24,3
Industrie en handelsondernemingen	129,1	7,5	111,7	6,0
Liquide middelen en overig	6,2	0,4	4,1	0,2
	<hr/>		<hr/>	
Totaal	1.726,6	100,0	1.868,4	100,0

Specificatie obligatieportefeuille naar regio	31-12-2009 (x €1 mln)	In %	31-12-2008 (x €1 mln)	In %
Oostenrijk	15,7	0,9	8,5	0,5
België	42,3	2,4	7,0	0,4
Frankrijk	297,8	17,3	338,9	18,1
Duitsland	303,7	17,6	430,0	23,0
Griekenland	11,8	0,7	80,6	4,3
Finland	67,7	3,9	0,0	0,0
Ierland	22,9	1,3	14,9	0,8
Italië	242,3	14,0	181,0	9,7
Luxemburg	50,9	3,0	48,6	2,6
Nederland	162,7	9,4	244,2	13,1
Portugal	20,2	1,2	12,4	0,7
Slovenië	20,0	1,2	8,0	0,4
Slowakije	8,5	0,5	7,2	0,4
Spanje	103,9	6,0	90,1	4,8
Europa eurolanden	1.370,4	79,4	1.471,4	78,8
Kroatië	9,4	0,5	9,0	0,5
Tsjechië	5,5	0,3	5,2	0,3
Denemarken	54,8	3,2	59,8	3,2
Letland	3,8	0,2	0,0	0,0
Noorwegen	20,5	1,2	26,4	1,4
Polen	21,2	1,2	21,6	1,1
Zweden	10,5	0,6	29,9	1,6
Zwitserland	1,2	0,1	0,0	0,0
Verenigd koninkrijk	137,8	8,0	168,4	9,0
Europa niet eurolanden	264,7	15,3	320,3	17,1
Australië	9,7	0,6	5,1	0,3
Canada	5,4	0,3	5,3	0,3
Hong Kong	1,1	0,1	0,0	0,0
Russische Republiek	4,1	0,2	4,1	0,2
Verenigde Staten	65,0	3,7	58,1	3,1
Overige landen	85,3	4,9	72,6	3,9
Totaal	1.720,4	99,6	1.864,3	99,8
Liquiditeiten	6,2	0,4	4,1	0,2
Totaal	1.726,6	100,0	1.868,4	100,0

Per balansdatum is een bedrag van € 506,1 mln (31 december 2008: € 550,7 mln) aan obligaties uitgeleend. Voor het risico van niet-teruglevering zijn zekerheden ontvangen tot een bedrag van € 518,9 mln (31 december 2008: € 558,1 mln).

Derivaten

	31-12-2009	31-12-2008
Valutaderivaten	- 7,0	69,4
Rentederivaten	28,9	33,1
	<hr/>	<hr/>
	21,9	102,5

De valuta- en rentederivaten zijn niet beursgenoteerd.

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

Type contract	Expiratie- datum	Onderliggend contract omvang	Actuele waarde activa	Actuele waarde passiva
Valutatermijncontracten USD	Maart 2010	- 1.182,0	819,0	824,0
Valutatermijncontracten GBP	Maart 2010	- 233,7	259,7	262,9
Valutatermijncontracten JPY	Maart 2010	- 15.287,4	115,7	114,5
Aandelen index futures EUR	Maart 2010	29,7		
Aandelen index futures USD	Maart 2010	105,0		
Bond futures EUR	Maart 2010	- 115,1		
Bond futures USD	Maart 2010	- 39,5		
Renteswaps EUR	April 2021	125,0	135,3	125,4
Renteswaps EUR	April 2026	110,0	118,3	110,4
Renteswaps EUR	December 2029	36,0	35,4	36,0
Renteswaps EUR	April 2036	75,0	82,4	75,3
Renteswaps EUR	December 2039	44,0	43,1	44,0
Renteswaps EUR	April 2046	40,0	45,6	40,1
			<hr/>	
Totaal			1.654,5	1.632,6

De contractomvang geeft het bedrag aan van de onderliggende positie (in lokale valuta) waarover het contract is afgesloten. De actuele waarde is de waarde als het contract ultimo jaar zou worden verkocht of teruggedraaid.

Margin calls op derivaten worden dagelijks dan wel wekelijks door middel van kasgelden of kasgeld-equivalenten afgerekend. In verband met de marginverplichting voor index futures is een bedrag van € 21,3 mln als zekerheid in de vorm van liquiditeiten verstrekt. Met betrekking tot de rentederivaten zijn zekerheden ontvangen in de vorm van liquiditeiten voor een bedrag € 32,7 mln.

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2008:

Type contract	Expiratie- datum	Onderliggend contract omvang	Actuele waarde activa	Actuele waarde passiva
Valutatermijncontracten USD	maart 2009	-795,3	616,3	573,8
Valutatermijncontracten GBP	maart 2009	-211,0	239,9	218,5
Valutatermijncontracten JPY	maart 2009	-13.203,6	110,7	105,2
Aandelen index futures EUR	maart 2009	61,7	-	-
Aandelen index futures USD	maart 2009	124,2	-	-
Bond futures EUR	maart 2009	-156,1	-	-
Renteswaps EUR	april 2021	125,0	133,6	127,4
Renteswaps EUR	april 2026	110,0	119,5	112,1
Renteswaps EUR	april 2036	75,0	87,2	76,4
Renteswaps EUR	april 2046	40,0	49,5	40,8
Totaal			1.356,7	1.254,2

Overige beleggingen

	31-12-2009	31-12-2008
Commodities (grondstoffen edele metalen)	212,6	147,6
(Herbelegd) collateral	342,8	485,2
	<hr/>	<hr/>
	555,4	632,8

De commodities zijn niet beursgenoteerd.

Herbelegd collateral per 31 december 2009 kan als volgt worden gesplitst

Sector	Cash USD pool	Cash Euro pool	Totaal	%
Financiële instellingen	110,9	65,4	176,3	51,4
Overheid	-	100,0	100,0	29,2
Asset backed securities*	43,1	-	43,1	12,6
Mortgage backed securities*	23,4	-	23,4	6,8
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	
	177,4	165,4	342,8	100,0

* Nieuwe herbeleggingen vinden niet plaats in asset backed en mortgage backed securities. Bestaande posities worden zo snel mogelijk afgebouwd.

2. Beleggingen voor risico deelnemers

	2009	2008
Stand 1 januari	39,0	87,9
Inleg en stortingen	7,3	21,3
Uitkeringen en onttrekkingen	- 6,4	- 58,6
Beleggingsresultaten deelnemers	6,6	- 11,7
Overige resultaten deelnemers	-	0,1
	<hr/>	<hr/>
Stand 31 december	46,5	39,0
Specificatie beleggingen risico deelnemers	31-12-2009	31-12-2008
Aandelen	20,3	16,6
Vastrentende waarden	25,1	21,3
Overige beleggingen (liquide middelen)	-	0,3
Extern beheerd	1,1	0,8
	<hr/>	<hr/>
	46,5	39,0

3. Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

	31-12-2009	31-12-2008
Stand 1 januari	6,1	5,3
Benodigde interest	0,2	0,2
Vrijval uitkeringen herverzekering	- 0,3	- 0,5
Wijziging marktrente	-	0,8
Aanpassing grondslagen	0,3	-
Overige	2,2	0,3
	<hr/>	<hr/>
Stand 31 december	8,5	6,1

Garantiecontracten

De werkgever heeft in het verleden bedrijven overgenomen waarvan de opgebouwde pensioenaanspraken zijn achtergebleven bij de verzekeraar waar het pensioen was ondergebracht. De deelnemers zijn volledig in de regeling van het pensioenfonds opgenomen, waarbij ook de bij het overgenomen bedrijf doorgebrachte diensttijd pensioengevend is geworden. De bij de verzekeraar opgebouwde nominale aanspraken worden als aftrekbedrag in aanmerking genomen binnen de regeling van het pensioenfonds. Bij pensionering wordt door APF het volledige pensioen uitbetaald. De uitkeringen die bij de betreffende verzekeraars zijn opgebouwd moeten worden gecedeerd aan het pensioenfonds.

Eenmalig correcties

De herverzekeringen met betrekking tot buitenlandse ingegane pensioenen werden tot en met het verslagjaar 2008 deels als korting verwerkt in de balanspost technische voorzieningen voor risico fonds. Met ingang van

verslagjaar 2009 worden deze posten opgenomen onder de balanspost herverzekeringsdeel technische voorzieningen en niet meer als korting verwerkt. De eenmalige correctie (€ 3,9 mln) is verwerkt onder de post "overige" in het verslagjaar.

Uit prudentieoverwegingen zijn daarnaast de buitenlandse pensioenaanspraken van actieve en premievrije deelnemers afgewaardeerd tot nihil (€ - 1,7 mln) en eveneens verwerkt in de post "overige".

4. Vorderingen en overlopende activa

	31-12-2009	31-12-2008
Overige vorderingen op sponsor	8,2	4,1
Waardeoverdrachten	-	-
Overige vorderingen	10,2	2,8
Overlopende activa	0,1	0,4
	<hr/>	<hr/>
	18,5	7,3

Over de rekening-courantverhouding met de werkgever wordt geen intrest verrekend. Alle vorderingen hebben een resterende looptijd van minder dan één jaar.

5. Liquide middelen

Onder de liquide middelen worden kasmiddelen en tegoeden op bankrekeningen opgenomen die onmiddellijk of op korte termijn opeisbaar zijn en niet het karakter van beleggingen hebben. Het pensioenfonds heeft een ongebruikte kredietfaciliteit van € 18 mln.

6. Stichtingskapitaal en reserves

	Stichtings- kapitaal	Reserve toeslag werknemers	Algemene reserve	Herwaar- derings- reserve	Totaal
Stand 1 januari 2008	0,1	-	1.427,1	63,7	1.490,9
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-	4,7	- 1.743,7	86,5	- 1.652,5
	<hr/>				
Stand 31 december 2008	0,1	4,7	- 316,6	150,2	- 161,6
Vrijval herwaarderingsreserve			150,2	- 150,2	-
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-	8,9	375,4		384,3
	<hr/>				
Stand 31 december 2009	0,1	13,6	209,0	-	222,7

Effect stelselwijziging

Het effect van de stelselwijziging op het eigen vermogen als grondslag voor de vaststelling van de aanwezige dekkingsgraad kan als volgt worden toegelicht

	31-12-2009		31-12-2008	
	Eigen vermogen	Dekkings- graad	Eigen vermogen	Dekkings- graad
Stand voor stelselwijziging	222,7	106,3%	- 161,6	95,5%
Effect stelselwijziging achtergestelde lening	100,0	2,8%	100,0	2,8%
Effect stelselwijziging reserve toeslag werknemers	- 13,6	-0,4%	- 4,7	-0,1%
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Effect stelselwijziging op eigen vermogen	86,4	2,4%	95,3	2,7%
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Stand na stelselwijziging	309,1	108,7%	- 66,3	98,2%

Solvabiliteit

	31-12-2009	31-12-2008
Minimaal vereist eigen vermogen	150	149
Vereist eigen vermogen	468	683
Aanwezig eigen vermogen*	309	-161,4
Surplus(+) / tekort ((-))	-159	-844

*Aanwezig eigen vermogen per 31-12-2008 voor stelselwijziging.

De vermogenspositie van het pensioenfonds kan worden gekarakteriseerd als reservetekort, omdat het eigen vermogen van het fonds lager is dan het vereist eigen vermogen, maar hoger dan het minimaal vereist eigen vermogen. Voor de berekening van het vereist eigen vermogen wordt gebruik gemaakt van een standaard model. De dekkingsgraad wordt bepaald door het pensioenvermogen te delen door de pensioenverplichtingen. De achtergestelde lening maakt deel uit van het pensioenvermogen. De reserve toeslag werknemers maakt geen deel uit van het pensioenvermogen.

Continuïteit

Het fonds heeft voor 31 maart 2009 een herstelplan ingediend. In dit herstelplan is geformuleerd hoe het fonds zal trachten de vermogenspositie van het fonds te verbeteren en de continuïteit te waarborgen. De belangrijkste punten uit dit plan zijn:

- In 2010 wordt een nieuwe premieafpraak met Akzo Nobel Nederland bv gemaakt. De nieuwe premie zal voldoen aan de eisen uit de Pensioenwet met betrekking tot kostendekkendheid. Bij de vaststelling van de premie wordt het huidige en toekomstige karakter van de pensioenregeling (uitkeringsovereenkomst) in ogenschouw genomen.
- Zolang het eigen vermogen lager is dan het minimaal vereist eigen vermogen (mvem) vindt geen toeslagverlening plaats. Na overschrijding van het mvem vindt gedempte toeslagverlening plaats volgens een leidraad. De hersteltermijn mag hierdoor niet in gevaar komen.
- Het beleggingsbeleid wordt vooralsnog niet gewijzigd*. Wel vindt onderzoek plaats naar mogelijke risico-/rendementsverbeteringen. Dit onderzoek kan leiden tot bijstelling van het beleid.
- Valt het herstel tegen en falen de sturingsmiddelen beleggingsbeleid en gedempte toeslagverlening dan wordt getracht de financieringsafpraak met de werkgever zodanig te verbeteren dat hierdoor een grotere bijdrage aan het herstel wordt geleverd. Is het herstel ook daarna onvoldoende dan zal het bestuur overgaan tot het korten (afstempelen) van pensioenen. Uitgangspunt hierbij is een evenredige korting van pensioenaanspraken en –rechten van alle (gewezen) deelnemers en/of andere aanspraakgerechtigden. Voor uitvoering van de kortingsmaatregel wordt de maximaal door DNB toegestane datum (1 januari 2012) in acht genomen.
- Bij voldoende herstel van de dekkingsgraad kan het bestuur overgaan tot geleidelijk herstel van niet toegekende toeslagen en/of gekorte pensioenaanspraken en –rechten.

Voor een toelichting op de beleidsmaatregelen wordt verwezen naar de risicoparagraaf op bladzijde 42.

**Het bestuur heeft in 2009 besloten het beleggingsbeleid aan te passen door het aandeel van de beleggingen in vastrentende waarden te verhogen ten koste van de beleggingen in aandelen. Daarnaast is een groter deel van het renterisico afgedekt.*

DNB heeft op 21 juli 2009 ingestemd met het herstelplan.

Ontwikkeling dekkingsgraad ten opzichte van het herstelplan

De ontwikkeling van de dekkingsgraad (DG) in het verslagjaar naar de bijdrage van de diverse elementen wordt in de volgende tabel weergegeven.

	DG primo	Premie M1	Uitkering M2	Indexering M3	Rente- verandering M4	Over- rendement M5	Overig M6	DG Ultimo
	%	• %-punt	• %-punt	• %-punt	• %-punt	• %-punt	• %-punt	%
Herstelplan	95,6%	0,0%	-0,3%	0,0%	0,0%	3,0%	0,6%	98,9%
Werkelijk in 2009	95,5%	0,5%	-0,3%	0,0%	2,0%	12,2%	-1,2%	108,7%

De dekkingsgraad heeft zich aanzienlijk sneller hersteld dan was voorzien. Belangrijkste reden hiervoor is het rendement van de beleggingen in 2009 (effect op dekkingsgraad van 9,2%, zie M5). De daling van de dekkingsgraad van 1,2% onder Overige (M6) is het saldo van effecten als gevolg van enerzijds het meenemen van de achtergestelde lening in het aanwezige vermogen en anderzijds de verhoging van de voorziening als gevolg van de overgang per 31 december 2009 op de AG prognosetafels 2005-2050 en de extra verhoging van 2,5% van de voorziening voor de toename in de trend van de levensverwachting. De rentestijging verklaart een stijging ten opzichte van het herstelplan van de dekkingsgraad met 2,0%.

7. Achtergestelde leningen

Stand 1 januari 2008	100,0
Aflossingen	-
<hr/>	
Stand 31 december 2008	100,0
Aflossingen	-
<hr/>	
Stand 31 december 2009	100,0

8. Technische voorzieningen

	Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het fonds
Stand 1 januari 2008	3.427,5
Mutatie technische voorzieningen*	134,1
<hr/>	
Stand 31 december 2008	3.561,6
Mutatie technische voorzieningen*	16,4
<hr/>	
Stand 31 december 2009	3.578,0

*De specificatie van de mutatie is opgenomen in de staat van baten en lasten (punt 17).

De voorziening voor pensioenverplichtingen is naar categorie van deelnemers als volgt samengesteld:

	31-12-2009	31-12-2008
Deelnemers	549,6	579,5
Gewezen deelnemers	449,6	462,1
Pensioentrekkenden	2.532,2	2.461,2
<hr/>		<hr/>
	3.531,4	3.502,8
IBNR voorziening voor arbeidsongeschiktheid	2,8	6,2
VUT voorziening	43,7	52,6
<hr/>		<hr/>
Totaal	3.578,0	3.561,6

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

De technische voorzieningen hebben een langlopend karakter.

Voor een uitgebreid verloop van de technische voorzieningen wordt verwezen naar de toelichting op de mutatie van de technische voorzieningen bij de staat van baten en lasten (pagina 82).

Korte beschrijving van de pensioenregeling

Voor een beschrijving van de pensioenregeling wordt verwezen naar pagina 24.

Toeslagverlening

Het toeslagbeleid kan als volgt worden verwoord:

De indexatie van pensioenrechten en pensioenaanspraken wordt jaarlijks vastgesteld door het bestuur van het fonds. Er bestaat een ambitie om jaarlijks de pensioenrechten en pensioenaanspraken aan te passen. De indexatie in een jaar is voorwaardelijk en is mede afhankelijk van de hoogte van reserve toeslag werknemers. De indexatie voor actieve deelnemers bedraagt maximaal de algemene loonindex van AkzoNobel met inachtneming van het bepaalde in artikel 2.6 van het pensioenreglement. De indexatie voor inactieve deelnemers en de ingegane pensioenen bedraagt maximaal de "CPI alle huishoudens, totaal" met inachtneming van het bepaalde in artikel 2.7 van het pensioenreglement. In 2009 heeft geen collectieve salarisaanpassing plaatsgevonden bij AkzoNobel. De pensioenaanspraken van actieve deelnemers hoefden daarom in het verslagjaar niet te worden geïndexeerd (2007: 3% per 1 juni 2007 en 3% per 1 april 2008). De pensioenaanspraken voor inactieve deelnemers en de pensioenrechten waren in het vorige verslagjaar per 1 januari 2008 met 3% geïndexeerd.

Er is geen recht op toekomstige indexaties. Het is niet zeker of en in hoeverre in de toekomst wordt geïndexeerd. Het fonds reserveert geld voor indexaties vanuit de werknemerspremies.

Het bestuur heeft in de vergadering van 26 november 2008 besloten om in 2009 geen indexatie toe te kennen aan pensioenaanspraken van inactieve deelnemers en de pensioenrechten.

Bij de bepaling van de voorziening voor pensioenverplichtingen is dus geen rekening gehouden met indexatie.

Inhaalindexaties

Onder bepaalde omstandigheden kunnen inhaalindexaties worden toegekend. Inhaalindexaties zijn indexaties die worden toegezegd, voor zover in het verleden niet voor 100% is geïndexeerd. Om inhaalindexaties te kunnen toekennen is een hoge dekkingsgraad vereist. Inhaalindexaties zijn daarom op korte termijn niet te verwachten. Het bestuur van het fonds heeft toegezegd om elk jaar een specificatie te geven van het verschil tussen de volledige en de werkelijk toegekende indexatie. Voor de pensioenaanspraken voor inactieve deelnemers en de ingegane pensioenen is deze specificatie in de volgende tabel opgenomen.

Toeslagverlening vanaf 2007

Effectief per 1 januari van het jaar	Verwerkt in de voorziening van boekjaar	Volledige indexatie	Toegekende indexatie	Vershil
		%	%	%
2010	n.v.t.	0,4	-	-0,4
2009	n.v.t.	3,1	-	-3,1
2008	2007	1,3	3,0	1,7*
2007	2006	1,1	1,1	-

* Inclusief inhaalindexatie

9. Voorzieningen voor risico deelnemers

Stand 1 januari 2008	87,9
Stortingen	21,3
Onttrekkingen*	- 58,7
Waardemutaties	- 11,5
<hr/>	
Stand 31 december 2008	39,0
Stortingen	7,3
Onttrekkingen	- 6,3
Waardemutaties	6,5
<hr/>	
Stand 31 december 2009	46,5

* inclusief de uitpassing van OBS (€ - 37,9mln.)

10. Schulden en overlopende passiva

	31-12-2009	31-12-2008
Derivaten*	1.632,6	1.254,2
Verplichtingen uit herbelegd collateral	345,8	502,7
Uitkeringen	0,6	0,3
Schulden aan kredietinstellingen**	-	60,5
Te betalen loonheffing en premies	5,0	5,2
Te betalen kosten	1,0	3,6
Eureko koopsom uitvoeringsorganisatie***	12,2	14,1
Schuld inzake verlegde btw ****	5,4	7,7
Overige schulden	9,2	7,3
<hr/>		<hr/>
	2.011,8	1.855,6

*De derivaten met een negatieve positie ultimo boekjaar worden van de beleggingen overgeheveld naar de schulden.

**Het negatieve liquiditeitssaldo in 2008 is als volgt samengesteld: vrije cash (12 mln positief), afwaardering van in liquiditeiten herbelegd collateral i.v.m. security lending (€ 17,5 mln negatief) en afrekening van resultaten van index futures (€ 72,5 mln negatief).

***Eureko heeft een koopsom betaald aan APF voor de overname van de pensioenactiviteiten. Van deze koopsom valt elk jaar € 1,8 mln vrij. Deze vrijval is opgenomen in de uitvoeringskosten.

****In verband met verlegde BTW in verband met ingekochte diensten van buitenlandse vermogensbeheerders is een schuld aan de fiscus opgenomen over de jaren 2005 tot en met 2009.

De schulden hebben overwegend een resterende looptijd van minder dan één jaar.

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 die 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.

De aanwezige dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

	2009	2008
Dekkingsgraad per 1 januari*	95,5	143,6
Premieresultaat	0,5	- 0,7
Uitkeringen	- 0,3	3,0
Beleggingsresultaat	12,2	- 29,3
Indexatie of korting van pensioenaanspraken en pensioenrechten	-	-
Wijziging marktrente	2,0	- 19,2
Uitpassing	-	- 1,6
Overige	- 1,2	- 0,3
	<hr/>	<hr/>
Dekkingsgraad per 31 december	108,7	95,5

*Dit betreft de dekkingsgraad voor stelselwijziging

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

Renterisico

Beursgenoteerde rentederivaten verlagen het renterisico van de verplichtingen met maximaal 50%.

Valutarisico

De exposure van het valutarisico is door het inzetten van valutaderivaten beperkt tot maximaal 8% van het pensioenvermogen.

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

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
- indexatiebeleid.

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 omvat het prijs(koers)risico, valutarisico en het renterisico. De strategie van het fonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen. Het marktrisico wordt op dagelijkse basis beheerst door Syntrus Achmea in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overall-marktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

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 kan worden gemitigeerd door diversificatie. In aanvulling hierop kan het prijsrisico worden gehedged door het gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten), zoals opties en futures.

Valutarisico

Het totaalbedrag dat buiten de euro wordt belegd bedraagt ultimo jaar 39,1% (2008: 32,5%) van de beleggingsportefeuille en is voor 79,0% (2008: 77,4%) afgedekt naar de euro. De belangrijkste valuta (85,0%) daarin zijn USD, GBP en JPY. Het strategische beleid van het fonds is om USD, GBP en JPY op strategische gewichten af te dekken. Per einde boekjaar is de waarde van de uitstaande valutatermijncontracten € - 7,0 mln.

De beleggingen in vreemde valuta kunnen per categorie als volgt worden gespecificeerd:

	31-12-2009	31-12-2008
Vastgoedbeleggingen	59,8	38,1
Aandelen	1.104,3	783,3
Vastrentende waarden	124,5	184,2
Overige	231,6	154,6
	<hr/>	<hr/>
	1.520,2	1.160,2

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

	2009		2008
	Positie voor afdekking	Valuta-derivaten	Nettopositie na afdekking
US Dollar	922,1	824,0	41,0
Britse pond	255,0	262,9	13,6
Japanse yen	115,8	114,5	8,2
Zwitserse frank	103,8		103,8
Zweedse kroon	32,5		32,5
Deense kroon	69,3		69,3
Noorse kroon	15,6		15,6
Poolse zloty	6,1		6,1
<hr/>			
Totaal	1.520,2	1.201,4	318,8
			262,7

Renterisico

Het renterisico is het risico dat door een daling van de markttrente de waarde van de pensioenverplichtingen harder stijgt (verlies) dan de waarde van de vastrentende waarden portefeuille (winst). Het renterisico is expliciet geworden door de overgang van een vaste rekenrente naar een rekenrente op basis van de swapcurve in het kader van het nieuwe Financieel Toetsingskader (nFTK) van de DNB.

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

	Balanswaarde	31-12-2009	31-12-2008
Duration van de vastrentende waarden (voor derivaten)	1.731,4	6,1	6,2
Duration van de vastrentende waarden (na derivaten)	1.731,4	9,5	8,6
Duration van de (nominale) pensioenverplichtingen	3.578,0	11,5	11,6

Op balansdatum is de duration van de beleggingen aanzienlijk korter dan de duration van de verplichtingen. Er is derhalve sprake van een zogenaamde "duration-mismatch". Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van beleggingen minder snel daalt dan de waarde van de verplichtingen (bij toepassing van de actuele marktrentestructuur), waardoor 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". De duration mismatch kan worden verkleind door het kopen van meer langlopende obligaties in plaats van aandelen, het binnen de portefeuille vervangen van kortlopende obligaties 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, maar worden nieuwe risico's geïntroduceerd die gepaard gaan met dit soort instrumenten (zoals liquiditeit-, tegenpartij- en juridisch risico).

De duration van de (nominale) verplichtingen bij het pensioenfonds is circa 11 en die van de beleggingen circa 3. Hierdoor is er een duration mismatch van circa 8. De 50% renterisico afdekking verkleint de mismatch met ca. 4 tot 4. Als vuistregel geldt dat 1% renteverandering bij een durationverschil van 4 leidt tot een waardeinstijging of daling van 4%.

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

	31 december 2009		31 december 2008	
	EUR	EUR	EUR	%
Resterende looptijd < 1 jaar	67,4	3,9	63,8	2,7
Resterende looptijd 1 < > 5 jaar	701,9	40,5	781,7	43,2
Resterende looptijd > 5 jaar	962,1	55,6	1.033,1	54,1
	<hr/>			
	1.731,4	100,0	1.878,6	100,0

Kredietrisico

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

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

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

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

	31 december 2009		31 december 2008	
	EUR	%	EUR	%
AAA	1.024,2	59,2	1.238,8	65,9
AA	345,1	19,9	142,0	7,6
A	301,5	17,4	421,2	22,4
BBB	60,6	3,5	76,6	4,1
	<hr/>			
	1.731,4	100,0	1.878,6	100,0

Inzake concentratie van risico's kan worden gemeld dat ultimo 2009 sprake is van beleggingen in individuele tegenpartijen groter dan 2 % van het balanstotaal (2008 idem).

Ten aanzien van de kredietwaardigheid van de debiteuren van herbelegd collateral vanuit securities lending per 31 december 2009 kan het volgende overzicht worden gegeven

Rating	Cash USD pool	Cash Euro pool	Totaal	%
AAA	142,1	165,4	307,5	89,7
AA	25,2	-	25,2	7,4
A	6,8	-	6,8	2,0
BBB	1,5	-	1,5	0,4
Non Investment grade	1,8	-	1,8	0,5
	<hr/>			
	177,4	165,4	342,8	100,0

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 kan worden beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er moet eveneens rekening worden gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies. Inzake het liquiditeitsrisico kan het volgende worden gemeld:

- Als gevolg van de samenstelling van het verzekerd bestand zijn de uitkeringen structureel hoger dan de premies.
- Ultimo 2009 zijn er voldoende obligaties, die onmiddellijk zonder waardeverlies te gelde kunnen worden gemaakt om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.
- Met een kredietinstelling is een stand-by-faciliteit van € 18 mln overeengekomen die onmiddellijk opvraagbaar is (31 december 2008 eveneens € 18 mln).

Verzekeringstechnische risico's (actuariële risico's)

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

Het langlevensrisico is het belangrijkste verzekeringstechnische risico. Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van de meest recente overlevingstafels met adequate correcties voor ervaringssterfte en een opslag voor sterftetrend-ontwikkeling is het langlevensrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

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

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen. 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.

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 2009 de volgende posten:

Asset categorie	Debiteur	% van balans totaal		Totaal
		Exclusief herbelegd collateral	Herbelegd collateral	
Vastgoed	ING Residential	2,1%		2,1%
Vastrentende waarden	Duitsland	6,4%	0,3%	6,6%
	Frankrijk	5,2%	0,8%	6,0%
	Italië	5,1%		5,1%
	Nederland	1,6%	0,8%	2,4%
Commodities	Goldman Sachs	2,4%		2,4%

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.

Gevoeligheidsanalyse

Specifieke financiële instrumenten (derivaten)

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

Het fonds gebruikt derivaten hoofdzakelijk om de hiervoor vermelde vormen van marktrisico zo veel mogelijk af te dekken. Een van de belangrijkste risico's bij derivaten is het kredietrisico. Dit is het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen. Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met te goeder naam en faam bekend staande partijen. Bovendien geldt dat zoveel mogelijk wordt gewerkt met onderpand.

Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Ontvangen zekerheden en garanties

Het pensioenfonds leent sinds jaren effecten uit (securities lending), waarbij als zekerheid cash (liquiditeiten) of non-cash (effecten) wordt ontvangen van de lenende partij. De verhouding tussen de uitgeleende effecten en de ontvangen zekerheden blijken uit onderstaande tabel.

	2009	2008
Uitgeleende effecten		
Aandelen	163,9	123,4
Obligaties	<u>506,1</u>	<u>550,7</u>
	670,0	674,1
Ontvangen zekerheden		
Cash (herbelegd)	342,8	485,2
Non-cash	<u>344,1</u>	<u>197,9</u>
	686,9	683,1

De ontvangen cash wordt door de custodian Northern Trust (NT) belegd in hoofdzakelijk kortlopende instrumenten. Het herbelegd cash is in de balans verantwoord onder de overige beleggingen.

Tot 18 september 2008 (deconfiture Lehman Brothers) werd het herbelegde cash gewaardeerd op 100%. Door de deconfiture van Lehman en de opgelopen credit spreads, ook voor relatief kortlopend papier, kon NT de Net Asset Value van de pool niet meer op 100% handhaven. Dit leidde tot een niet gerealiseerde herwaardering in 2008 van € 17,3 mln. Per 31 december 2009 bedraagt de ongerealiseerde herwaardering nog ongeveer € 3,0 mln. Deze waardestijging is verwerkt als indirecte beleggingsopbrengst. De waarde van de cash pool wijzigt dagelijks en is inherent aan beleggen in leningen. De uiteindelijke waardedaling kan theoretisch vrijwel geheel ongedaan worden gemaakt door toekomstige opwaarderingen van de beleggingen in de pool. Naast zekerheden in cash is voor een bedrag van € 344,1 mln aan zekerheden ontvangen in de vorm van non-cash.

Langlopende contractuele verplichtingen

Het fonds heeft medio 2007 een uitbestedingovereenkomst afgesloten met Syntus Achmea voor een periode van 10 jaar. De te betalen vergoeding in 2009 bedroeg € 5,7 mln. (2008: € 7,8 mln). De totale verplichting voor de resterende looptijd bedraagt € 44,7 mln.

Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

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

Transacties met bestuurders

De bestuurders zijn onbezoldigd. Er zijn geen leningen verstrekt aan (voormalige) bestuurders en er zijn geen vorderingen op (voormalige) bestuurders. Bestuursleden die zitting hebben namens de pensioengerechtigden ontvangen een onkostenvergoeding.

Overige transacties met verbonden partijen

Inzake de uitvoeringsovereenkomst tussen fonds en werkgever met betrekking tot de financiering van de aanspraken en de uitvoering van de regeling is het volgende relevant: de werkgever is verantwoordelijk voor de aanlevering van basisgegevens. Met de werkgever heeft het fonds de afspraak dat voor een periode van vijf jaren een vaste premie wordt berekend. Er worden geen kosten doorbelast aan de werkgever.

TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

11. Premiebijdragen van werkgevers en werknemers

	2009	2008
Periodieke premies	48,8	68,5
Eenmalige koopsommen	25,6	28,2
FVP-koopsommen	2,5	1,4
	76,9	98,1

De FVP-koopsommen worden aangewend voor de inkoop van extra pensioenaanspraken.

De totale bijdrage van werkgever en werknemers bedraagt 23,2% (2008: 17,2%) van de loonsom.

Het verband tussen de verschillende premiebegrippen met betrekking tot werkelijk ontvangen premies in 2009 blijkt uit onderstaande tabel

	Resultaten- rekening	Premiebate analyse actuarieel rapport	Feitelijke premie
Premie werkgevers in resultatenrekening	68,2	68,2	68,2
Premies werknemers in resultatenrekening	8,7	8,7	
	76,9	76,9	
Premie voor risico deelnemers Vrijval BP saldi	7,4	6,3	6,3
	84,3	83,2	74,5

De gedempte kostendeekkende* en feitelijke premie volgens artikel 130 van de Pensioenwet zijn als volgt:

	2009	2008
Kostendeekkende premie	78,4	101,5
Gedempte kostendeekkende premie	75,1	101,5
Feitelijke premie	74,5	107,9

*Pensioenfondsen zijn verplicht om een kostendeekkende premie te berekenen. De kostendeekkende premie fungeert als (wettelijk) ijkpunt bij de beoordeling van de feitelijke premie die het fonds in rekening brengt. Het premiebeleid is een van de belangrijke sturingsmiddelen van een pensioenfonds. Door een adequate prijsstelling wordt voorkomen dat het fonds op voorhand te maken krijgt met tekorten. Daarom stelt de pensioenwet een norm voor de hoogte van de door het fonds te betalen premie. Deze norm is de kostendeekkende premie. **Om de volatiliteit van de kostendeekkende premie te dempen wordt bij het pensioenfonds de rente gebaseerd op een voortschrijdend gemiddelde uit het verleden. Dit is de gedempte kostendeekkende premie.**

Met ingang van 2008 worden de kostendeekkende en feitelijke premie vastgesteld inclusief de inkoop vanuit de BP saldi. De verschillen tussen de kostendeekkende premie en de feitelijke premie zijn mede het gevolg van de afspraak met de werkgever om het premiepercentage gedurende een periode van vijf jaar niet te wijzigen.

De samenstelling van de kostendeekkende premie is als volgt:

	2009	2008
Jaarlijkse inkoop	43,8	72,4
Solvabiliteitsopslag	5,7	13,9
Uitvoeringskosten	-	0,9
Extra premie prepensioen	25,6	28,2
Solvabiliteitsvrijval	-	- 13,9
	<hr/>	<hr/>
Totaal	75,1	101,5

12. Premiebijdragen risico deelnemers

	2009	2008
Periodieke premies	7,3	14,0
Éémalige koopsommen	0,1	0,4
	<hr/>	<hr/>
	7,4	14,4

13. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten van vermogens- beheer	Totaal
	2009	2009	2009	2009
Vastgoed	13,7	3,9		17,6
Aandelen	35,2	332,8		368,0
Vastrentende waarden	69,6	39,6		109,2
Derivaten	2,6	1,5		4,1
Overige beleggingen*	7,0	39,7		46,7
Securities lending	2,6	11,6		14,2
Kosten vermogensbeheer			- 9,9	- 9,9
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	130,7	429,1	- 9,9	549,9

	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten van vermogens- beheer	Totaal
	2008	2008	2008	2008
Vastgoed	18,2	- 123,7		- 105,5
Aandelen	43,7	- 888,5		- 844,8
Vastrentende waarden	85,5	9,4		94,9
Derivaten	- 1,7	- 51,5		- 53,2
Overige beleggingen*	8,5	- 48,8		- 40,3
Securities lending	4,7	- 17,5		- 12,8
Kosten vermogensbeheer			- 10,9	- 10,9
	158,9	- 1.120,6	- 10,9	- 972,6

*Commodities en liquide middelen

14. Beleggingsresultaten risico deelnemers

	2009	2008
Aandelen	5,0	- 12,6
Vastrentende waarden	1,4	1,2
Extern belegd	0,2	- 0,3
	6,6	- 11,7

15. Saldo waardeoverdrachten

	2009	2008
Overgenomen pensioenverplichtingen voor risico fonds	- 0,9	- 5,1
Overgedragen pensioenverplichtingen voor risico fonds	1,4	463,0
	0,5	457,9

Dit betreft de ontvangst van of betaling aan pensioenfonds of pensioenverzekeraar van respectievelijk de vorige of 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 dienstjaren.

De toevoeging aan de technische voorziening uit hoofde van de overgenomen pensioenverplichtingen bedraagt € 1,5 mln. Het resultaat op de overgenomen pensioenverplichtingen bedraagt in 2009 € - 0,6 mln (2008: € - 2,6 mln).

De afname van de technische voorziening uit hoofde van de overgedragen pensioenverplichtingen bedraagt € 2,5 mln.

Het resultaat op de overgedragen pensioenverplichtingen bedraagt in 2009 € 1,1 mln (2008: € - 42,8 mln, inclusief € - 46,1 mln uitpassing van OBS).

16. Pensioenuitkeringen

	2009	2008
Ouderdomspensioen	174,0	174,7
Arbeidsongeschiktheidspensioen	1,7	2,0
Nabestaandenpensioen	53,3	52,5
Wezenpensioen	0,6	0,6
Afkopen	1,0	1,0
	230,6	230,8

De indexatie van de uitkeringen per 1 januari 2009, zoals vastgesteld door het bestuur bedraagt 0% (2008: 3%). De post Afkopen betreft de afkoop van kleine pensioenen.

17. Mutatie technische voorzieningen

Mutatie technische voorziening voor risico van het fonds

	2009	2008
Pensioenopbouw	- 68,5	- 95,5
Indexering en overige toeslagen	-	-
Rentetoevoeging	- 132,0	- 140,1
Pensioenuitkeringen	230,6	230,2
Pensioenuitvoeringskosten	2,9	2,9
Wijziging marktrente	67,9	- 500,5
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	- 118,4	-
Saldo waardeoverdrachten	1,0	374,6
Overige wijzigingen	0,1	- 5,7
	- 16,4	- 134,1

Pensioenopbouw

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

Indexering en overige toeslagen

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

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 4,0% (2008: eveneens 4,0%).

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

Vooraf wordt een actuariële berekening gemaakt van de toekomstige pensioenuitvoeringskosten (met name excassokosten) en pensioenuitkeringen die in de voorziening pensioenverplichtingen worden opgenomen. Deze post betreft de vrijval ten behoeve van de financiering van de kosten en uitkeringen van het verslagjaar.

Wijziging marktrente

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

Wijziging overige actuariële uitgangspunten

Ultimo december 2009 is overgegaan van overlevingstafels GBM-V 2000-2005 naar de AG prognosetafels 2005-2050, startjaar 2007-2012. De voorziening voor sterftetrendopslag van 3,5% die tot verslagjaar 2008 werd toegepast is vrijgevallen. Dit heeft geleid tot per saldo een extra last van € 32,2 mln. Daarnaast is een opslag voor toekomstige sterfteontwikkeling van 2,5% opgenomen. De extra last voor het verslagjaar 2009 bedraagt € 86,2 mln. Beide overgangen zijn verwerkt als schattingswijziging met prospectieve werking, die niet leiden tot aanpassing van de vergelijkende cijfers.

18. Mutatie voorziening voor risico deelnemers

	2009	2008
Stortingen	7,3	21,3
(Beleggings)resultaat	6,6	- 11,5
Onttrekkingen*	- 6,4	- 58,6
	<hr/>	<hr/>
	7,5	- 48,8

*2008 inclusief uitpassing OBS (€ -37,9 mln)

19. Mutatie herverzekeringsdeel technische voorziening

	2009	2008
Mutatie	- 2,4	- 0,8
	<hr/>	<hr/>
	- 2,4	- 0,8

Voor een toelichting op de mutatie wordt verwezen naar de toelichting op de het herverzekeringsdeel van de technische voorziening (pagina 59).

20. Herverzekeringen

	2009	2008
Uitkeringen	- 0,3	- 0,5
	<hr/>	<hr/>
	- 0,3	- 0,5

21. Uitvoeringskosten

	2009	2008
Bestuurskosten	0,1	0,1
Administratiekosten	3,8	4,8
Vrijval koopsom Eureko	- 1,8	- 1,8
Controle- en advieskosten	0,4	0,5
Contributies en bijdragen	0,1	0,2
Overige kosten	-	-
	<hr/>	<hr/>
	2,6	3,8

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

Specificatie van de controle- en advieskosten

	2009	2008
Advieskosten accountant	0,1	0,1
Controle kosten accountant	0,2	0,2
Overige controle- en advieskosten	0,1	0,2
	<hr/>	<hr/>
Totaal	0,4	0,5

22. Overige baten

	2009	2008
Vrijval reservering BTW	2,3	-
	<hr/>	<hr/>
Totaal overige baten	2,3	-

23. Overige lasten

	2009	2008
Rentelasten	3,5	3,5
Aandeel SPPF in Koopsom Eureko	0,2	0,1
Overige lasten	0,2	0,6
	<hr/>	<hr/>
Totaal overige lasten	3,9	4,2

Personeelsleden en bezoldiging bestuur

Bij het fonds zijn geen werknemers in dienst. De werkzaamheden zijn uitbesteed aan Syntrus Achmea. Het bestuur ontvangt geen bezoldiging. Gepensioneerde leden van het bestuur en van de deelnemersraad ontvangen een kostenvergoeding.

Belastingen

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

Arnhem, 10 juni 2010

Stichting Pensioenfonds AkzoNobel

Het bestuur

drs. C.D. Kuijken (voorzitter)

mr. G.J. Niezen (vice voorzitter / secretaris)

drs. H.C.B. van der Zee RA (penningmeester)

B.H. Bel AA

drs. H. Brouwer

L.F.L. Gering

drs. E.A. Henstra RC

mw. drs. M.G. Kleinsman RC

P.H.M. Schellings RA

mw. mr. M.D. Schraven

drs. C.W. van Zuijlen

G. Overige gegevens

GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM

In de nieuwe CAO van AkzoNobel zijn de salarissen met terugwerkende kracht per 1 april 2009 met 0,5% en per 1 januari 2010 met 0,75% verhoogd. Het bestuur van het pensioenfonds heeft in de vergadering van 26 mei 2010 besloten dienovereenkomstig toeslag te verlenen aan actieve deelnemers. Deze verhoging wordt met terugwerkende kracht verwerkt in de pensioenaanspraken. De financiële verantwoording hiervan vindt plaats in het verslagjaar 2010.

RESULTAATVERDELING

Volgens artikel D3.a van de algemene bedrijfstechnische nota wordt door het fonds een algemene reserve aangehouden. Deze is bedoeld voor het opvangen van niet gekwantificeerde risico's, zoals algemene bedrijfsrisico's en kostenrisico's, als buffer voor beleggingsrisico's en als bron voor mogelijke toekomstige indexaties. Het saldo van baten en lasten wordt via de resultaatbestemming en na aftrek van het saldo van de mutaties in de bestemde reserves en mutatie in de reserve toeslag werknemers, toegevoegd of onttrokken aan de algemene reserves, al naar gelang de uitkomst.

Het resultaat over het verslagjaar is, na aftrek van de dotatie aan de reserve toeslag werknemers, toegevoegd aan de algemene reserve.

ACTUARIËLE VERKLARING

Opdracht

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

Gegevens

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

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. 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 aangegeane verplichtingen kan nakomen, mede in aanmerking nemend het financieel beleid van het pensioenfonds.

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

Oordeel

De 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.

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen, maar niet 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 reservetekort.

Met inachtneming van het voorafgaande en het navolgende verklaar ik dat naar mijn overtuiging is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van de artikelen 129, omdat de feitelijke premie lager is dan de gedempte kostendekkende premie, en 132, in verband met de situatie van reservetekort.

Het bestuur van het pensioenfonds AkzoNobel heeft eind maart 2009 een korte- en langetermijnherstelplan ingediend bij DNB. Deze plannen zijn tijdig ingediend.

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds AkzoNobel is naar mijn mening onvoldoende, vanwege een reservetekort. Daarbij is bepalend de mate van waarschijnlijkheid dat het pensioenfonds zal kunnen voldoen aan de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, in aanmerking nemend het streven betreffende toeslagen, zoals aan verzekerden meegedeeld en de in wet- en regelgeving opgenomen criteria. De maatregelen, genomen tot herstel van de financiële positie, zijn daarbij betrokken.

Apeldoorn, 10 juni 2010
René de Vries AAG
Verbonden aan Towers Watson

ACCOUNTANTSVERKLARING

Aan het bestuur van
Stichting Pensioenfonds AkzoNobel

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit jaarrapport opgenomen jaarrekening 2009 van Stichting Pensioenfonds Akzo Nobel te Arnhem bestaande uit de balans per 31 december 2009 en de staat van baten en lasten over 2009 met de toelichting gecontroleerd.

Verantwoordelijkheid van het bestuur

Het bestuur van de entiteit is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het jaarverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en met inachtneming van het bepaalde in artikel 146 Pensioenwet. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het ontwerpen, invoeren en in stand houden van een intern beheersingssysteem relevant voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat, zodanig dat deze geen afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten bevat, het kiezen en toepassen van aanvaardbare grondslagen voor financiële verslaggeving en het maken van schattingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

Verantwoordelijkheid van de accountant

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

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

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

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds Akzo Nobel per 31 december 2009 en van het resultaat over 2009 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW met inachtneming van het bepaalde in artikel 146 Pensioenwet.

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

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

Rotterdam, 10 juni 2010

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel getekend door drs. S. Barendregt - Roojers RA

H. Bijlagen

Verloopstaat deelnemers

		2009	2008
Deelnemers			
Stand vorig boekjaar		5.356	11.992
Nieuwe toetredingen	221		536
Uit dienst tredingen	- 315		- 534
Ingang pensioen	- 196		- 197
Overlijden	- 15		- 15
Andere oorzaken	23		- 6.426
		- 282	- 6.636
Stand einde boekjaar		5.074	5.356
Gewezen deelnemers			
Stand vorig boekjaar		17.420	18.069
Nieuwe toetredingen	-		
Uit dienst tredingen	315		534
Waardeoverdrachten	- 57		- 399
Ingang pensioen	- 1.077		- 954
Overlijden	- 87		- 76
Andere oorzaken	- 14		246
		- 920	- 649
Stand einde boekjaar		16.500	17.420
Pensioengerechtigden			
Stand vorig boekjaar		19.947	19.754
Ingang pensioen	1.235		1.151
Overlijden	- 467		- 499
Afloop	- 34		- 61
Andere oorzaken	- 352		- 398
		382	193
Stand einde boekjaar		20.329	19.947
Totaal		41.903	42.723

Begrippenlijst

Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN)	Een 'bedrijfsplan' waarin integraal inzicht wordt gegeven in het functioneren van het fonds. Naast gegevens over de bedrijfsvoering bevat deze nota informatie over het door het fonds gevoerde premie- en beleggingsbeleid.
Asset backed security	Een financieel instrument dat wordt gefinancierd met de kasstroom gegenereerd uit een portefeuille van activa. Deze activa zijn verstrekt als zakelijk onderpand.
Asset Liability Management (ALM)	Het integrale beheer van beleggingen en verplichtingen met als doel de beleggingen optimaal op de verplichtingen af te stemmen.
Asset mix	De opdeling van een beleggingsportefeuille in verschillende beleggingscategorieën, zoals vastrentende waarden, aandelen, onroerend goed, commodities en liquiditeiten.
Benchmark	Een ijkpunt waartegen ontwikkelingen in/van een beleggingsportefeuille worden afgezet. Hiervoor wordt een maatgevende index gekozen.
Collateral	In onderpand gegeven zekerheden ter dekking van aangegane margin-verplichtingen.
Commodities	Grondstoffen (bijvoorbeeld olie, metalen etc.).
Covered bond	Een covered bond is een obligatie met een vorm van zekerheid, bijvoorbeeld een portefeuille van hypotheek.
Custodian	Een bank die verantwoordelijk is voor het bewaren en administreren van effecten zoals aandelen en obligaties.
Directe beleggingsopbrengsten	Netto exploitatieopbrengsten uit onroerende zaken, rente, dividend en soortgelijke opbrengsten.
Dekkingsgraad	De waarde van de bezittingen van een pensioenfonds als percentage van de waarde van de pensioenverplichtingen.
Duratie	Een maatstaf voor rentegevoeligheid en/of een gewogen gemiddelde looptijd van de contante waarde van verschillende kasstromen.
Duration gap	Het verschil tussen de duration van bezittingen (assets) en de duration van verplichtingen (liabilities).
Fed	Federal Reserve Board. De Amerikaanse centrale bank.
Feitelijke premie	In het financieel toetsingskader gehanteerde term. Afhankelijk van de bestemming betreft dit de ontvangen werkgevers- en/of werknemersbijdragen.
FTK	Benaming van het nieuwe toezichtregime "Financieel toetsingskader" dat per 1 januari 2007 van toepassing is op de financiële positie en het financiële beleid van pensioenfondsen. De nieuwe voorschriften zullen de huidige Actuariële principes pensioenfondsen vervangen. Het nieuwe toezichtsregime is verankerd in de Pensioenwet.
Futures	Een future (of termijncontract) is een financieel contract tussen twee partijen die zich verbinden om op een bepaald tijdstip een bepaalde hoeveelheid van een product of financieel instrument te verhandelen tegen een vooraf bepaalde prijs. Men komt dus een transactie in de toekomst overeen. Bij het fonds worden futures gebruikt om werkelijke asset mix in lijn te brengen met de strategische asset mix.
FVP premie	Bijdrage vanuit de Stichting Financiering Voortzetting Pensioenverzekering om te voorzien in de mogelijkheid van pensioenopbouw tijdens de werkloosheid van deelnemers van veertig jaar of ouder en hun nabestaanden. Voorts kunnen bijdragen worden verstrekt gedurende een reïntegratieperiode.
GBM/GBV	Gehele Bevolking Mannen en Gehele Bevolking Vrouwen, zoals gepubliceerd door het Centraal Bureau voor Statistiek.
IBNR	Incurred But Not Reported. Deze term wordt in de assurantiwereld gebruikt voor schades die wel zijn opgetreden voor balansdatum, maar nog niet zijn gemeld aan de verzekeraar.

Indirecte beleggingsopbrengsten	Gerealiseerde en ongerealiseerde waardemutaties van beleggingen en valutaresultaten.
Interest Rate Swaps (IRS)	Een financiële constructie waarbij interest betalingen worden uitgewisseld met een tegenpartij. Dit wordt toegepast om het renterisico van het fonds te verminderen.
Kostendekkende premie	In het financieel toetsingskader gehanteerde term. De kostendekkende premie is de premie die volgens FTK voorschriften zou moeten worden ontvangen en bestaat onder andere uit: de premie voor de jaarlijkse inkoop van ouderdomspensioenen, de risicopremies voor nabestaandenpensioenen, een opslag voor excassokosten, solvabiliteitsopslag en uitvoeringskosten.
Marginverplichting	De margin betreft zowel het bedrag dat bij het ongedekt schrijven van opties bij bank of broker aan dient te worden gehouden als de waarborgsom die dient als zekerheid voor het nakomen van de verplichtingen die voortvloeien uit een futures contract.
Mortgage backed security	Een asset backed security die een claim representeert op cashflows uit hypothecaire leningen, gedekt door vastgoed (meestal woningen).
Performance	De beleggingsresultaten op basis van total returns die een vermogensbeheerder heeft behaald over een door hem gedurende een bepaalde tijd beheerde portefeuille. Deze prestatie wordt veelal vergeleken met die van de benchmark.
Prospectief	Op de toekomst gericht.
Rating	Een beoordeling van de kredietwaardigheid, afgegeven door gespecialiseerde organisaties, zoals Standard & Poor's, Fitch en Moody's. Een 'rating' wordt pas verkregen na een grondig onderzoek aan de hand van een 'rating'-profiel van de te onderzoeken organisatie. Een belangrijk onderscheid bestaat tussen "Investment Grade", dat wil zeggen kredietwaardig, en "non-Investment Grade", dat wil zeggen minder kredietwaardig. De meeste pensioenfondsen en verzekeraars mogen alleen beleggen in Investment Grade obligaties of leningen.
Reële waarde	De pensioenwet schrijft waardering van beleggingen tegen marktwaarde voor. Het begrip marktwaarde is te beschouwen als een synoniem van reële waarde. Om aan te sluiten op het toenemende gebruik (ook internationaal) van het begrip reële waarde (fair value) wordt dit begrip in dit rapport gehanteerd.
Rente Termijn Structuur (RTS)	Een overzicht van rentepercentages behorende bij verschillende looptijden, zoals maandelijks gepubliceerd door DNB.
Security lending	Security lending is het uitlenen van aandelen en obligaties voor een vastgestelde periode aan derden in ruil voor een geldelijke vergoeding. Doordat het economische eigendom bij de uitlener blijft, wordt er geen koersrisico gelopen.
Service Level Agreement (SLA)	Beschrijving van overeengekomen dienstverlening tussen partijen bij uitbesteding van bedrijfsprocessen.
Solvabiliteit	Een maatstaf die een indicatie geeft van de financiële positie van een organisatie.
TAA/rebalancing beleid	Het TAA beleid staat voor tactische asset allocatie beleid. Hiermee wordt bedoeld het door het afwijken van de normgewichten van bijvoorbeeld aandelen en obligaties waarde toe te voegen aan de beleggingsportfeuille. Rebalancing is het terugbrengen van de portefeuillengewichten richting de strategische normgewichten.
Total returns	De som van directe en indirecte beleggingsopbrengsten, waarbij stortingen en onttrekkingen tijdsgewogen worden meegenomen, uitgedrukt in een percentage van het belegd vermogen.
Volatiliteit	Maatstaf voor de beweeglijkheid van de financiële markten. De aandelenbeurzen kunnen bijvoorbeeld een hoge of een lage volatiliteit tonen.
WIA	Wet Werk en Inkomen naar Arbeidsvermogen.