



Stichting Pensioenfonds  
Koninklijke Cosun

Jaarverslag 2007



STICHTING PENSIOENFONDS KONINKLIJKE COSUN

## Jaarverslag 2007



STICHTING PENSIOENFONDS KONINKLIJKE COSUN

# Inhoudsopgave

|    |   |
|----|---|
| 1  | KARAKTERISTIEKEN VAN HET PENSIOENFONDS                                      |
| 1  | Profiel   |
| 1  | Organisatie   |
| 4  | KERNCIJFERS   |
| 5  | VERSLAG VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN                                       |
| 6  | Reactie van het bestuur op het oordeel van het verantwoordingsorgaan        |
| 7  | VERSLAG VAN HET BESTUUR   |
| 7  | Hoofdpijnen   |
| 9  | Goed pensioenfondsbestuur   |
| 13 | Pensioen  |
| 15 | Beleggingen   |
| 19 | Financieel  |
| 20 | Actuariel   |
| 20 | Risico's  |
| 22 | Toekomst  |
| 23 | JAARREKENING  |
| 24 | Balans per 31 december 2007   |
| 25 | Staat van baten en lasten over 2007   |
| 26 | Actuariële analyse van het saldo van baten en lasten                        |
| 26 | Bestemming van het saldo van baten en lasten                                |
| 27 | Kasstroomoverzicht over 2007  |
| 28 | Toelichting behorende tot de jaarrekening 2007                              |
| 55 | OVERIGE GEGEVENS  |
| 55 | Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten |
| 55 | Actuariële verklaring   |
| 56 | Accountantsverklaring   |
| 57 | Begrippenlijst  |
|    | Colofon   |

## KARAKTERISTIEKEN VAN HET PENSIOENFONDS

### Profiel

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun (hierna te noemen het Fonds), statutair gevestigd te Breda, is opgericht op 1 januari 1970. De laatste notariële statutenwijziging was op 27 juli 2006. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41102979.

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 ondernemingen. Hiertoe wordt voor circa 3.000 verzekerden € 433 miljoen vermogen beheerd.

### Organisatie

#### BESTUUR

De samenstelling van het bestuur is als volgt:

| NAAM                                   | FUNCTIE         | VERTEGENWOORDIGING | EINDE ZITTINGSDUUR         |
|--|-----------------|--------------------|----------------------------|
| R. Berends                             | Bestuurslid     | Werknemers         | 30 juni 2008               |
| A.P.J. Damen                           | Bestuurslid     | Werknemers         | 30 juni 2008               |
| A.J. van Dienst                        | Secretaris      | Werknemers         | 30 juni 2008               |
| A.H. Duijm                             | Bestuurslid     | Werknemers         | 30 juni 2008               |
| Drs. Chr.H. Kraaijmes                  | Bestuurslid     | Werkgevers         |                            |
| J. van Laar                            | Plv. secretaris | Werknemers         | 30 juni 2008               |
| Drs. J.M.M. Megens                     | Voorzitter      | Raad van Beheer    | 30 juni 2008               |
| Drs. W.P.C. van den Nieuwenhof         | Bestuurslid     | Werkgevers         |                            |
| J. Scheper (toetreding per 25-05-2007) | Bestuurslid     | Werkgevers         |                            |
| Drs. R.P. Smith RA                     | Vice voorzitter | Werkgevers         | 30 juni 2008               |
| E. Zwanink MA                          | Bestuurslid     | Werkgevers         | uitdiensttreding 25-5-2007 |

Het bestuur van het Fonds heeft de dagelijkse uitvoering van de werkzaamheden met betrekking tot de pensioenadministratie en bestuursondersteuning uitbesteed aan een uitvoeringsorganisatie, het Pensioenbureau Cosun. Het vermogensbeheer is voor bijna 95 procent van de beleggingsportefeuille uitbesteed aan een fiduciair manager, AXA Investment Managers (AXA IM). Het resterende deel van de beleggingsportefeuille, bestaande uit directe beleggingen in onroerend goed en zogenaamde structured products, zal bij verkoop hiervan, naar verwachting de komende jaren eveneens onder beheer van AXA IM worden gevoegd.

Het bestuur is en blijft, conform de eisen van de Pensioenwet, verantwoordelijk voor de juiste uitvoering van de uitbestede taken.

#### VERANTWOORDINGSORGAAN

Het verantwoordingsorgaan is een nieuw orgaan dat overeenkomstig de Pensioenwet in 2008 wordt ingesteld. Het verantwoordingsorgaan bestaat uit drie leden: één werkgeversvertegenwoordiger, één vertegenwoordiger namens de werknemers en één vertegenwoordiger namens de pensioengerechtigden. Het bestuur bespreekt éénmaal per jaar, voor openbaarmaking van het jaarverslag, het gevoerde beleid en het resultaat daarvan met het verantwoordingsorgaan.

Het verantwoordingsorgaan heeft tot taak een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, over het door het bestuur uitgevoerde beleid, alsmede over beleidskeuzes voor de toekomst. Het orgaan doet dit aan de hand van het jaarverslag, de jaarrekening en andere informatie, waaronder de bevindingen van de visitatiecommissie. Het oordeel wordt, samen met de reactie van het bestuur daarop, bekend gemaakt en in het jaarverslag opgenomen.

## INTERN TOEZICHT

Het bestuur is verantwoordelijk voor de organisatie van het interne toezicht bij het Fonds. Het bestuur heeft besloten dit interne toezicht in te vullen door een visitatiecommissie in te stellen. In 2008 zal voor de eerste maal de benoeming van de leden van de visitatiecommissie plaatsvinden. De visitatiecommissie bestaat uit drie onafhankelijke, deskundige leden. De leden zijn op geen enkele wijze, anders dan uit hoofde van de visitatiecommissie, actief betrokken bij het functioneren van het Fonds. Binnen de aan Cosun verbonden pensioenfondsen zal hiervoor een 'pool' worden gevormd uit bestuursleden van de betreffende fondsen.

Ten minste éénmaal in de drie jaar geeft het bestuur de visitatiecommissie de opdracht het functioneren van (het bestuur van) het Fonds kritisch te bezien.

De visitatiecommissie heeft in ieder geval de volgende taken:

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

De visitatiecommissie rapporteert haar bevindingen schriftelijk aan het bestuur. Deze bevindingen en de reactie erop van het bestuur en het verantwoordingsorgaan worden opgenomen in het jaarverslag.

## DEELNEMERSRAAD

Het Fonds beschikt over een deelnemersraad als bedoeld in artikel 110 van de Pensioenwet. De deelnemersraad bestaat uit twaalf leden waarvan er zes namens de deelnemers zijn benoemd en zes namens de pensioengerechtigden. De benoeming geschiedt voor een periode van vier jaar. Om de vier jaar treden de leden van de deelnemersraad af.

De deelnemersraad vergadert minimaal tweemaal per jaar samen met het bestuur. Bij belangrijke wijzigingen, zoals omschreven in de Actuariële Beleidstechnische Nota (ABTN) en het reglement van de deelnemersraad, vraagt het bestuur advies aan de deelnemersraad.

De samenstelling van de deelnemersraad is als volgt:

| NAAM               | FUNCTIE            | VERTEGENWOORDIGING                     | EINDE ZITTINGSDUUR |
|--------------------|--------------------|--|--------------------|
| H.C.I. Baal        | Deelnemersraadslid | Gepensioneerden                        | 30 juni 2008       |
| G. de Bruin        | Deelnemersraadslid | Actieven Suiker Unie Groningen         | 30 juni 2008       |
| A.A.M. Evers       | Deelnemersraadslid | Gepensioneerden                        | 30 juni 2008       |
| Vacature           | Deelnemersraadslid | Actieven Suiker Unie Dinteloord        | 30 juni 2008       |
| F.W. Muller        | Deelnemersraadslid | Gepensioneerden                        | 30 juni 2008       |
| Vacature           | Deelnemersraadslid | Gepensioneerden                        | 30 juni 2008       |
| C.J.M. Roeken      | Secretaris         | Actieven Cosun/CFTC Cosun Hoofdkantoor | 30 juni 2008       |
| J.F.H. Rohling     | Deelnemersraadslid | Gepensioneerden                        | 30 juni 2008       |
| Drs. M.M.H. Rutten | Voorzitter         | Actieven Cosun Holding                 | 28 maart 2008      |
| R.W. Schuitema     | Deelnemersraadslid | Actieven Suiker Unie Groningen         | 30 juni 2008       |
| C.W. Vriens        | Deelnemersraadslid | Gepensioneerden                        | 30 juni 2008       |
| A. van der Waal    | Deelnemersraadslid | Actieven Suiker Unie Puttershoek       | 30 juni 2008       |

## UITVOERINGSORGANISATIE

De uitvoering van de pensioenregeling en de administratie ervan is opgedragen aan het Pensioenbureau van de Koninklijke Coöperatie Cosun U.A. De belangrijkste werkzaamheden betreffen: verzekerden-, uitkeringen- en financiële administratie, financiële (jaar)verslaglegging, bestuursondersteuning en communicatie.

De samenstelling van het Pensioenbureau is als volgt:

| NAAM                  | FUNCTIE                             |
|-----------------------|-------------------------------------|
| C.C.M. Veraart        | Manager Pensioenbureau              |
| W.H.J. Adriaansen     | Teamleider Pensioenbureau           |
| L.J. Luijten          | Secretaresse                        |
| A.C.A. Geers          | Medewerker pensioenadministratie    |
| H.A.M. Oostvogels BEc | Medewerker financiële administratie |

## BELEGGINGSCOMMISSIE

Het bestuur heeft een beleggingscommissie ingesteld. Samengevat ligt de taak van de beleggingscommissie vooral op het gebied van advisering aan en uitvoering voor het bestuur.

De commissie is samengesteld uit (plaatsvervangende) leden van het bestuur, met een stemverhouding conform het bestuursreglement. Daarnaast kunnen externe deskundigen benoemd worden; deze hebben géén stem.

De samenstelling van de beleggingscommissie is als volgt:

| NAAM                           | VERTEGENWOORDIGING |
|--------------------------------|--------------------|
| A.P.J. Damen                   | Werknemers         |
| Ir. A.B. Matser                | Werknemers         |
| Drs. J.M.M. Megens             | Raad van Beheer    |
| Drs. R.P. Smith RA, voorzitter | Werkgevers         |

## COMPLIANCE OFFICER

Het bestuur heeft mevrouw mr. M. van den Maagdenberg als compliance officer aangesteld. Zij zal jaarlijks de verbonden personen en insiders verzoeken om een overeenkomst te ondertekenen omtrent de juiste naleving van de gedragscode, indien gewenst controles hierop uitvoeren, alsmede jaarlijks vóór 1 mei van enig jaar schriftelijk, op anonieme basis rapporteren aan het bestuur over haar werkzaamheden en bevindingen in het afgelopen kalenderjaar.

## EXTERNE ONDERSTEUNING

Het Fonds wordt bijgestaan door externe deskundigen voor:

- actuaariaat en risicobeheersing op lange termijn: externe adviserende actuaris en gespecialiseerde ALM-adviseur van actuariel bureau Mercer (Nederland) B.V.;
- vermogensbeheer: fiduciair manager AXA Investment Managers Paris;
- onafhankelijk advies op het gebied van beleggen en vermogensbeheer: Klein Haneveld Consulting B.V.;
- onafhankelijk advies voor het beheer van de landelijke eigendommen: rentmeesterkantoor Acvast van der Slikke.

## KERNCIJFERS

(Bedragen in duizenden euro's tenzij anders aangegeven)

|   | 2007              | 2006                 | 2005    | 2004    | 2003    |
|---|-------------------|----------------------|---------|---------|---------|
| <b>Aantallen verzekerden</b>                          |                   |                      |         |         |         |
| Actieve deelnemers <sup>1)</sup>                      | 1.030             | 1.097                | 1.161   | 1.219   | 1.270   |
| Premievrije deelnemers                                | 541 <sup>2)</sup> | 673                  | 663     | 655     | 653     |
| Pensioengerechtigden                                  | 1.447             | 1.436                | 1.445   | 1.461   | 1.452   |
|   | 3.018             | 3.206                | 3.269   | 3.335   | 3.375   |
| <b>Reglementsvariabelen</b>                           |                   |                      |         |         |         |
| Indexatie Inactieven                                  | 1,48%             | 1,25%                | 1,45%   | 0,82%   | 1,18%   |
| <b>Pensioenuitvoering</b>                             |                   |                      |         |         |         |
| Feitelijke premie                                     | 7.156             | 10.109 <sup>3)</sup> | 7.833   | 7.523   | 11.022  |
| Kostendeckende premie <sup>4)</sup>                   | 9.117             | 10.310               | 9.276   | -       | -       |
| Pensioenuitvoeringskosten                             | 450               | 487                  | 433     | 504     | 368     |
| Uitkeringen   | 15.229            | 14.548               | 14.264  | 13.924  | 13.509  |
| <b>Vermogenssituatie en solvabiliteit</b>             |                   |                      |         |         |         |
| Pensioenvermogen                                      | 431.536           | 418.850              | 387.118 | 344.795 | 322.778 |
| Pensioenverplichtingen                                | 288.368           | 289.200              | 294.952 | 276.415 | 269.687 |
| Aanwezige dekkingsgraad o.b.v. APP (4%) <sup>6)</sup> | -                 | 140,2%               | 136,8%  | 124,8%  | 119,7%  |
| Aanwezige dekkingsgraad o.b.v. FTK <sup>7)</sup>      | 149,6%            | 140,5%               | -       | -       | -       |
| Vereiste dekkingsgraad <sup>5)</sup>                  | 113,0%            | 122,5%               | 120,0%  | 124,3%  | 122,3%  |
| Percentage rentetermijnstructuur                      | 4,84%             | 4,26%                | 3,67%   | -       | -       |
| <b>Beleggingsportefeuille</b>                         |                   |                      |         |         |         |
| Vastgoed  | 12.496            | 11.274               | 10.427  | 9.949   | 11.884  |
| Vastrentende waarden                                  | 280.604           | 188.934              | 189.025 | 165.194 | 173.114 |
| Aandelen  | 65.344            | 189.589              | 174.539 | 133.879 | 113.727 |
| Overige beleggingen                                   | 60.344            | 20.199               | 19.544  | 14.588  | 9.144   |
| Derivaten   | 282               | 868                  | 482     | 669     | 1.907   |
| Liquide middelen                                      | 8.604             | 7.823                | 1.768   | 19.863  | 9.140   |
| <b>Beleggingsperformance</b>                          |                   |                      |         |         |         |
| Beleggingsrendement (vóór beheerkosten)               | 2,60%             | 5,78%                | 14,1%   | 8,68%   | 9,42%   |
| Benchmark   | 1,50%             | 6,89%                | 12,7%   | 8,76%   | 10,7%   |
| Beleggingsrendement (na beheerkosten)                 | 2,49%             | 5,65%                | 13,74%  | 8,47%   | 9,23%   |
| Netto gemiddeld 5-jaarsrendement                      | 7,92%             | 5,14%                | 2,88%   | 0,25%   | 2,16%   |

<sup>1)</sup> Inclusief arbeidsongeschikte deelnemers die een uitkering krachtens de WAO of WIA ontvangen.

<sup>2)</sup> O.b.v. het overgangsrecht Invoerings- en aanpassingswet Pensioenwet zijn 117 kleine premievrije pensioenen afgekocht.

<sup>3)</sup> Inclusief € 2,1 miljoen eenmalige koopsom.

<sup>4)</sup> Over de boekjaren 2003 en 2004 zijn geen data beschikbaar.

<sup>5)</sup> De vereiste dekkingsgraad is vanaf 2005 berekend op basis van FTK vastgesteld.

<sup>6)</sup> De aanwezige dekkingsgraad is vanaf 2006 berekend op basis van marktwaarde van de voorziening.

<sup>7)</sup> De aanwezige dekkingsgraad is vanaf 2006 berekend op basis van FTK. Hierin zijn opgenomen:

a. de aanpassing in verband met de toepassing van de nieuwe sterftetabel

b. de aanpassing in verband met de toepassing van de grondslag op basis van APP naar marktwaarde.



## VERSLAG VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN

Bij de oprichting van het verantwoordingsorgaan (VO) is een reglement vastgesteld op basis van de uitgangspunten van Pension Fund Governance. Hierbij zijn de frequentie van het overleg met het bestuur, de te behandelen onderwerpen met betrekking tot het beleid en de verantwoording van het orgaan vastgesteld.

Het verantwoordingsorgaan dient jaarlijks een algemeen oordeel te geven over:

- het handelen van het bestuur;
- het door het bestuur uitgevoerde beleid in het afgelopen kalenderjaar;
- beleidskeuzes die op de toekomst betrekking hebben.

Het verantwoordingsorgaan heeft het recht advies uit te brengen over:

- het vaststellen en wijzigen van de vergoedingsregeling voor bestuursleden;
- het wijzigen van het beleid ten aanzien van het verantwoordingsorgaan;
- de vorm, inrichting en samenstelling van het intern toezicht;
- het vaststellen en wijzigen van een klachten- en geschillenprocedure;
- het vaststellen en wijzigen van het communicatie- en voorlichtingsbeleid.

In het overleg tussen bestuur en VO zijn de volgende onderwerpen aan de orde geweest:

- beleid;
- waarborgen van interne beheersing;
- financiële en actuariële analyses;
- rapporten controlerende accountants;
- vooruitzichten.

Het verantwoordingsorgaan heeft in het kader van zijn taakuitoefening kennisgenomen van het jaarsverslag en de jaarrekening. In het eerste jaar van functioneren heeft geen overleg plaatsgevonden met accountant en/of andere externe deskundigen.

### BEVINDINGEN EN CONCLUSIES

Naar aanleiding van de Pensioenwet (PW) en de invoerings- en aanpassingswet Pensioenwet (IPW) is in 2007 een aantal reglementen van (nieuwe) organen van stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun (het Fonds) opgesteld of vernieuwd. Het betreft het reglement van het verantwoordingsorgaan, de visitatiecommissie en de deelnemersraad. Het verantwoordingsorgaan heeft geconstateerd dat met de genoemde reglementen een goed formeel kader is geschapen voor een adequate mate van bestuur, medezeggenschap en verantwoording. Het verantwoordings-

orgaan ondersteunt de keuze van een visitatiecommissie als intern controle orgaan, dat eens in de twee tot drie jaar zijn taken uitvoert. Voorgesteld wordt alle nieuwe reglementen na een periode van ongeveer één jaar te evalueren.

Het aantal bestuursleden van het Fonds bestond in 2007 uit 10 personen. Alle bestuursleden die de werknemers vertegenwoordigen treden collectief af eens in de vier jaar. De eerstvolgende collectieve datum van aftreden is 30 juni 2008. Het verantwoordingsorgaan voorziet een (theoretisch) risico van continuïteit, indien alle bestuursleden die de werknemers vertegenwoordigen zich niet herkiesbaar stellen dan wel niet herkozen worden. Het bestuur is gevraagd het opstellen van een gefaseerd rooster van aftreden te overwegen.

De bevoegdheid van de deelnemersraad is in 2007 gewijzigd van een instemmingbevoegdheid naar een adviesbevoegdheid. Deze veranderde rol van de deelnemersraad vraagt om een nieuwe wijze van communicatie en overleg tussen het bestuur en de deelnemersraad. In 2008 zal het bestuur aandacht besteden aan het structureren van dit overleg.

Na een gedegen selectieprocedure is in 2007 nagenoeg het totale vermogensbeheer van het Fonds ondergebracht bij een fiduciair manager. De transitieperiode heeft plaatsgevonden in het laatste kwartaal van 2007. Het verantwoordingsorgaan ondersteunt de gemaakte keuze door het bestuur. Over ongeveer één jaar zal een eerste evaluatie van het fiduciaire vermogensbeheer plaatsvinden.

Het jaarverslag 2007 ziet er, mede als gevolg van de eisen uit hoofde van de nieuwe Pensioenwet en de uitgangspunten Pension Fund Governance, in aanzienlijke mate anders uit dan voorgaande jaren. De goedkeurende verklaring van de accountant heeft langer op zich laten wachten dan in het recente verleden. Via het fiduciair management is belegd in een aantal niet-beursgenoteerde fondsen en de uiteindelijke waardering van deze fondsen per ultimo 2007 is mede afhankelijk van de beoordeling door de accountants van die fondsen. Mede door de inspanningen van het uitvoeringsapparaat van het Fonds is de goedkeurende verklaring nog tijdig verkregen, zij het dat hierdoor het verantwoordingsorgaan niet vóór 1 juni 2008 heeft kunnen rapporteren. Voor komende jaren zal het bestuur trachten beter te anticiperen op achterblijvende accountantcontroles op waarderingen van niet-beursgenoteerde fondsen.

Het jaar 2007 bracht voor het Fonds een groot aantal (wettelijke) wijzigingen.



Het verantwoordingsorgaan komt tot de conclusie dat:

- het bestuur in 2007 op een goede wijze de bestuurstaken van het Fonds heeft vervuld;
- het beleid van het bestuur op adequate wijze is vormgegeven, waarbij
- voldoende rekening gehouden is met ontwikkelingen de toekomst betreffende.

Breda, 18 juni 2008

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun  
w.g. het verantwoordingsorgaan

Drs. C.J. Menkhorst  
Drs. M.M.H. Rutten  
Ir. W.H. Dijkstra

## **Reactie van het bestuur op het oordeel van het verantwoordingsorgaan**

Het bestuur heeft kennisgenomen van de bevindingen van het Verantwoordingsorgaan over het verslagjaar 2007.

Zij toont zich erkentelijk voor de gedane aanbevelingen en zal deze betrekken bij de vormgeving van haar toekomstig beleid.

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun  
Het bestuur

## VERSLAG VAN HET BESTUUR

### Hoofdpijnen

#### ALGEMEEN

Het jaar 2007 kenmerkte zich door de veelheid van ontwikkelingen op pensioengebied, zowel binnen als buiten het Pensioenfonds. De belangrijkste gebeurtenissen betreffen ondermeer:

- de ontwikkeling en invoering van het fiduciair management, dat per ultimo boekjaar voor 94,7 procent van de beleggingsportefeuille het vermogensbeheer uitoefent;
- het op de voorgaande actie aansluitende selectieproces voor de keuze van een fiduciair manager en een custodian;
- vervolgens de transitie van het vermogen van de vorige vermogensbeheerders naar de nieuwe vermogensbeheerder;

Genoemde rendementen zijn percentages exclusief aan beleggingen toe te rekenen kosten. Het Fondsrendement, gecorrigeerd voor deze kosten, bedraagt 2,49 procent.

In de beleggingenparagraaf wordt een nadere analyse van de beleggingsresultaten gegeven.

#### INVOERING FIDUCIAIR MANAGEMENT

Het bestuur heeft in 2007 een belangrijke stap gezet door nagenoeg de gehele beleggingsportefeuille onder fiduciair management te plaatsen. Na een uitvoerig en gedegen selectieproces is het Fonds op 28 september 2007 een beheerovereenkomst met AXA Investment Managers (AXA IM) aangegaan. Gedurende de periode oktober - november 2007 heeft vervolgens de transitie van het vermogen plaatsgevonden.



- de schriftelijke en mondelinge communicatie over de in 2006 gewijzigde pensioenregeling;
- de implementatie van de per 1 januari 2007 inwerking getreden Pensioenwet inclusief de gestelde eisen met betrekking tot pension fund governance en de opstelling c.q. aanpassing van de formele fondsdocumentatie;
- met betrekking tot de verslaglegging is rekening gehouden met het Financieel Toetsingskader (FTK), de nieuwe verslagstaten voor toezichthouder De Nederlandsche Bank (DNB) en de nieuwe richtlijn 610 voor de jaarverslaggeving. Ook de Autoriteit Financiële Markten (AFM) is actief op het gebied van gedragstoezicht en communicatie.

#### BELEGGINGSBELEID AANGEPAST

Met de overgang naar fiduciair management worden ook nieuwe eisen gesteld aan het beleggingsbeleid dat de risico's van alle participanten, inclusief die van de aangesloten ondernemingen, dient te minimaliseren. Voor een gedetailleerde beschrijving van de doorgevoerde aanpassingen wordt verwezen naar de beleggingenparagraaf. In algemene zin heeft de beleggingscommissie veel aandacht geschonken aan onderzoek naar de optimale midde-lenverdeling op zowel korte als lange termijn uitgaande van het maximaal aanvaardbare risico.

Bij de totstandkoming en implementatie van het beleid steunt het bestuur op de kritische adviezen en beoordelingen van de beleggingscommissie.

#### BELEGGINGSRESULTATEN

Het jaar kenmerkte zich door sterke ups en downs op mondiale effectenbeurzen. Naast een relatief sterke stijging van de kapitaalmarktrente, welke een negatieve invloed heeft op de koersen van vastrentende waarden, kenden de aandelenmarkten een aantal slechte periodes. Ondanks deze moeilijke marktomstandigheden heeft het Fonds het jaar afgesloten met een magere, maar wel een positief totaalrendement op de beleggingen van 2,6 procent. Om het resultaat ten opzichte van de marktontwikkelingen te kunnen beoordelen, hanteert het bestuur van het Fonds een zogenaamde benchmark. Het rendement van deze benchmark komt uit op 1,5 procent.

#### BEWAARNEMING EFFECTEN EN PERFORMANCE-METING

Naast een nieuwe structuur voor het vermogensbeheer en de aanstelling van een fiduciair manager, heeft het bestuur tevens besloten om een andere bewaarnemer aan te stellen voor haar effecten en uitvoerder van performancemeting. Op 28 september 2007 is een overeenkomst met State Street Bank and Trust Company (State Street) aangegaan. De performance meting wordt verzorgd door WM Performance Services, dit is een onderneming binnen State Street.

## RENTERISICO AFGEDEKT

Met de inwerkingtreding van het Financieel Toetsingskader (FTK) is een nieuw beleggingsrisico ontstaan; het renterisico, ook wel rentegevoeligheid genoemd, als gevolg van een mismatch in duration tussen de beleggingen en de verplichtingen. Hoewel dit risico vanuit een economisch perspectief altijd al heeft bestaan, was het in mindere mate zichtbaar door het gebruik van een vaste rekenrente voor de bepaling van de hoogte van de verplichtingen onder het tot 2007 van toepassing zijnde risicoregime.

Om dit risico weg te nemen kan het Pensioenfonds, met behulp van diverse beleggingsoplossingen, de gevoeligheid voor veranderingen in de rentestand van een deel of alle beleggingen zoveel mogelijk laten aansluiten bij die van de verplichtingen. Muteert in die situatie de rente, dan zullen beide zijden van de balans een zelfde soort procentuele waardeontwikkeling laten zien.

De voordelen van het wegnemen van het renterisico zijn evident:

- De duration mismatch van het Pensioenfonds is geen bewuste en actieve beleggingsbeslissing.
- De duration mismatch verhoogt de volatiliteit van de dekkingsgraad.
- Voor het risico van de duration mismatch dienen extra buffers te worden aangehouden.

Het bestuur heeft in verband met het bovenstaande besloten het risico van een dalende rente op de dekkingsgraad van het Fonds per medio oktober 2007 volledig af te dekken. De rentegevoeligheid is afgedekt door een deel van het vermogen (circa 30 procent) te beleggen in zogenaamde 'Horizon funds'. Dit zijn fondsen die met behulp van renteswaps een bepaalde beleggingshorizon nabootsen en daarmee afgestemd kunnen worden op de horizon van de verplichtingen van het Fonds.

## VOLLEDIGE INDEXATIE NIET ACTIEVEN IN 2007

Het Fonds kent een voorwaardelijke indexatie. Jaarlijks wordt getoetst of de financiële positie van het Fonds voldoende is om, op basis van de richtlijnen voor indexatie, tot indexatie over te gaan. Hierbij geldt dat de indexering de primaire doelstelling van het Fonds, namelijk het garanderen van de opgebouwde pensioenrechten, niet in gevaar mag brengen. Op basis van de financiële positie van het Fonds en de door het bestuur vastgestelde richtlijnen voor indexatie, heeft het bestuur in haar vergadering van 13 december 2007 besloten om de uitkeringen per 1 januari 2008 met 1,48 procent te verhogen. Dit is 100 procent van de van toepassing zijnde prijsindex.

In verband met de juiste toepassing van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving wordt de koopsom benodigd voor de indexatie ad € 2,5 miljoen per 1 januari van het volgend jaar reeds verwerkt in de lopende jaarrekening. De beslissing tot het verlenen van de indexatie is namelijk al in 2007 door het bestuur genomen.

## OVERGANG NAAR NIEUWE OVERLEVINGS-GRONDSLAGEN

Op grond van het 'Besluit Financieel Toetsingskader Pensioenfondsen' dient de sterftetrend meegenomen te worden bij de vaststelling van de voorziening pensioenverplichtingen. Daarnaast impliceren de nieuwe richtlijnen dat de sterftetrend eveneens dient te worden meegenomen bij de vaststelling van de actuarieel benodigde premie.

Tot op heden werd binnen de actuariële praktijk rekening gehouden met (een deel van) de sterftetrend door de toepassing van (extra) leeftijdsterugstellingen. Recent onderzoek heeft echter aangetoond dat deze methodiek geen zuivere en consistente methode is om te corrigeren voor de sterftetrend. Een betere methode is het hanteren van overlevingstafels waarin rekening wordt gehouden met de verwachte verbetering van de overlevingskansen. Dergelijke tafels staan bekend als generatietafels. Generatietafels worden gekenmerkt door het feit dat deze naast leeftijdsafhankelijk ook tijdsafhankelijk zijn. Dit brengt met zich mee dat de pensioentarieven op één bepaalde leeftijd jaarlijks zullen wijzigen met het verstrijken van de tijd. Met andere woorden: de kostprijs van een euro ouderdomspensioen voor een 50-jarige deelnemer in 2008 ligt, bij een gelijke rentetermijnstructuur, hoger dan de kostprijs van een euro ouderdomspensioen voor een 50-jarige deelnemer in 2007.

De generatietafel 2050 gaat uit van de nieuwe door het Actuarieel Genootschap gepubliceerde overlevingstafels GBM/GBV 2000-2005. Deze nieuwe tafels zijn afgeleid van de door het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) verzamelde sterftegegevens onder de gehele bevolking over de periode 2000-2005. Uit deze cijfers valt op te maken dat de levensverwachting voor zowel mannen als vrouwen opnieuw is toegenomen ten opzichte van de vorige waarnemingsperiode 1995-2000.

Het bestuur heeft besloten de generatietafel 2050 toe te passen voor de vaststelling van de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2007. Om het verschil tussen sterfte onder eigen verzekerden en sterfte onder de totale Nederlandse bevolking te modelleren wordt een correctiefactor op basis van leeftijdsterugstelling toegepast. Deze bedraagt voor zowel mannen als vrouwen één jaar.

Het totale effect van de overgang op de nieuwe overlevingsgrondslagen bedraagt 3,9 procent van de voorziening pensioenverplichtingen en komt neer op € 11,7 miljoen. De overgang bestaat echter uit verschillende effecten die als volgt kunnen worden ingeschat:

- overgang van 1995-2000 (-2,-1) naar starttafel 2004-2009 (-1,-1) 1,5 %
- overgang naar generatietafel (-1,-1) 2,4 %
- Totaal 3,9 %

#### AFKOOPT KLEINE PREMIEVRIJE PENSIOENEN

Met de invoering van de Pensioenwet zijn de mogelijkheden voor afkoop van kleine pensioenen verruimd. In de eerste plaats is het grensbedrag verhoogd van € 361,- in 2006 naar € 400,- in 2007. In de tweede plaats is afkoop vanaf 1 januari 2007 in meer situaties mogelijk dan daar-

verplichtingen. Daarom vindt de invoering van de nieuwe regels getrappt plaats. Enkele bepalingen treden onmiddellijk in werking; de meeste bepalingen worden van kracht per 1 januari 2008 en de overige bepalingen treden pas in werking per 1 januari 2009. In 2011 moet de invoering volledig zijn voltooid. De insteek bij het opstellen van de aanpassingen was om de bepalingen zoveel mogelijk per 1 januari 2007 door te voeren in het pensioenreglement, met uitzondering van die bepalingen die leiden tot een inhoudelijke wijziging van de toezegging. Feitelijk betreft dit laatste alleen de verlaging van de toetredingsleeftijd van 25 naar 21 jaar.

De aanpassingen in verband met de Pensioenwet zijn tevens aangegrepen om in het pensioenreglement enkele cosmetische correcties en aanpassingen door te voeren die naar voren zijn gekomen na de vaststelling van het nieuwe pensioenreglement in oktober 2006.



voor. In de wet zijn de volgende vormen van afkoop opgenomen:

- afkoop klein ouderdomspensioen bij beëindiging deelname;
- afkoop klein partnerpensioen bij ingang overlijden deelnemer;
- afkoop klein bijzonder partnerpensioen bij scheiding;
- afkoop van fiscaal bovenmatig pensioen.

Naast deze mogelijkheden zijn bij wijze van overgangsrecht in de Invoerings- en aanpassingswet Pensioenwet regels opgenomen voor afkoop van kleine pensioenen die zijn ontstaan bij ontslag, scheiding of pensioeningang vóór 1 januari 2007. Genoemd overgangsrecht heeft het bestuur doen besluiten om gewezen deelnemers die hiervoor in aanmerking kwamen, te benaderen met een voorstel om de aanspraken af te kopen.

In totaal zijn er 157 personen benaderd. Daarvan hebben 117 personen met het afkoopvoorstel ingestemd.

#### PENSIOENREGLEMENT AANGEPAST

In het afgelopen jaar heeft het bestuur middels twee wijzigingsbladen het pensioenreglement in overeenstemming gebracht met de bepalingen uit de Pensioenwet. De Pensioenwet brengt ingrijpende wijzigingen met zich mee en pensioenuitvoerder en werkgevers moeten forse aanpassingen doorvoeren om te voldoen aan alle nieuwe

#### NIEUWE RICHTLIJN 610

Begin december 2007 heeft de Raad voor de Jaarverslaggeving de richtlijn 610, die betrekking heeft op de jaarverslaggeving door pensioenfondsen, aangepast aan de Pensioenwet. De nieuwe richtlijn 610 is verplicht voor de boekjaren die aanvangen op of na 1 januari 2008. De Raad voor de Jaarverslaggeving beveelt aan om de nieuwe richtlijn al toe te passen over het boekjaar 2007. Het bestuur van het Fonds heeft dit advies overgenomen.

## Goed pensioenfondsbestuur

#### INTEGERE BEDRIJFSVOERING

Wettelijk is geregeld dat een pensioenfonds maatregelen dient te treffen die goed pensioenfondsbestuur waarborgen. Met de invoering van de Pensioenwet per 1 januari 2007 zijn de 32 STAR-principes voor pension fund governance (PFG) verankerd in een wettelijk kader. Deze principes betreffen de onderdelen zorgvuldig bestuur, transparantie, openheid en communicatie, deskundigheid, verantwoording en intern toezicht.

Het beleid van het Fonds is gericht op een integere bedrijfsvoering. Deze verantwoordelijkheid is vastgelegd in artikel 143 van de Pensioenwet. Integere bedrijfsvoering houdt onder meer in:

- adequate administratieve organisatie en interne controle (AO/IC) en risicobeheersing;
- analyse en beheersing van integriteitsrisico's;
- voorkomen van belangenverstremeling;
- duurzame beheersing van (financiële) risico's;
- éénmaal per drie jaar een continuïteitsanalyse.

#### NIEUWE OPZET EN INRICHTING VAN DE ORGANISATIE

Het bestuur van het Fonds besteedt conform de Pensioenwet en de daarin opgenomen eisen voor goed pensioenfondsbestuur veel aandacht aan de opzet en inrichting van de organisatie, inclusief de interne beheersing. Reglementair is bepaald hoe het bestuur omgaat met zijn rol en hoe hij invulling geeft aan begrippen als goed bestuur, verantwoording en intern toezicht.

In dit kader is medio 2007, in overleg met de deelnemersraad, besloten om de opzet en organisatie van het Fonds te wijzigen. Tijdens de overlegvergadering met de deelnemersraad in juni 2007 heeft de raad positief geadviseerd over de hoofdlijnen van de toekomstige opzet. Deze luidt als volgt:

#### PER 1 JANUARI 2008:

- Er wordt een verantwoordingsorgaan ingesteld op basis van het model 'onafhankelijk orgaan'. Het verantwoor-

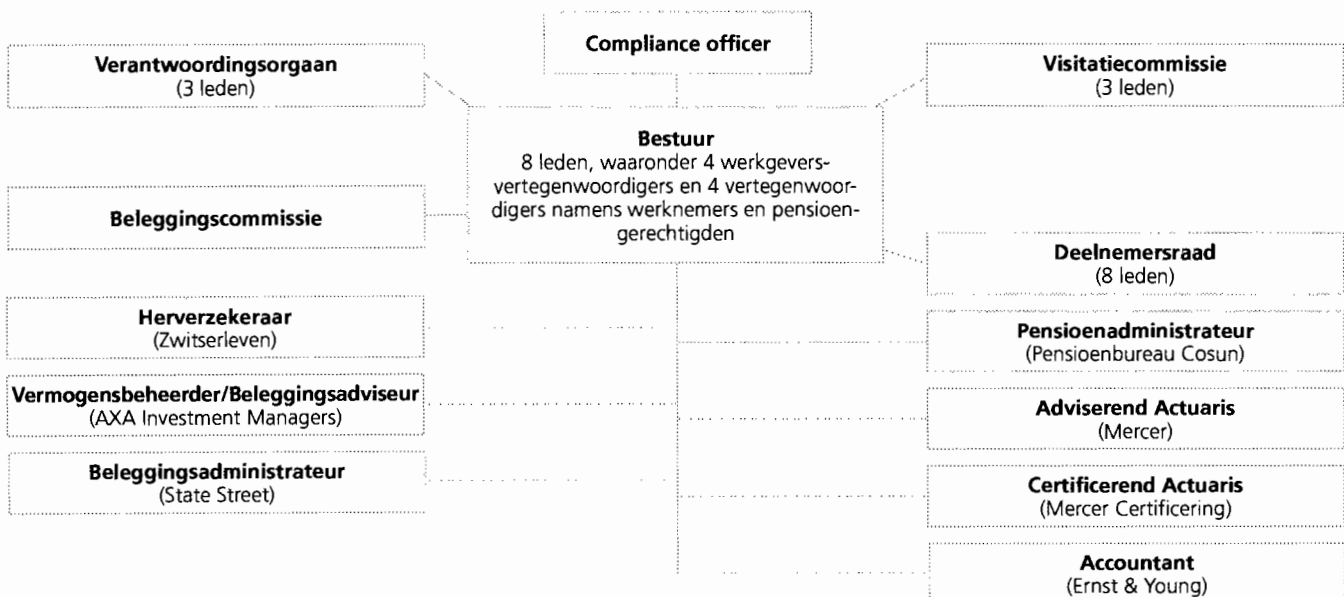
dingsorgaan zal bestaan uit drie leden waarbij vertegenwoordigers van werknemers, werkgever en pensioengerechtigden elk één zetel krijgen toebedeeld.

- Er wordt een intern toezicht orgaan ingesteld op basis van het model 'visitatiecommissie'. Deze commissie zal bestaan uit drie onafhankelijke leden die beschikbaar komen uit een 'pool' die wordt gevormd uit bestuursleden van een aantal aan het concern Cosun verbonden pensioenfondsen alsmede eventuele bij het concern werkzame en voor deze taak inzetbare deskundigen.
- De bevoegdheid van de deelnemersraad wordt gewijzigd in het wettelijk vastgelegde adviesrecht.

#### PER 1 JULI 2008:

- De omvang van het bestuur wordt teruggebracht van 10 naar 8 leden, waarbij het systeem van plaatsvervangende leden wordt losgelaten.
- Pensioengerechtigden zullen deel gaan uitmaken van het bestuur. Het aantal zetels dat wordt ingenomen zal worden vastgesteld op basis van de onderlinge getalsverhouding tussen actieven en pensioengerechtigden. Hierbij zij opgemerkt dat de komende jaren aandacht zal worden besteed aan de legitimiteit van deze geleding. Hiermee wordt bedoeld dat pensioengerechtigden zich door een groot deel van de geleding ondersteund moeten kunnen voelen.
- De omvang van de deelnemersraad wordt teruggebracht van 12 naar 8 leden, waarbij eveneens het systeem van plaatsvervangende leden wordt losgelaten.

Na bovengenoemde wijzigingen luidt de inrichting van de organisatie alsmede van betrokkenen bij het Fonds als volgt:



## DESKUNDIGHEIDSBEVORDERING

Doordat het merendeel van de bestuursleden beschikt over een jarenlange bestuurservaring is relatief weinig extra opleiding nodig. Kennishandhaving geschiedt veelal door middel van 'Training on the job', congressen en vakliteratuur.

## NALEVING WET- EN REGELGEVING

Het bestuur is niet bekend met overtredingen van wet- en regelgeving.

## GEDRAGSCODE

Jaarlijks tekenen de bestuursleden voor de juiste naleving van de gedragscode. Dit is ook dit jaar gebeurd.

tijd die ligt tussen benoeming en balansdatum, heeft AXA IM in 2007 maar één keer mondeling gerapporteerd en wel op 13 december 2007.

AXA IM verstrekt het Fonds jaarlijks een zogenaamde SAS70, type II verklaring. Dit is een internationaal erkende kwaliteitsstandaard die uitgaat van externe controle door een onafhankelijke accountant. Hierbij worden de kwaliteit van de beheersmaatregelen alsmede de werking en de resultaten getoetst.

Het bestuur heeft een onafhankelijke organisatie, i.c. State Street, aangesteld als custodian van het Fonds. Ook State Street verstrekt het Fonds jaarlijks een verklaring op basis van een internationaal erkende kwaliteitsstandaard. Daarnaast heeft het bestuur WM Company (onderdeel van State Street), ingeschakeld voor de 'overall' performance-meting van het Fonds.



## KLACHTEN EN GESCHILLEN

In artikel 20 van de statuten is een procedure voor geschillen opgenomen. Het bestuur van het Fonds heeft het Pensioenbureau Cosun aangewezen om eventuele klachten c.q. geschillen in eerste instantie te behandelen. Indien partijen geen overeenstemming bereiken over de oplossing van de klacht c.q. het geschil, wordt de behandeling daarvan door het bestuur overgenomen.

In het verslagjaar zijn er geen meldingen van klachten en/of geschillen bij het Fonds binnengekomen.

## UITBESTEDING

Het Pensioenbureau Cosun legt jaarlijks verantwoording af aan het bestuur over de met haar afgesloten dienstverleningsovereenkomst. Deze verantwoording vond op 6 maart 2008 plaats. Behoudens enkele niet gehaalde deadlines, als gevolg van de grote hoeveelheid aan wijzigingen die in het verslagjaar 2007 plaatsvonden, is de dienstverlening naar volle tevredenheid van het bestuur verlopen.

Fiduciair manager AXA IM rapporteert maandelijks schriftelijk over de behaalde resultaten. Mondelinge rapportage vindt minimaal eens per kwartaal plaats. Gezien de korte

## COMMUNICATIE

In 2007 heeft het bestuur een communicatieplan opgesteld waarin de beleids- en uitvoeringsuitgangspunten van het Fonds zijn opgenomen. Met dit plan voldoet het Fonds aan de eisen zoals gesteld in de Pensioenwet.

In 2007 ontvingen de deelnemers een pensioenbrochure waarin een eenvoudige en duidelijke uitleg van het pensioenreglement wordt gegeven. Verder ontvingen zij voor de eerste keer een opgave van hun pensioenaanspraken via het Uniform Pensioen Overzicht (UPO). Gepensioneerden ontvingen naast de fiscale jaaropgave informatie over wijzigingen ten aanzien van de pensioenuitkering, zoals indexeringen en wettelijke inhoudingen. Om de uitleg zoals gegeven in de pensioenbrochure en het UPO nog meer kracht bij te zetten, heeft de manager van het Pensioenbureau een aantal collectieve informatiebijeenkomsten gehouden op diverse locaties van de aangesloten onderneming. Deze bijeenkomsten zijn goed bezocht.

Verder hebben deelnemers en pensioengerechtigden in mei en december van het verslagjaar een pensioenbulletin ontvangen. In deze bulletins is in het bijzonder aandacht besteed aan de nieuwe Pensioenwet, het Uniform Pensioen Overzicht, het belang van indexatie, wijzigingen in de vermogensbeheerstructuur en verantwoord pensioenfondsbestuur. Ook is aangegeven hoe het Fonds

deelnemers verder in het jaar gaat informeren, Pensioenbulletins, reglement en jaarverslag zijn met ingang van 2008 ook beschikbaar via de website van de aangesloten onderneming: [www.cosun.nl](http://www.cosun.nl).

#### TOEZICHT AFM OP INFORMATIEVOORZIENING

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) gaat toezien op de informatievoorziening van pensioenfondsen aan deelnemers. De AFM gaat beoordelen of de informatievoorziening tijdig, duidelijk en begrijpelijk is. De tijdigheid is de meest concrete voorwaarde, die ook het best constateerbaar is. Minder concreet is de wijze waarop de AFM zal toetsen in hoeverre de informatie ook duidelijk en begrijpelijk is.

#### BESTUURSAANGELEGENHEDEN

##### BESTUUR

Het bestuur van de Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun kwam in 2007 zeven keer bijeen, waaronder drie keer met de deelnemersraad. Naast de jaarlijks terugkerende onderwerpen, heeft het bestuur onder meer aandacht besteed aan de volgende eenmalige activiteiten:

- aanpassen en opstellen van, op basis van de Pensioenwet vereiste, Fondsdocumenten, zoals Statuten en ABTN;
- beloning vertegenwoordigers van pensioengerechtigden in bestuur, deelnemersraad, verantwoordingsorgaan en visitatiecommissie;
- fiduciair management;
- selecteren fiduciair manager;
- selecteren custodian;
- selecteren transitimanager;
- uitvoering transitie van het vermogen naar de nieuwe door AXA geselecteerde vermogensbeheerders;
- doorvoeren nieuwe beheerstructuur van het Fonds, gebaseerd op de principes voor goed pensioenfondsbestuur;
- aanpassen omvang en bezetting bestuur en deelnemersraad;
- in overeenstemming brengen pensioenreglement met Pensioenwet;
- zelfevaluatie in het kader van goed pensioenfondsbestuur;
- pensioencommunicatie;
- vaststellen werkzaamheden compliance officer;
- nieuwe overlevingstafels 2000-2005;
- verlenging administratieovereenkomst met Pensioembureau Cosun;
- algemene richtlijnen eventuele uitgaande collectieve waardeoverdracht;
- afkoop kleine pensioenen.

##### BELEGGINGSCOMMISSIE

De beleggingscommissie van het Fonds vergaderde het afgelopen jaar formeel twee keer. Dit is relatief weinig. De reden hiervan is gelegen in de grote tijdsbesteding die nodig was in het kader van het fiduciair management. Vooral het selectieproces van de fiduciair manager en de custodian en de begeleiding van de transitie van het vermogen vroegen veel aandacht. Voor deze werkzaamheden heeft de beleggingscommissie een projectgroep benoemd die over genoemde onderwerpen rechtstreeks verslag heeft uitgebracht aan het bestuur. De ontwikkelingen op de kapitaalmarkt en de behaalde resultaten van de vermogensbeheerders zijn regelmatig besproken binnen een dagelijkse commissie van de beleggingscommissie.

##### COMPLIANCE OFFICER

De compliance officer is niet bekend met feiten c.q. zaken die niet overeenstemmen met de gedragscode van het Fonds.

##### DEELNEMERSRAAD

In het verslagjaar vergaderde de deelnemersraad drie keer met het bestuur. Naast de reguliere onderwerpen is uitvoerig stilgestaan bij onderwerpen als:

- uitkomsten Asset Liability Management (ALM-)studie
- Pension Fund Governance
- medezeggenschap
- aanpassing pensioenreglement
- wijziging vermogensbeheerstructuur
- reglementen deelnemersraad en verantwoordingsorgaan.

Voor het in 2006 gevoerde beleid verleende de deelnemersraad het bestuur décharge. Verder stelde de raad de jaarstukken definitief vast. Daarnaast werd goedkeuring verleend aan een aantal reglementswijzigingen.

##### PENSIOENBUREAU COSUN

De uitvoering van de administratie en bestuursondersteuning zijn door het bestuur opgedragen aan Pensioembureau Cosun. Voor het Pensioembureau is het wederom een druk jaar geweest. Veel werk werd verricht op het gebied van communicatie over de in 2006 aangepaste pensioenregeling, transitie van het vermogen, opstelling van de nieuwe verslagstaten, implementatie van een nieuwe richtlijn voor de jaarverslaggeving ("richtlijn 610") alsmede de ondersteuning van het bestuur.



## Pensioen

De pensioenregeling van de aangesloten ondernemingen die het Fonds uitvoert, betreft een combinatie van de volgende regelingen:

1. eindloonregeling voor het vaste pensioensalaris;
2. middelloonregeling (opbouwstelsel) voor het variabele pensioensalaris;
3. beschikbaar premiesysteem.

De onder '1' en '2' genoemde regelingen hebben het karakter van een 'Uitkeringsovereenkomst' in de zin van de Pensioenwet. De onder '3' genoemde regeling wordt gekwalificeerd als een 'Premieovereenkomst'. Het wordt gekenmerkt door het jaarlijks beschikbaar stellen van een percentage van de pensioengrondslag als premie om een pensioenkapitaal op te bouwen. Het pensioenkapitaal wordt op de pensioendatum omgezet in een periodieke pensioenuitkering.

In het verslagjaar zijn de volgende Fondsdocumenten opgesteld c.q. aangepast: pensioenreglement, reglement verantwoordingsorgaan, reglement visitatiecommissie, reglement deelnemersraad, startbrief, communicatieplan, pensioenbrochure, Uniform Pensioen Overzicht (UPO).

In behandeling zijn: uitvoeringsovereenkomst, statuten en ABTN.

### KENMERKEN REGELING

In het boekjaar zijn er geen wijzigingen in de bestaande regeling aangebracht. De kenmerken van de regeling per 1 januari 2007 zijn in de onderstaande tabel weergegeven.

### TOESLAGBELEID

#### DEELNEMERS

Jaarlijks op 1 januari, worden de tot die datum uit hoofde van het variabel pensioensalaris opgebouwde pensioenaanspraken van de deelnemers onvoorwaardelijk geïndexeerd met de Cosun loonindex.

Inzake het pensioenspaarkapitaal vindt jaarlijks aan het eind van het jaar (of op een eerder moment bij aanwending of overdracht van het pensioenkapitaal) een rendementsbijschrijving plaats over het alsdan verzekerde pensioenspaarkapitaal op basis van het netto vijfjaarsgemiddelde beleggingsrendement van het Fonds.

#### ARBEIDSONGESCHIKTEN

De pensioengrondslagen van deelnemers die premievrije deelneming wegens arbeidsongeschiktheid genieten worden jaarlijks per 1 januari onvoorwaardelijk met de Cosun loonindex geïndexeerd. Dit is gebeurd conform de toeslagmaatstaf voor de opgebouwde pensioenaanspraken van de deelnemers.

#### PENSIOENGERECHTIGDEN EN 'SLAPERS'

Op de opgebouwde pensioenrechten van pensioengerechtigden en op de opgebouwde pensioenaanspraken van de gewezen deelnemers wordt jaarlijks op 1 januari een toeslag verleend van in beginsel maximaal de prijsindex (CPI alle huishoudens, afgeleid referentieperiode oktober-oktober).

Het bestuur beslist evenwel jaarlijks of en in hoeverre pensioenrechten en pensioenaanspraken worden aangepast. Ter financiering van deze voorwaardelijke toeslag is geen bestemmingsreserve gevormd en wordt geen premie betaald.

|   |   |
|---|---|
| <b>PENSIOENSYSTEEM</b>                            | Combinatie eindloon-, middelloon- en beschikbaar premiesysteem  |
| <b>PENSIOENLEEFTIJD</b>                           | 65 jaar   |
| <b>PENSIOENGEVEND SALARIS</b>                     | 12 maal het per 1 januari geldende vaste maandsalaris, vermeerderd met vakantietoeslag en resultatenuitkering |
| <b>FRANCHISE</b>                                  | € 17.187,-  |
| <b>PENSIOENGRONDSLAG</b>                          | Pensioengevend salaris minus franchise  |
| <b>OPBOUWPERCENTAGE VAST SALARIS</b>              | 1,75% tot € 120.618,-; daarboven 1%   |
| <b>OPBOUWPERCENTAGE VARIABELE TOESLAGEN</b>       | 1,75%   |
| <b>PREMIEPERCENTAGE BESCHIKBAAR PREMIESYSTEEM</b> | Leeftijdsafhankelijk  |
| <b>NABESTAANDENPENSIOEN</b>                       | 70% van ouderdomspensioen   |
| <b>TIJDELIJK NABESTAANDENPENSIOEN</b>             | 30% van ouderdomspensioen   |

Uitgangspunt voor de toeslagverlening op de aanspraken van de inactieven is de staffel die het bestuur als leidraad hanteert bij het al dan niet toekennen van een toeslag. In de besluitvorming zal echter nooit sprake zijn van automatische toepassing hiervan. De staffel is als volgt opgesteld:

- geen toeslagverlening bij een dekkingsgraad onder 110 procent;
- volledige toeslagverlening bij een dekkingsgraad hoger dan 120 procent;
- gedeeltelijke indexatie o.b.v. een lineaire interpolatie bij een dekkingsgraad tussen de 110 en 120 procent.

Op basis van de in 2006 uitgevoerde ALM-studie geldt ten aanzien van het toeslagbeleid dat voor de komende

15 jaar naar verwachting gemiddeld 89 procent van de prijsindex zal worden toegekend.

Samenvattend kan worden gesteld dat het toeslagbeleid van het Fonds te typeren is conform categorie D1 van de toeslagenmatrix zoals gepubliceerd door DNB in de beleidsregel toeslagenmatrix van 26 februari 2007. Dit houdt in dat:

- indexatie voorwaardelijk is;
- toezegging zoveel mogelijk gekoppeld wordt aan de prijsontwikkeling;
- er geen reserve wordt aangehouden voor toekomstige indexaties;
- indexatie gefinancierd wordt uit overrendementen.

#### MUTATIEOVERZICHT DEELNEMERS

Het aantal actieve deelnemers van het Fonds daalde ten opzichte van 2007 met circa 6,1 procent. Het aantal personen met premievrije aanspraken daalde met circa 19,6 procent. Het aantal uitkeringsgerechtigden steeg met circa 0,8 procent.

| <b>Actieve deelnemers</b>             | <b>MANNEN</b> | <b>VROUWEN</b> | <b>TOTAAL</b> |
|---------------------------------------|---------------|----------------|---------------|
| Aantal op 31 december 2006            | 946           | 151            | 1.097         |
| Nieuwe toetredingen                   | 16            | 6              | 22            |
| Overleden                             | -/- 9         | 0              | -/- 9         |
| Gepensioneerd                         | -/- 42        | -/- 2          | -/- 44        |
| Vertrokken met premievrije aanspraken | -/- 23        | -/- 13         | -/- 36        |
| Aantal op 31 december 2007            | 888           | 142            | 1.030         |

| <b>Premievrije deelnemers</b> | <b>MANNEN</b> | <b>VROUWEN</b> | <b>TOTAAL</b> |
|-------------------------------|---------------|----------------|---------------|
| Aantal op 31 december 2006    | 443           | 230            | 673           |
| Wegens vertrek                | 23            | 13             | 36            |
| Overleden                     | -/- 3         | -/- 1          | -/- 4         |
| Gepensioneerd                 | -/- 24        | -/- 3          | -/- 27        |
| Waardeoverdracht              | -/- 15        | -/- 4          | -/- 19        |
| Naar actief                   | -/- 1         | 0              | -/- 1         |
| Afkoop                        | -/- 75        | -/- 42         | -/- 117       |
| Aantal op 31 december 2007    | 348           | 193            | 541           |

| <b>Pensioengerechtigden</b> | <b>MANNEN</b> | <b>VROUWEN</b> | <b>WEZEN</b> | <b>TOTAAL</b> |
|-----------------------------|---------------|----------------|--------------|---------------|
| Aantal op 31 december 2006  | 759           | 655            | 22           | 1.436         |
| Gepensioneerd               | 66            | 5              | 0            | 71            |
| Weduwen                     | 1             | 28             | 0            | 29            |
| Overleden                   | -/- 30        | -/- 43         | 0            | -/- 73        |
| Einde recht                 | 0             | 0              | -/- 1        | -/- 1         |
| Afkoop                      | -/- 12        | -/- 2          | 0            | -/- 14        |
| Correctie                   | 0             | -/- 1          | 0            | -/- 1         |
| Aantal op 31 december 2007  | 784           | 642            | 21           | 1.447         |

# Beleggingen

## STRATEGISCHE UITGANGSPUNTEN

Het risicorendementsprofiel van de beleggingen behoort naadloos aan te sluiten op de ambitie en het risicoprofiel van het pensioencontract. Daarom heeft het bestuur bij de strategische uitgangspunten van het Fonds afwegingen gemaakt met betrekking tot de belangen van de verschillende belanghebbenden, de deelnemers, de gepensioneerden en de werkgever. De rendementsambitie staat in dit proces tegenover het acceptabel geachte risico voor het Fonds, te weten een hogere rendementsambitie vergt een hogere mate van risico-acceptatie. De hoogte van de rendementsambitie en het acceptabel geachte risico is een verantwoordelijkheid van het Pensioenfondsbestuur.

Uit dit afwegingsproces is de keuze voortgekomen voor een bepaalde mate van matching van beleggingen met de verplichtingen. In verband hiermee is het belegd vermogen verdeeld over twee portefeuilles: een matching- en een return portefeuille. De doelstelling van de matchingportefeuille is de waardeontwikkeling, van de op basis van reële marktrente gewaardeerde pensioenverplichtingen, zo goed mogelijk te volgen. Dit gebeurt door middel van vastrentende waarden en rentederivaten. De middelen die niet nodig zijn voor de matchingportefeuille, worden ingezet in de rendementsportefeuille. Deze laatste portefeuille is bedoeld om het totale portefeuillerendement boven dat van de nominale verplichtingen te laten uitstijgen en de rendementsambitie waar te maken dan wel te overtreffen.

## VERMOGENSBEHEER

Na het vaststellen van een adequaat model voor het vermogensbeheer, zoals hierboven weergegeven, heeft het bestuur zich verdiept in verschillende vormen van vermogensbeheer. Na een uitvoerig onderzoek en interne discussie heeft het geconcludeerd dat fiduciair management het beste zou kunnen voldoen aan de wensen en uitdagingen waarvoor, gegeven de materie, in het bijzonder de beleggingscommissie zich gesteld ziet. Fiduciair management is in een aantal taken samen te vatten. Deze taken zijn:

- Advisering met betrekking tot de vertaalslag van het beschikbare risicobudget, zoals vastgesteld op basis van de ALM-studie, naar een voor het Fonds geldende optimale strategische beleggingsmix.
- Invulling geven aan de strategische beleggingsportefeuille door middel van het multimanagement concept. Dit houdt in dat de middelen van het Pensioenfonds belegd worden in diverse beleggingsfondsen die uit het universum van vermogensbeheerders zijn geselecteerd op basis van een zeer intensief en gedegen selectieproces naar aard, stijl en strategie.

- Zorg dragen voor risicomanagement waarbij:
  - de grenzen van het risicobudget worden bewaakt,
  - de beleidsdoelstellingen van het bestuur worden nagestreefd en
  - wordt ingespeeld op marktontwikkelingen c.q. vooruitzichten.
- Adviseren, rapporteren en verantwoorden van het gevoerde beleid.

Aansluitend op de vaststelling van de vorm van vermogensbeheer is een uitvoerige selectieprocedure uitgevoerd waarbij AXA Investment Managers zich als beste kwalificeerde. Op 28 september 2007 is met AXA IM een overeenkomst aangegaan.

## BELEGINGSKLIMAAT

### FINANCIËLE MARKTEN IN 2007

2007 was een jaar van contrasten. In het begin was er een zeer groot optimisme. De kracht van de globalisering leek immers onwankelbaar en leek de wereldwijde groei te dragen. Ook de financiële activiteit was zeer dynamisch dankzij overvloedige liquiditeiten. De groei van krediet bleef sterk en de fusie- en overnameactiviteit bereikte recordniveaus, met alleen in het eerste kwartaal al meer dan 1,5 triljoen dollar. De negen procent daling van de aandelenindex van Shanghai, naar aanleiding van een overheids poging om de economie af te koelen, zorgde voor enige onrust onder beleggers wat ook zijn effecten had op de overige aandelenbeurzen. Echter al snel werd weer een stijgende trend ingezet. Maar aan het begin van de zomer maakte het optimisme geleidelijk plaats voor bezorgdheid, die tegen het einde van het jaar zelfs omsloeg in puur pessimisme. De correctie van de Amerikaanse vastgoedsector, die in 2006 van start ging, legde immers geleidelijk aan de broosheid van de markt van de subprime-leningen bloot (hypotheekleningen toegekend aan financieel zwakke kredietnemers). Bovendien werden deze gesecuritiseerd, wat betekent dat ze gegroepeerd werden en verdeeld aan beleggers in de vorm van nieuwe vorderingen met specifieke risico's. Zo ontstond er naast de potentiële verliezen als gevolg van de betalingsmoeilijkheden van de subprime-kredietnemers een groot wantrouwen ten opzichte van alle activa die verband hielden met de effectivering of het krediet in het algemeen. Dit leidde tot een opdroging van de liquiditeit op bepaalde markten, waardoor ze niet meer normaal konden functioneren. Een financiële crisis was een feit. Om de situatie nog te bemoeilijken, steeg de olieprijs aan het einde van het jaar tot bijna 100 dollar per vat.

## DE OBLIGATIEMARKT IN DE MAALSTROOM

Na een moeilijke start van het jaar voor de overheidsobligaties door de stijgende rente, zorgden de opeenstapeling van vrees en de koersverandering van het monetaire beleid voor een gunstigere situatie. De Amerikaanse overheidsobligaties behoorden tot de grote winnaars van het jaar en overtroffen hun Europese tegenhangers. De Amerikaanse rente op 10 jaar sloot het jaar af op 4%, wat neerkomt op een daling met bijna 70 basispunten ten opzichte van begin 2007. Terwijl de verwachtingen omtrent het monetair beleid radicaal veranderden, werd de rentecurve veel steiler. In de Verenigde Staten steeg het verschil tussen de rente op 2 jaar en de rente op 10 jaar tot meer dan 90 basispunten. In het Verenigd Koninkrijk werd er een vergelijkbaar fenomeen vastgesteld.

## DE WERELDWIJDE BEURZEN DEDEN HET GOED

Op basis van de grote wereldwijde beursindexen (de MSCI Global steeg met bijna 10 procent, inclusief dividenden), is moeilijk te stellen dat 2007 een slecht jaar was. Maar het was – zoals op andere vlakken – een jaar vol contrasten. 2007 was het jaar van de opkomende economieën, terwijl de ontwikkelde economieën (Europa, Amerika) minder goed presteerden.

## WISSELMARKT: ZWAKKERE DOLLAR

De echte tendens van het jaar was echter de nagenoeg unilaterale daling van de dollar. Het jaar werd afgesloten met een koers van meer dan 1,46 dollar voor 1 euro. Ten opzichte van de Europese munt verloor de dollar 11 procent van zijn waarde.

De strategische en de feitelijke allocatie van het Fonds per jaareinde kunnen als volgt worden samengevat:

|                               | STRATEGISCHE ALLOCATIE |            | FEITELIJKE ALLOCATIE PER 31 DECEMBER 2007 |  |
|-------------------------------|------------------------|------------|---|--|
|                               | %                      |            | X € 1.000                                 |  |
| <b>Vastrentend</b>            | <b>62</b>              | <b>68</b>  | <b>289.209</b>                            |  |
| Duration Matching Portfolio   | 30                     | 28         | 119.014                                   |  |
| Fixed Income Total returns    | 30                     | 29         | 123.689                                   |  |
| Emerging Markets Debt         | 2                      | 2          | 77.248                                    |  |
| Liquidity                     | 0                      | 9          | 39.258                                    |  |
| <b>Zakelijke waarden</b>      | <b>16</b>              | <b>15</b>  | <b>65.344</b>                             |  |
| Developed Markets             | 14                     | 13         | 57.800                                    |  |
| Emerging Markets              | 2                      | 2          | 7.544                                     |  |
| <b>Vastgoed</b>               | <b>6</b>               | <b>3</b>   | <b>12.496</b>                             |  |
| Vastgoedfondsen               | 6                      | 2          | 7.861                                     |  |
| Direct vastgoed               | 0                      | 1          | 4.635                                     |  |
| <b>Overige beleggingen</b>    | <b>16</b>              | <b>14</b>  | <b>60.343</b>                             |  |
| Private Equity                | 6                      | 1          | 4.115                                     |  |
| Hedge funds                   | 5                      | 5          | 21.207                                    |  |
| Structured products           | 0                      | 4          | 16.007                                    |  |
| GTAA                          | 5                      | 4          | 19.014                                    |  |
| <b>Derivaten</b>              | <b>0</b>               | <b>0</b>   | <b>282</b>                                |  |
|                               | 0                      | 0          | 282                                       |  |
| <b>Totaal belegd vermogen</b> | <b>100</b>             | <b>100</b> | <b>427.674</b>                            |  |

## RISICOBUDGET EN BANDBREEDTES

Het Fonds hanteert ten aanzien van het risicobudget de volgende richtlijnen:

| DEKKINGSGRAAD | RISICOBUDGET<br>(UITGEDRUKT IN<br>TRACKING ERROR) | ZAKELIJKE WAARDEN | VASTRENTENDE WAARDEN |
|---------------|---|-------------------|----------------------|
| %             | %   | %                 | %                    |
| > 137         | 6,9   | 35-40             | 60-65                |
| 115 / 137     | 5,5   | 30                | 70                   |
| 105 / 115     | 3,2   | 15-20             | 80-85                |



## TOTAAL BELEGGINGSRESULTAAT

Het rendement op de beleggingsportefeuille wordt op Total return basis gemeten. Dit wil zeggen dat naast directe opbrengsten zoals couponrente, dividend en pachten ook de indirecte opbrengsten in het resultaat worden betrokken. Deze indirecte opbrengsten worden gevormd door de marktwaardeverandering van (onderdelen van) de beleggingsportefeuille.

Het behaalde totaalrendement op het belegde vermogen per beleggingscategorie bedraagt in vergelijking met de benchmark:

| PERFORMANCE 2007 IN %             | FONDS      | BENCHMARK  |
|-----------------------------------|------------|------------|
| Vastgoed(fondsen)                 | 11,7       | 11,0       |
| Vastrentende waarden              | -4,5       | -4,4       |
| Aandelen                          | 9,2        | 5,9        |
| Overige beleggingen/<br>derivaten | -2,6       | 0,5        |
| <b>Totaal</b>                     | <b>2,6</b> | <b>1,5</b> |

Bij de hierboven vermelde cijfers dient te worden opgemerkt dat, in een jaar waarin het vermogen gedurende een periode van circa anderhalve maand wordt overgedragen aan een andere vermogensbeheerder en er daarnaast is overgegaan op een andere partij die zorgdraagt voor de performancemeting, het lastig is om een zuiver rendement vast te stellen. De cijfers zijn dan ook een zo goed mogelijke benadering van de werkelijkheid.

## RESULTAAT VASTRENTENDE WAARDEN

Het negatieve beleggingsrendement vloeit hoofdzakelijk voort uit de stijgende kapitaalmarktrente gedurende het verslagjaar. Stijgende rente vertaalt zich namelijk in lagere obligatiekoersen. Doordat de gemiddelde duration van de obligaties die het Fonds in portefeuille had, hoger was dan die van de obligaties uit de gehanteerde benchmark, is een slechter resultaat behaald. Een hogere duration vertaalt zich namelijk in een hogere koersgevoeligheid en bij een stijgende rente leidt dit in principe in een groter negatief resultaat.

## **RESULTAAT AANDELEN**

Zoals al eerder aangegeven deden aandelen het per saldo goed, dit ondanks de hoge volatiliteit gedurende het jaar. Het Fondsrendement kwam hoger uit dan de benchmark, dit mede door de uitstekende resultaten in de regio's Amerika en Oost-Europa.

## **RESULTAAT OVERIGE BELEGGINGEN**

Onder de categorie overige beleggingen wordt onder andere het resultaat op Global Tactical Assset Allocation verantwoord. Met een tweetal beleggingsfondsen wordt tactisch beleid in de beleggingsportefeuille gevoerd. Dit wil zeggen dat bij mogelijke over-, dan wel onderwaarde-ring van bepaalde beleggingscategorieën c.q. beleggingsmarkten accenten hierop worden verlegd. In 2007 heeft deze beleggingsvorm sterk bijgedragen aan de negatieve performance van de overige beleggingen.

## Financieel

Samenvatting van de financiële positie van het Fonds en ontwikkelingen gedurende het jaar  
(in duizenden euro's)

|   | PENSIOENVERMOGEN | TECHNISCHE<br>VOORZIENINGEN<br>EIGEN REKENING | VOORZIENINGEN<br>VOOR RISICO<br>DEELNEMERS | DEKKINGSGRAAD |
|---|------------------|---|--|---------------|
|   | €                | €   | €  | %             |
| <b>Stand per 1 januari 2007</b>                         | <b>418.850</b>   | <b>298.000</b>                                | <b>683</b>                                 | <b>140,2</b>  |
| Cumulatie effect stelselwijziging<br>overgang naar FTK  | 4.069            | 2.258   |  |               |
| <b>Stand per 1 januari 2007<br/>na stelselwijziging</b> | <b>422.919</b>   | <b>300.258</b>                                | <b>683</b>                                 | <b>140,5</b>  |
| Beleggingsresultaten                                    | 15.925           | 12.135  | 77   |               |
| Premiebijdragen   | 7.062            | 6.349   | 716  |               |
| Interest i.v.m. wijziging RTS                           | 0                | -19.715                                       | 0  |               |
| Indexatiekoopsom niet actieven                          | 0                | 2.516   | 0  |               |
| Uitkeringen   | -15.229          | -14.771                                       | 0  |               |
| Overige   | 859              | 160   | -40  |               |
| <b>Stand per 31 december 2007</b>                       | <b>431.536</b>   | <b>286.932</b>                                | <b>1.436</b>                               | <b>149,6</b>  |

De verbetering van de dekkingsgraad is voornamelijk het gevolg van de in het verslagjaar gestegen kapitaalmarktrente. Omdat het renterisico gedurende de eerste negen maanden nog niet afgedekt was, is de waarde van de pensioenverplichtingen harder gedaald dan de koersen van vastrentende waarden.

De dekkingsgraad per 31 december (op basis van de jaarrekening) heeft zich de afgelopen jaren als volgt ontwikkeld:

|  | 2007  | 2006  | 2005  | 2004  | 2003  |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|
| Dekkingsgraad per 31 december o.b.v. APP <sup>1)</sup> | -     | 140,2 | 136,8 | 124,8 | 119,7 |
| Dekkingsgraad per 31 december o.b.v. FTK <sup>1)</sup> | 149,6 | 140,5 | -     | -     | -     |

1) Zie tevens de tabel van de Kerncijfers aan het begin van dit verslag en de toelichting hierop.



## Actuarieel

Samenvatting van de actuariële analyse  
(in duizenden euro's)

|                     | 2007          | 2006          |
|---------------------|---------------|---------------|
|                     | €             | €             |
| Premieres resultaat | - 432         | - 510         |
| Interestresultaat   | 21.395        | 25.448        |
| Kostenresultaat     | 79            | 62            |
| Overig resultaat    | 147           | 3.001         |
| <b>Totaal</b>       | <b>21.189</b> | <b>28.001</b> |

### UITKOMSTEN SOLVABILITEITSTOETS

De dekkingsgraad bedraagt per 31 december 2007 149,6 procent en wordt bepaald als activa gedeeld door de voorziening pensioenverplichtingen. De vereiste dekkingsgraad zoals die voortvloeit uit de solvabiliteitsvoorschriften volgens de Pensioenwet bedraagt 113 procent. Ultimo 2007 is derhalve sprake van een toereikende solvabiliteit.

### OORDEEL VAN DE EXTERNE ACTUARIS OVER DE FINANCIËLE POSITIE

Volgens de wettelijke criteria is geen sprake van een reserve-tekort.

Omdat het naar verwachting mogelijk zal zijn de volledige prijsindex als toeslag toe te kennen wordt de vermogenspositie van het fonds door mij aangemerkt als: goed, mede gelet op de ruime mogelijkheden tot toeslagverlening.

## Risico's

Zowel in de jaarrekening als in het jaarverslag wordt ingegaan op (de beheersing van) risico's. In het jaarverslag wordt op hoofdlijnen ingegaan op het risicobeleid. Een meer gedetailleerde (kwantitatieve) toelichting is opgenomen in de jaarrekening.

### RISICO- EN BEHEERSINGSBELEID

Risico heeft te maken met toekomstige onzekerheden die kunnen leiden tot ongewenste resultaten. Het bestuur heeft zijn beheersingsbeleid met betrekking tot risico's (risicomangement) verwoord in de ABTN. Algemene leidraad voor het uitvoeren van zijn beheerstaken is risicomijdend operationeel management. Onderstaand worden de risico's genoemd die het bestuur met prioriteit heeft aangepakt:

- beleggingsrisico's
- actuariële risico's
- renterisico

### BELEGGINGSRISICO'S

In 2007 is het beleggingsbeleid heroverwogen in het licht van de nieuwe Pensioenwet en de daarin opgenomen eisen inzake de kostendekkende premie, het toeslagbeleid en het (minimaal) vereiste eigen vermogen. De doelstelling van het beleggingsbeleid is het behalen van een hoog en stabiel lange termijn rendement, binnen de door het bestuur vastgestelde risicoparameters en rekening houdend met de lang- en kortlopende verplichtingen van het Pensioenfonds, de solvabiliteitseisen die aan haar worden gesteld en de wenselijkheid van een stabiel premiebeleid.

Door middel van de ALM-studie zijn de uitgangspunten voor het strategische beleggingsbeleid vastgelegd. Hierin is opgenomen dat het beleggingsbeleid zal geschieden op basis van een risicobudget waarbij de maximaal toegestane tracking error voor de beleggingsportefeuille als geheel 6,9 procent bedraagt. Onder tracking error wordt verstaan de mate waarin de beleggingen gemiddeld kunnen afwijken van de benchmark die als ijkpunt voor de performance geldt - die aan de gehele portefeuille als doel is gesteld. Dit doel (de benchmark) is een gewenst overrendement ten opzichte van de ontwikkeling van de verplichtingen van het Fonds.

De toegestane tracking error is afhankelijk van de dekkingsgraad van het Fonds.

De fiduciair manager heeft dit risicobudget vertaald naar een optimale strategische beleggingsportefeuille waarbij per asset class eveneens maximale risicobudgetten gelden.

De vastgestelde beleggingsportefeuille omvat een grotere spreiding over de verschillende beleggingscategorieën en regio's. Dit resulteert in een lager risico van de gehele portefeuille ten opzichte van eerdere jaren.

De belangrijkste beleggingsrisico's zijn markt-, prijs-, valuta- en kredietrisico.

#### ACTUARIËLE RISICO'S

Onlangs zijn de nieuwe sterftetafels GBM/V 2000-2005 verschenen. Deze tafels wijzen op een verdere toename van de levensverwachting. Tevens verschenen de zogenaamde prognosetafels AG 2005-2050. In deze tafels is de sterftetrend verdisconteerd. Door toepassing van deze prognosetafels is het langlevensrisico voor het Fonds sterk gereduceerd.



#### RENTERISICO

Het Fonds is gevoelig voor wijzigingen in de markttrente als de duration van de beleggingen en de verplichtingen niet gelijk zijn. Bij de bepaling van het beleggingsbeleid weegt het bestuur zorgvuldig de voordelen (meer zekerheid) en nadelen (minder rendement) van meer of minder duration matching af ten opzichte van alternatieve strategieën. Per medio oktober heeft het bestuur gekozen voor het volledig afdekken van het renterisico.

## Toekomst

### GEZAMENLIJKE BELEGGINGSCOMMISSIE

Het bestuur onderzoekt de mogelijkheid om te komen tot één gezamenlijke beleggingscommissie waarin de aan Cosun verbonden pensioenfondsen vertegenwoordigd zijn. Het betreft de pensioenfondsen Cosun, Aviko en Suiker 2007. Doelstelling hierbij is om in de beleidsbepaling en uitvoering de expertise binnen Cosun op beleggingsgebied zo goed mogelijk te benutten, kosten te besparen en zo mogelijk gezamenlijk voordelen te benutten.

### ASSET POOLING

Het bestuur onderzoekt de mogelijkheid om door middel van asset pooling een besparing te behalen op de BTW die het Fonds verschuldigd is over de beheerdiensten van de fiduciair manager en de door haar ingeschakelde vermogensbeheerders. Een en ander is mogelijk door het opzetten van Fondsen voor Gemene Rekening (FGR) waarbij beleggingskapitalen van de aan Cosun verbonden pensioenfondsen per beleggingscategorie worden samengevoegd. Voorwaarde hierbij is dat de deelnemende pensioenfondsen hun vermogen op dezelfde wijze laten beheren.

### VERKOOP UNIFINE SAUCES & SPICES

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun voert de pensioentoezegging uit voor een aantal binnen Koninklijke Coöperatie Cosun U.A. samenwerkende bedrijven, waaronder Unifine Industry B.V., onderdeel van Unifine Sauces & Spices. In het verslagjaar heeft Cosun besloten om deze onderneming te verkopen. Voor het Fonds betekent dit dat voor circa 40 deelnemers de verdere pensioenopbouw te zijner tijd stopt. Het bestuur houdt daarnaast rekening met een eventuele collectieve waardeoverdracht voor deze groep.

### CONTINUÏTEITSANALYSE

In de Pensioenwet en het daarin verankerde financieel toetsingskader pensioenfondsen wordt voorgeschreven dat pensioenfondsen minimaal één keer in de drie jaar een continuïteitsanalyse moeten uitvoeren. Het doel van een continuïteitsanalyse is om na te gaan hoe de financiële positie van het pensioenfonds zich ontwikkelt, gegeven het bestaande premie-, beleggings- en indexatiebeleid en een realistische set van aannames voor de toekomst.

Een continuïteitsanalyse wordt niet alleen gebruikt om te voldoen aan de wettelijke verplichtingen, maar het bestuur van het Fonds krijgt daarnaast ook beter inzicht in de risico's van het Fonds. Een dergelijke analyse is daarmee ook een hulpmiddel voor het aanscherpen van het eerder genoemde beleid.

Naar verwachting zal het Pensioenfonds Cosun in 2009 een continuïteitsanalyse uitvoeren.

Het bestuur bedankt alle betrokkenen bij het Fonds voor hun inzet en betrokkenheid.

Breda, 17 juni 2008

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun  
Het Bestuur

## Jaarrekening 2007



## Balans per 31 december 2007

(na voorgestelde bestemming saldo baten en lasten)

(in duizenden euro's)

|  | Toelichting | 2007           | 2006           |
|--|-------------|----------------|----------------|
| <b>Activa</b>                                |             |                |                |
| BELEGGINGEN VOOR RISICO PENSIOENFONDS        | 6           | 426.238        | 418.004        |
| BELEGGINGEN VOOR RISICO DEELNEMERS           | 7           | 1.436          | 683            |
| HERVERZEKERINGSDEEL TECHNISCHE VOORZIENINGEN | 8           | 3.603          | 4.098          |
| VORDERINGEN EN OVERLOPENDE ACTIVA            | 9           | 6.350          | 1.410          |
| OVERIGE ACTIVA                               | 10          | 445            | 521            |
|  |             | <b>438.072</b> | <b>424.716</b> |
| <b>Passiva</b>                               |             |                |                |
| STICHTINGSKAPITAAL EN RESERVE                | 11          | 143.168        | 120.167        |
| TECHNISCHE VOORZIENINGEN                     | 12          | 290.535        | 302.098        |
| VOORZIENING VOOR RISICO DEELNEMERS           | 13          | 1.436          | 683            |
| LANGLOPENDE SCHULDEN                         | 14          | 1.323          | 680            |
| OVERIGE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA      | 15          | 1.610          | 1.088          |
|  |             | <b>438.072</b> | <b>424.716</b> |

Dekkingsgraad 149,6 %

## Staat van baten en lasten over 2007

(in duizenden euro's)

|  | Toelichting | 2007                 | 2006                 |
|--|-------------|----------------------|----------------------|
| <b>Baten</b>   |             |                      |                      |
| <b>PREMIEBIJDRAGEN (VAN WERKGEVER EN WERKNEMERS)</b>                                     | 16          | 6.440                | 9.389                |
| <b>PREMIEBIJDRAGEN RISICO DEELNEMERS</b>   | 17          | 716                  | 693                  |
| <b>BELEGGINGSRESULTATEN RISICO PENSIOENFONDS</b>   | 18          | 15.848               | 26.423               |
| <b>BELEGGINGSRESULTATEN RISICO DEELNEMERS</b>  | 19          | 77                   | 16                   |
| <b>OVERIGE BATEN</b>   | 20          | 478                  | 792                  |
| <b>Lasten</b>  |             |                      |                      |
| <b>MUTATIE VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN<br/>VOOR RISICO VAN HET PENSIOENFONDS:</b> |             |                      |                      |
| Pensioenopbouw   | 21          | -6.872               | -7.847               |
| Indexering en overige toeslagen  | 22          | -2.516               | -2.086               |
| Rentetoevoeging  | 23          | -12.156              | -11.189              |
| Onttrekking voor pensioenuitkeringen   | 24          | 14.771               | 14.065               |
| Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten   | 25          | 477                  | 496                  |
| Wijziging marktrente   | 26          | 20.258               | 11.981               |
| Overgenomen en overgedragen<br>pensioenverplichtingen                                    | 27          | -812                 | -9.068               |
| Overige mutaties in de<br>voorziening pensioenverplichtingen                             | 28          | 176                  | 600                  |
|  |             | <u>13.326</u>        | <u>-3.048</u>        |
| Mutatie voorziening pensioenverplichtingen<br>voor risico deelnemers                     | 29          | -753                 | -683                 |
| Pensioenuitkeringen  | 30          | -15.229              | -14.548              |
| Pensioenuitvoeringskosten  | 31-33       | -425                 | -460                 |
| Saldo overdracht van rechten   | 34          | 793                  | 9.466                |
| Overige lasten   | 35          | -82                  | -39                  |
| <b>SALDO VAN BATEN EN LASTEN</b>   |             | <u><b>21.189</b></u> | <u><b>28.001</b></u> |

## Actuariële analyse van het saldo van baten en lasten

(in duizenden euro's)

|   | 2007          | 2006          |
|---|---------------|---------------|
| <b>PREMIERESULTAAT</b>  |               |               |
| Premiebijdragen   | 7.156         | 8.030         |
| Pensioenopbouw  | -7.065        | -8.540        |
|   | <b>91</b>     | <b>-510</b>   |
| <b>INTERESTRESULTAAT</b>  |               |               |
| Beleggingsresultaten  | 15.886        | 26.758        |
| Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen                                | -12.233       | -11.205       |
| Indexering en overige toeslagen   | -2.516        | -2.086        |
| Wijziging markttrente   | 20.258        | 11.981        |
|   | <b>21.395</b> | <b>25.448</b> |
| <b>KOSTENRESULTAAT</b>  |               |               |
| Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten | 504           | 522           |
| Pensioenuitvoeringskosten   | -425          | -460          |
|   | <b>79</b>     | <b>62</b>     |
| <b>OVERIG RESULTAAT</b>   |               |               |
| Uitkeringen   | -4            | -21           |
| Sterfte   | 55            | 258           |
| Waardeoverdrachten  | -11           | 2.450         |
| Overige technische grondslagen  | -46           | -71           |
| Arbeidsongeschiktheid   | 122           | 274           |
| Overige baten   | 31            | 111           |
|   | <b>147</b>    | <b>3.001</b>  |
| <b>TOTAAL SALDO VAN BATEN EN LASTEN</b>   | <b>21.189</b> | <b>28.001</b> |

De indexering kan gefinancierd worden vanuit de in het verslagjaar behaalde beleggingsrendementen.

## Bestemming van het saldo van baten en lasten

(in duizenden euro's)

|                  | 2007          | 2006          |
|------------------|---------------|---------------|
| Algemene reserve | 21.189        | 28.001        |
| <b>TOTAAL</b>    | <b>21.189</b> | <b>28.001</b> |



## Kasstroomoverzicht over 2007

(in duizenden euro's)

|  | 2007          | 2006          |
|--|---------------|---------------|
| <b>KASSTROOM UIT PENSIOENACTIVITEITEN</b>          |               |               |
| Ontvangen premies                                  | 7.181         | 10.109        |
| Ontvangen waardeoverdrachten                       | 1.322         | 9.934         |
| Betaalde pensioenuitkeringen                       | -15.229       | -14.548       |
| Betaalde waardeoverdrachten                        | -529          | -468          |
| Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars          | 454           | 462           |
| Betaalde premies herverzekering                    | -27           | -28           |
| Betaalde pensioenuitvoeringskosten                 | -451          | -487          |
| Toename/afname langlopende schuld                  | 643           | 680           |
| Toename/afname vorderingen en overlopende activa   | 721           | -827          |
| Toename/afname kortlopende schulden                | 88            | -8.024        |
| Rentebaten en -lasten                              | -39           | 319           |
| Overige baten en lasten                            | 8             | 0             |
| <b>TOTAAL KASSTROOM UIT PENSIOENACTIVITEITEN</b>   | <b>-5.858</b> | <b>-2.878</b> |
| <b>KASSTROOM UIT BELEGGINGSACTIVITEITEN</b>        |               |               |
| Verkopen en aflossingen van beleggingen            | 590.664       | 66.205        |
| Ontvangen directe beleggingsopbrengsten            | 907           | 985           |
| Aankopen beleggingen                               | -579.069      | -57.012       |
| Betaalde kosten van vermogensbeheer                | -713          | -586          |
| Toename/afname vorderingen en overlopende activa   | -5.660        | -18           |
| Toename/afname kortlopende schulden                | 434           | -268          |
| <b>TOTAAL KASSTROOM UIT BELEGGINGSACTIVITEITEN</b> | <b>6.563</b>  | <b>9.306</b>  |
| <b>NETTO-KASSTROOM</b>                             | <b>705</b>    | <b>6.428</b>  |
| <b>MUTATIE LIQUIDE MIDDELEN</b>                    | <b>705</b>    | <b>6.428</b>  |

# Toelichting behorende tot de jaarrekening 2007

## 1 INLEIDING

Het doel van Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun (hierna 'het Fonds') is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden. Daarnaast verstrekt het Fonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. Het Fonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregeling van de volgende aangesloten ondernemingen:

- Koninklijke Coöperatie Cosun U.A.
  - Cosun Holding B.V.
  - Limako B.V.
  - Unifine Industry B.V. (Werknemers in dienst per 31 december 1998. Werknemers die na die tijd in dienst zijn getreden, treden toe tot Stichting Pensioenfonds Unifine)
- alsmede aan leden van de Raad van Beheer die op basis van artikel 4 lid 2 van de statuten van de Koninklijke Coöperatie Cosun U.A. als deelnemer kunnen worden aangemerkt

## 2 OVEREENSTEMMINGSVERKLARING

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving. Het bestuur heeft op 20 mei de jaarrekening vastgesteld.

## 3 STELSELWIJZIGING

Met de invoering van de Pensioenwet per 1 januari 2007 worden beleggingen en pensioenverplichtingen gewaardeerd tegen actuele waarde. Voor het Fonds heeft dit belangrijke gevolgen voor de waardering van de pensioenverplichtingen.

Per 1 januari 2007 vindt waardering plaats met inachtneming van de uitgangspunten van het Financieel Toetsingskader (FTK). Dit betekent de introductie van onder meer andere sterftetafels (met sterftetrend) en het gebruik van de marktrente in plaats van een vaste rekenrente van maximaal 4 procent. Laatstgenoemde wijziging is gekwalificeerd als een stelselwijziging.

Het Fonds heeft tevens besloten om met ingang van boekjaar 2007 de nieuwe Richtlijn 610 voor de verslaggeving van pensioenfonds toe te passen. Het Fonds maakt gebruik van de mogelijkheid om in plaats van het opnemen van vergelijkende cijfers voor de balans en de staat van baten en lasten, te volstaan met een toelichting op de voornaamste componenten van het cumulatieve effect en deze als rechtstreekse mutatie in het eigen vermogen te verwerken per 1 januari 2007.

Het cumulatieve effect van de stelselwijziging per 1 januari 2007 op het eigen vermogen kan als volgt worden gespecificeerd:

|   | x € 1.000    |
|---|--------------|
| Introductie sterftetrend (toekomstige sterfte ontwikkeling) <sup>1)</sup> | -11.741      |
| Introductie marktrente ad 4,26 % in plaats van 4 % <sup>1)</sup>          | 9.483        |
| Waardering op marktwaarde direct onroerend goed                           | 4.069        |
| <b>TOTAAL</b>   | <b>1.811</b> |

1) Exclusief het cumulatieve effect voor het herverzekeringsdeel technische voorzieningen.

## 4 GRONDSLAGEN VOOR WAARDERING EN RESULTAATBEPALING

### (A) ALGEMEEN

Tenzij hierna anders vermeld zijn alle bedragen in duizenden euro's.

Beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd tegen actuele waarde. Overige activa en passiva worden gewaardeerd tegen nominale waarde, tenzij anders vermeld. Baten en lasten worden toege-rekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben.

### (B) SCHATTINGEN EN VERONDERSTELLINGEN

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

De schattingen en hiermee verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor het oordeel over de boekwaarde van activa en verplichtingen die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen.

### (C) OPNAME VAN EEN ACTIEF OF EEN VERPLICHTING

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

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

Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

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

Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum.

Als gevolg hiervan kan sprake zijn van een post "nog af te wikkelen transacties". Deze post kan zowel een actief als een passief zijn.

## **(G) BELEGGINGEN**

### ***(g.1) Algemeen***

In overeenstemming met de Pensioenwet worden beleggingen gewaardeerd tegen actuele waarde.

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun belegt voornamelijk in beleggingsfondsen. Dit betreffen zowel beursgenoteerde als niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen. Voor enkele beleggingsfondsen is sprake van een gebroken boekjaar. Bij het vaststellen van de waardering per 31 december 2007 van de beleggingen in deze fondsen is mede de laatst gecontroleerde jaarrekening gehanteerd.

Beleggingen voor risico van het Fonds en voor risico van de deelnemers worden op dezelfde wijze gewaardeerd. Het aandeel in de totale beleggingsportefeuille dat voor risico van de deelnemers is, is gelijk aan de som van de voorziening voor risico deelnemers.



## **(D) SALDERING VAN EEN ACTIEF EN EEN VERPLICHTING**

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

## **(E) 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 staat van baten en lasten opgenomen.

## **(F) VREEMDE VALUTA**

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

### ***(g.2) Vastgoed beleggingen***

Beleggingen in direct vastgoed worden gewaardeerd tegen de actuele waarde, zijnde de reële waarde per balansdatum, gebaseerd op door onafhankelijke deskundigen verrichte taxaties. Indien daartoe aanleiding is, wordt bij de waardering rekening gehouden met de feitelijke verhuursituatie en/of renovatieactiviteiten. Resultaten door een wijziging in de reële waarde worden in de staat van baten en lasten verantwoord. Indirect vastgoed kan worden onderverdeeld in beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde participaties in vastgoedinstellingen. Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de net asset value per ultimo boekjaar.

### ***(g.3) Aandelen***

De actuele waarde van beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen wordt bepaald op basis van de door de beheerder opgegeven net asset value per ultimo boekjaar.

### ***(g.4) Vastrentende waarden***

De actuele waarde van beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen wordt bepaald op basis van de door de beheerder opgegeven net asset value per ultimo boekjaar.

### ***(g.5) Derivaten***

Derivaten worden gewaardeerd op reële waarde, te weten de relevante marktnotering.

#### **(g.6) Overige beleggingen**

Onder de categorie overige beleggingen worden die beleggingen geschaard die gezien hun aard niet onder een van de bovengenoemde beleggingscategorieën kunnen worden gerubriceerd. Betreffende beleggingen worden zoveel mogelijk 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.

#### **(g.7) Liquide middelen**

De liquide middelen en deposito's zijn gewaardeerd tegen nominale waarden.

#### **(H) HERVERZEKERINGEN**

Vorderingen uit herverzekeringcontracten die classificeren als garantiecontracten worden gewaardeerd op basis van de actuariële grondslagen en veronderstellingen van het fonds alsmede tegen de actuele marktwaarde.

#### **(I) VORDERINGEN, OVERLOPENDE ACTIVA EN OVERIGE SCHULDEN**

Waardering vindt plaats tegen nominale waarde; bij vorderingen verminderd met de eventueel noodzakelijk geachte voorziening wegens mogelijke oninbaarheid.

#### **(J) TECHNISCHE VOORZIENINGEN**

##### **(j.1) Voorziening voor pensioenverplichtingen (VPV)**

De voorziening voor pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde).

De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (indexatie)toezeggingen. De contante waarde wordt bepaald op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur van de kapitaalmarktrente.

Een rentetermijnstructuur geeft het verband weer tussen de looptijd van de obligatie en het jaarlijks rendement op diezelfde obligatie. Een normale rentetermijnstructuur is oplopend. Hoe langer de looptijd van de obligatie des te hoger is het jaarlijkse rendement. Doordat de rentetermijnstructuur constant wijzigt, fluctueert de VPV. Overigens is ook de waarde van de beleggingen in obligaties gevoelig voor wijzigingen in de rentetermijnstructuur.

Bij de berekening van de voorziening voor pensioenverplichtingen is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of de opgebouwde pensioenaanspraken worden geïndexeerd. Alle per balansdatum bestaande indexatiebesluiten (ook voor indexatiebesluiten na balansdatum voor zover

sprake is van ex ante condities) zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

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

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

- Marktrente: gebaseerd op de rentetermijnstructuur zoals maandelijks gepubliceerd door DNB, rekening houdend met een looptijd van de uitkeringen van 11,8 jaar.
- Overlevingstafels: AG generatietafel 2005-2050 met leeftijdsterugstelling.
- Onbepaald partnersysteem.
- Voor partnerpensioen is aangenomen dat de partner 3 jaar jonger is dan de verzekerde man en 3 jaar ouder dan de verzekerde vrouw.
- Het nabestaandenpensioen is op opbouwbasis verzekerd.
- Kostenopslag ter grootte van 6 procent van de voorziening voor pensioenverplichtingen in verband met toekomstige administratie- en excassokosten.
- Bij de bepaling van de pensioenopbouw voor arbeidsongeschikte deelnemers is uitgegaan van een revalidatiekans van 0 procent.

##### **(j.2) Overige technische voorzieningen**

Onder het hoofd Overige technische voorzieningen worden voorzieningen opgenomen voor met de pensioenverplichtingen samenhangende risico's voor zover niet opgenomen in de berekening van de pensioenverzekering, zoals arbeidsongeschiktheidsuitkeringen en premievrije voortzetting bij arbeidsongeschiktheid.

Om het Fonds in te dekken tegen het risico van premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid wordt separaat aan de voorziening pensioenverplichtingen een voorziening invaliditeitsrisico aangehouden. Deze voorziening wordt gevoed door een opslag op de actuariële premie.

#### **(K) VOORZIENINGEN VOOR RISICO VAN DEELNEMERS**

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

#### **(L) KASSTROOMOVERZICHT**

Het kasstroomoverzicht is conform de indirecte methode opgesteld. Er wordt onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioen-uitvoeringsactiviteiten en beleggingsactiviteiten.

#### **(M) BATEN EN LASTEN**

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

## 5 RISICOBEEHER EN DERIVATEN

### SOLVABILITEITSRISICO

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

Het belangrijkste risico voor het Fonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het Fonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt gemeten zowel op basis van algemeen geldende normen als ook naar de specifieke normen welke door de toezichthouder worden opgelegd. Indien de solvabiliteit van het Fonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat het Fonds de premie voor de ondernemingen 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.

In het hoofdstuk 'Kerncijfers' is weergegeven hoe de vermogenssituatie en solvabiliteit de afgelopen jaren is geweest.

De ontwikkeling van de dekkingsgraad is in onderstaande tabel weergegeven.

|  | 2007         | 2006         |
|--|--------------|--------------|
|  | %            | %            |
| <b>DEKKINGSGRAAD PER 1 JANUARI</b>                 | <b>140,2</b> | <b>131,2</b> |
| Stelselwijziging invoering FTK                     | 0,3          | -            |
| <b>PREMIERESULTAAT</b>                             |              |              |
| Premiebijdragen                                    | 2,4          | 2,7          |
| Pensioenopbouw                                     | -3,2         | -3,7         |
| <b>INTERESTRESULTAAT EN TOESLAGEN</b>              |              |              |
| Beleggingsresultaten                               | 3,9          | 9,1          |
| Rentetoevoeging VPV                                | -5,4         | -4,8         |
| Indexering en overige toeslagen                    | -1,1         | -0,9         |
| Wijziging markttrente                              | 9,8          | 5,6          |
| <b>KOSTENRESULTAAT</b>                             |              |              |
| Onttrekking uit VPV voor pensioenuitvoeringskosten | 0,2          | 0,2          |
| Kosten eigen rekening                              | -0,1         | -0,2         |
| <b>OVERIG RESULTAAT</b>                            |              |              |
| Uitkeringen  | 2,0          | 1,6          |
| Sterfte  | 0,0          | 0,1          |
| Waardeoverdrachten                                 | -0,1         | -0,1         |
| Arbeidsongeschiktheid                              | 0,1          | 0,1          |
| Overige baten                                      | 0,6          | -0,7         |
| <b>DEKKINGSGRAAD PER 31 DECEMBER</b>               | <b>149,6</b> | <b>140,2</b> |

Het surplus op FTK-grondslagen is als volgt:

|  | 2007           | 2006           |
|--|----------------|----------------|
| <b>TECHNISCHE VOORZIENINGEN VOLGENS JAARREKENING</b> | <b>288.368</b> | <b>302.629</b> |
| <b>BUFFERS:</b>                                      |                |                |
| S1 Renterisico                                       | 12.575         | 28.633         |
| S2 Risico zakelijke waarden                          | 29.360         | 48.138         |
| S3 Valutarisico                                      | 0              | 6.345          |
| S4 Grondstoffenrisico                                | 0              | 1.062          |
| S5 Kredietrisico                                     | 77             | 0              |
| S6 Verzekeringstechnisch risico                      | 8.066          | 8.348          |
| Diversificatie-effect                                | -11.941        | -24.507        |
| <b>TOTAAL S (VEREISTE BUFFERS)</b>                   | <b>38.137</b>  | <b>68.019</b>  |
| <b>VEREIST VERMOGEN (ART. 132 PENSIOENWET)</b>       | <b>326.505</b> | <b>370.648</b> |
| <b>AANWEZIG VERMOGEN</b>                             |                |                |
| <b>(TOTAAL ACTIVA – SCHULDEN = PENSIOENVERMOGEN)</b> | <b>431.536</b> | <b>418.850</b> |
| <b>SURPLUS</b>                                       | <b>105.031</b> | <b>48.202</b>  |

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

- De per balansdatum lopende valutatermijncontracten zijn onder S3 in mindering gebracht op het belegd vermogen in vreemde valuta.
- De GTAA-fondsen bevatten derivaten. Voor de berekening van de benodigde buffers is de meest conservatieve aanpak gevolgd waarbij voor equity een stressscenario van 35 procent daling wordt gehanteerd en voor valuta's een daling van 20 procent waarbij ervan uitgegaan wordt dat er geen enkel valutarisico is afgedekt. Het betekent dat de vereiste buffers voor GTAA-fondsen zowel S2 (buffers voor veranderlijke opbrengsten) als S3 (buffers voor valutarisico) componenten heeft.

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

## BELEID EN RISICOBEEHER

Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van de risico's voor het Fonds. 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 beheren van de volgende belangrijkste (beleggings-) risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruikgemaakt 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 beleggingsdoelstellingen. Het marktrisico wordt op dagelijkse basis beheerst door AXA IM in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overall-marktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

#### PRIJSRISICO

Prijsrisico 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.

De beleggingsportefeuille is onder paragraaf 6 'Beleggingen' nader toegelicht.

#### VALUTARISICO

Het totaalbedrag dat buiten de euro wordt belegd bedraagt ultimo 2007 circa 5,02 procent (2006: 10,38 procent) van de beleggingsportefeuille en is nagenoeg volledig afgedekt. De belangrijkste valuta daarin zijn USD, JPY en GBP. Het strategische beleid van het fonds is om alle valutaposities af te dekken, waarbij tijdelijke tactische beleidsruimte aanwezig is. Per einde boekjaar is de waarde van de uitstaande valutatermijncontracten EUR 282. Het valutarisico wordt in onderstaande tabel weergegeven.

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

|                      | 31 dec. 2007  | 31 dec. 2006  |
|----------------------|---------------|---------------|
| Aandelen             | 14.207        | 43.432        |
| Vastrentende waarden | 7.248         | 0             |
| Overige beleggingen  | 4.765         | 882           |
| <b>TOTAAL</b>        | <b>26.220</b> | <b>44.314</b> |



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

|         | 31 dec. 2007<br>(voor)<br>€ | Valuta-<br>Derivaten<br>€ | 31 dec. 2007<br>Nettopositie (na)<br>€ | 31 dec. 2006<br>Nettopositie (na)<br>€ |
|---------|-----------------------------|---------------------------|--|--|
| EUR     | 406.017                     | 42.521                    | 448.538                                | 373.812                                |
| GBP     | 14.207                      | -9.276                    | 4.931                                  | 79                                     |
| JPY     | 0                           | -4.307                    | -4.307                                 | 37.648                                 |
| USD     | 7.168                       | -28.656                   | -21.488                                | 5.569                                  |
| Overige | 0                           | 0                         | 0                                      | 139                                    |

Uit bovenstaand overzicht blijkt dat voor onder meer de JPY en USD valutatermijncontracten zijn afgesloten. De netto positie doet vermoeden dat meer is afgedekt dan in vreemde valuta aanwezig is. Dit wordt verklaard doordat de onderliggende waarde in USD en JPY zijn opgenomen in Euro genoteerde beleggingsfondsen.

Een restrisico betreft de categorie overige valuta; deze valuta betreffen valuta in opkomende markten en/of hebben een correlatie met de USD. Het bestuur heeft besloten om deze risico's niet strategisch af te dekken.

## RENTERISICO

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

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

Zonder durationmatching is op balansdatum de duration van de beleggingen aanzienlijk korter dan de duration van de verplichtingen. Er zou derhalve sprake zijn 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. Ter indicatie geldt dat bij een daling van de kapitaalmarktrente van 1 procent-punt de dekkingsgraad zal dalen met circa 12 procent-punten.

Het beleid van het Fonds is gericht op het verkleinen van de duration mismatch. Dit kan bijvoorbeeld gebeuren door het kopen van meer langlopende obligaties in plaats van aandelen (aandelen hebben per definitie een duration van nul), binnen de portefeuille kortlopende obligaties vervangen door langlopende obligaties of door middel van renteswaps of swaptions. Bij een renteswap wordt een vaste lange rente geruild tegen een variabele korte rente. Het Fonds ontvangt in dit geval een lange rente, vergelijkbaar met de kasstroom van een langlopende obligatie en betaalt daarvoor een variabele korte rente (bijvoorbeeld Euribor). Hierdoor wordt de duration mismatch verkleind, maar het Fonds wordt wel afhankelijk van de ontwikkeling van de korte rente die het Pensioenfonds aan de tegenpartij betaalt. Met een swaption kan het Pensioenfonds tijdelijk het risico van een verdere rentedaling afdekken. Hiervoor betaalt het Fonds een premie. Bij het afsluiten van een swap of een swaption kunnen dus mismatchrisico's worden afgedekt en worden nieuwe risico's geïntroduceerd die gepaard gaan met dit soort instrumenten (zoals liquiditeits-, tegenpartij- en juridisch risico). De fiduciair manager van het Fonds hedged de rentemismatch door middel van investering van een deel van het vermogen in een aantal duration funds. Dit zijn fondsen met verschillende durations die tot stand komen op basis van de instrumenten zoals hierboven beschreven.

## 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:

1. het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het Fonds;
2. het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij hypothecaire geldleningen;
3. het uitlenen van effecten;
4. het hanteren van prudente verstrekkingsnormen 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 de fiduciair manager van het Fonds AXA enkel gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten. Hierdoor worden posities van het Fonds afgedekt door onderpand.

## 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 korte 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:

- Het niveau van de uitkeringen overtreft het niveau van de inkomende premies.
- Ultimo 2007 zijn er voldoende obligaties die onmiddellijk te gelde kunnen worden gemaakt om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

## 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 voor pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van de AG-generatietafel 2005-2050 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevensrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

Het overlijdensrisico betekent dat het Fonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor het Fonds geen voorzieningen heeft getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen. Voor 2007 bedraagt het totaal van de risicokapitalen € 145,8 miljoen.

Het Fonds heeft het overlijdensrisico op basis van een stop-loss contract herverzekerd bij een externe, onder toezicht van DNB staande verzekeringsmaatschappij. De herverzekeringsovereenkomst expireert op 31 december 2008. De premie bedraagt 6,8 procent van de jaarpremie bij volledige herverzekering en bedraagt € 27. Het jaarlijks eigen behoud is 125 procent van de jaarpremie.

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het Fonds:

- een voorziening moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit. Voor dit risico worden jaarlijks door middel van een opslag van 3 procent op de doorsneepremie, kosten in rekening gebracht bij de ondernemingen die vervolgens toegevoegd worden aan de voorziening invaliditeitsrisico;
- een arbeidsongeschiktheidspensioen moet toekennen. Voor dit risico brengt het Fonds jaarlijks een premie ad € 115 bij de ondernemingen in rekening die vervolgens wordt toegevoegd aan de voorziening arbeidsongeschiktheidspensioen. Er is een maximum gesteld aan deze voorziening, die gelijk is aan contante waarde van de uitkeringen aan arbeidsongeschikten, vermeerderd met € 275. Indien de voorziening het maximum overschrijdt vindt er premierestitutie plaats.

### **INDEXATIERISICO (ACTUARIËLE RISICO'S)**

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

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

De nominale rente kan worden verminderd met een bepaald (vast) percentage dat de streefindexatie op lange termijn weergeeft. Ook kan gebruik worden gemaakt van de verwachte loon- of prijsinflatie (afhankelijk van het indexatiereglement).

### **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 procent van het balanstotaal uitmaakt.

In het algemeen geldt dat een 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.

Overigens beperken concentratierisico's zich niet uitsluitend tot de beleggingen.

### **OVERIGE NIET-FINANCIËLE RISICO'S**

#### **OPERATIONEEL RISICO**

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

## **SYSTEEMRISICO**

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

## **SPECIFIEKE FINANCIËLE INSTRUMENTEN (DERIVATEN)**

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

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

Gebruik kan worden gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

- **Futures:** Dit zijn standaard beursgenoteerde instrumenten waarmee snel posities kunnen worden gewijzigd. Futures worden gebruikt voor het tactische beleggingsbeleid. Tactisch beleggingsbeleid is slechts zeer beperkt mogelijk binnen de grenzen van het strategische beleggingsbeleid.
- **Putopties op aandelen:** Dit betreft al dan niet beursgenoteerde opties waarmee het Fonds het neerwaartse koersrisico van de aandelenportefeuille kan beperken. Voor deze opties wordt bij de verwerving een premie betaald die onder meer afhankelijk is van het actuele koersniveau van de onderliggende index, de looptijd van de opties en de uitoefenprijs van de opties.
- **Valutatermijncontracten:** Dit zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Door middel van valutatermijncontracten worden valutarisico's afgedekt.
- **Renteswaps:** dit betreft met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom. Door middel van swaps kan het Fonds de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden.

## 6 BELEGGINGEN VOOR RISICO PENSIOENFONDS

|  | Vastgoed<br>beleggingen | Aandelen       | Vastrentende<br>waarden | Derivaten  | Overige<br>beleggingen | Liquide<br>Middelen | Totaal         |
|--|-------------------------|----------------|-------------------------|------------|------------------------|---------------------|----------------|
| <b>STAND PER 1 JANUARI 2006</b>                | <b>10.427</b>           | <b>174.539</b> | <b>189.025</b>          | <b>490</b> | <b>19.536</b>          | <b>1.768</b>        | <b>395.785</b> |
| Aankopen/verstrekkingen                        | 257                     | 19.706         | 36.957                  | 0          | 0                      | 0                   | 56.920         |
| Verkopen/aflossingen                           | 0                       | -24.729        | -36.959                 | -4.410     | 0                      | 0                   | -66.098        |
| Overige mutaties <sup>1)</sup>                 | -22                     | -305           | -309                    | -5         | -33                    | 6.042               | 5.368          |
| Waarderingsverschillen en<br>verkoopresultaten | 594                     | 20.069         | -89                     | 4.792      | 663                    | 0                   | 26.029         |
| <b>STAND PER 31 DECEMBER 2006</b>              | <b>11.256</b>           | <b>189.280</b> | <b>188.625</b>          | <b>867</b> | <b>20.166</b>          | <b>7.810</b>        | <b>418.004</b> |
| Cumulatief effect<br>stelselwijziging          | 4.055                   | 0              | 0                       | 0          | 0                      | 0                   | 4.055          |
| Aankopen/verstrekkingen                        | 7.767                   | 65.786         | 447.513                 | 0          | 56.058                 | 0                   | 577.124        |
| Verkopen/aflossingen                           | -11.326                 | -203.421       | -356.107                | -3.478     | -14.349                | 0                   | -588.681       |
| Overige mutaties <sup>1)</sup>                 | -18                     | -307           | -325                    | 2          | -37                    | 765                 | 80             |
| Waarderingsverschillen en<br>verkoopresultaten | 720                     | 13.787         | -44                     | 2.890      | -1.697                 | 0                   | 15.656         |
| <b>STAND PER 31 DECEMBER 2007</b>              | <b>12.454</b>           | <b>65.125</b>  | <b>279.662</b>          | <b>281</b> | <b>60.141</b>          | <b>8.575</b>        | <b>426.238</b> |

1) De hoogte van de post Overige mutaties wordt beïnvloed doordat het belegd vermogen onderverdeeld is naar beleggingen voor risico Pensioenfondsen en beleggingen voor risico deelnemers.

Het Pensioenfonds belegt voornamelijk in beleggingsfondsen. De managers van deze fondsen beleggen in aandelen, vastrentende waarden, derivaten en overige beleggingen. Een middel voor de fondsmanagers om extra rendement op deze fondsen te realiseren, is securities lending. Dit betekent dat fondsmanagers de onderliggende effecten tegen een vooraf vastgestelde vergoeding kunnen uitlenen aan derden. De opbrengsten die hieruit voortvloeien zijn verdisconteerd in de NAV.

|  | 2007          | 2006          |
|--|---------------|---------------|
| <b>VASTGOEDBELEGGINGEN</b>                             |               |               |
| Direct vastgoed  | 4.619         | 762           |
| Indirect vastgoed (participaties in beleggingsfondsen) | 7.835         | 10.494        |
| <b>STAND PER 31 DECEMBER</b>                           | <b>12.454</b> | <b>11.256</b> |

100 procent van het direct vastgoed is getaxeerd door een onafhankelijk, beëdigd taxateur. In de vastgoedportefeuille is een aantal landelijke eigendommen opgenomen waaronder een boerderij en enkele kavels akkerbouwland.

|   | 2007           | 2006           |
|---|----------------|----------------|
| <b>AANDELEN</b>   |                |                |
| Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen                               | 65.125         | 189.280        |
| <b>STAND PER 31 DECEMBER</b>  | <b>65.125</b>  | <b>189.280</b> |
| <b>VASTRENTENDE WAARDEN</b>   |                |                |
| Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen                               | 279.662        | 188.625        |
| <b>STAND PER 31 DECEMBER</b>  | <b>279.662</b> | <b>188.625</b> |
| <b>DERIVATEN</b>  |                |                |
| Valutaderivaten   | 281            | 607            |
| Opties / futures  | 0              | 260            |
| <b>STAND PER 31 DECEMBER</b>  | <b>281</b>     | <b>867</b>     |
| <b>OVERIGE BELEGGINGEN</b>  |                |                |
| Overige beleggingen<br>(o.a. beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde fondsen, trackers) | 60.141         | 20.166         |
| <b>STAND PER 31 DECEMBER</b>  | <b>60.141</b>  | <b>20.166</b>  |

## 7 BELEGGINGEN VOOR RISICO DEELNEMERS

|  | Vastgoed<br>beleggingen | Aandelen   | Vastrentende<br>waarden | Derivaten | Overige<br>beleggingen | Liquide<br>Middelen | Totaal       |
|--|-------------------------|------------|-------------------------|-----------|------------------------|---------------------|--------------|
| <b>STAND PER 1 JANUARI 2006</b>                | <b>0</b>                | <b>0</b>   | <b>0</b>                | <b>0</b>  | <b>0</b>               | <b>0</b>            | <b>0</b>     |
| Aankopen/verstrekkingen                        | 0                       | 32         | 60                      | 0         | 0                      | 0                   | 92           |
| Verkopen/aflossingen                           | 0                       | -40        | -60                     | -7        | 0                      | 0                   | -107         |
| Overige mutaties                               | 18                      | 305        | 309                     | 5         | 33                     | 13                  | 673          |
| Waarderingsverschillen en<br>verkoopresultaten | 0                       | 12         | 0                       | 3         | 0                      | 0                   | 15           |
| <b>STAND PER 31 DECEMBER 2006</b>              | <b>18</b>               | <b>309</b> | <b>309</b>              | <b>1</b>  | <b>33</b>              | <b>13</b>           | <b>683</b>   |
| Cumulatief effect<br>stelselwijziging          | 14                      | 0          | 0                       | 0         | 0                      | 0                   | 14           |
| Aankopen/verstrekkingen                        | 26                      | 222        | 1.508                   | 0         | 189                    | 0                   | 1.945        |
| Verkopen/aflossingen                           | -38                     | -685       | -1.200                  | -12       | -48                    | 0                   | -1.983       |
| Overige mutaties <sup>1)</sup>                 | 18                      | 308        | 325                     | -2        | 37                     | 16                  | 702          |
| Waarderingsverschillen<br>en verkoopresultaten | 4                       | 65         | 0                       | 14        | -8                     | 0                   | 75           |
| <b>STAND PER 31 DECEMBER 2007</b>              | <b>42</b>               | <b>219</b> | <b>942</b>              | <b>1</b>  | <b>203</b>             | <b>29</b>           | <b>1.436</b> |

1) De hoogte van de post Overige mutaties wordt beïnvloed doordat het belegd vermogen onderverdeeld is naar beleggingen voor risico Pensioenfondsen en beleggingen voor risico deelnemers.

|  | 2007      | 2006      |
|--|-----------|-----------|
| <b>VASTGOEDBELEGGINGEN</b>                             |           |           |
| Direct vastgoed  | 16        | 1         |
| Indirect vastgoed (participaties in beleggingsfondsen) | 26        | 17        |
| <b>STAND PER 31 DECEMBER</b>                           | <b>42</b> | <b>18</b> |

100 procent van het direct vastgoed is getaxeerd door een onafhankelijk, beëdigd taxateur.  
In de vastgoedportefeuille is een aantal landelijke eigendommen opgenomen waaronder een boerderij en enkele kavels akkerbouwland.

|   | 2007       | 2006       |
|---|------------|------------|
| <b>AANDELEN</b>   |            |            |
| Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen | 219        | 309        |
| <b>STAND PER 31 DECEMBER</b>                              | <b>219</b> | <b>309</b> |

|   | 2007       | 2006       |
|---|------------|------------|
| <b>VASTRENTENDE WAARDEN</b>                               |            |            |
| Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen | 942        | 309        |
| <b>STAND PER 31 DECEMBER</b>                              | <b>942</b> | <b>309</b> |

|                              |          |          |
|------------------------------|----------|----------|
| <b>DERIVATEN</b>             |          |          |
| Valutaderivaten              | 1        | 1        |
| <b>STAND PER 31 DECEMBER</b> | <b>1</b> | <b>1</b> |

|   |            |           |
|---|------------|-----------|
| <b>OVERIGE BELEGGINGEN</b>                                |            |           |
| Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen | 203        | 33        |
| <b>STAND PER 31 DECEMBER</b>                              | <b>203</b> | <b>33</b> |

#### 8 HERVERZEKERINGSDEEL TECHNISCHE VOORZIENINGEN

|   |              |              |
|---|--------------|--------------|
| Garantiecontracten zonder beleggingsdepot | 3.603        | 4.098        |
| <b>STAND PER 31 DECEMBER</b>              | <b>3.603</b> | <b>4.098</b> |

Dit betreft de vordering op de herverzekeraar uit hoofde van garantiecontracten. Bij garantiecontracten bestaat de mogelijkheid om herverzekerde pensioenverplichtingen achter te laten bij de verzekeraar. Het betreft hier een aflopend aantal polissen.

#### 9 VORDERINGEN EN OVERLOPENDE ACTIVA

|   |              |              |
|---|--------------|--------------|
| Vorderingen uit hoofde van herverzekering | 45           | 39           |
| Vordering op sponsor                      | 450          | 433          |
| Coupon- /dividendbelasting                | 57           | 100          |
| Nog af te wikkelen verkoop effecten       | 5.703        | 0            |
| Overige vorderingen                       | 66           | 834          |
| Nog te ontvangen interest bank            | 29           | 4            |
| <b>STAND PER 31 DECEMBER</b>              | <b>6.350</b> | <b>1.410</b> |

Alle vorderingen hebben een looptijd van korter dan één jaar.



## 10 OVERIGE ACTIVA

|                              | 2007       | 2006       |
|------------------------------|------------|------------|
| Liquide middelen             | 445        | 521        |
| <b>STAND PER 31 DECEMBER</b> | <b>445</b> | <b>521</b> |

## 11 STICHTINGSKAPITAAL EN RESERVES

### ALGEMENE RESERVE

|   |                |  |
|---|----------------|--|
| <b>STAND PER 1 JANUARI 2006</b>                     | <b>92.166</b>  |  |
| Uit bestemming saldo van baten en lasten            | 28.001         |  |
| <b>STAND PER 31 DECEMBER 2006</b>                   | <b>120.167</b> |  |
| Cumulatief effect stelselwijziging                  | 1.812          |  |
| <b>STAND PER 1 JANUARI 2007 NÀ STELSELWIJZIGING</b> | <b>121.979</b> |  |
| Uit bestemming saldo van baten en lasten            | 21.189         |  |
| <b>STAND PER 31 DECEMBER 2007</b>                   | <b>143.168</b> |  |

### SOLVABILITEIT

|                                 |         |         |
|---------------------------------|---------|---------|
| Minimaal vereist eigen vermogen | 302.786 | 317.760 |
| Vereist vermogen                | 326.505 | 370.648 |

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

## 12 TECHNISCHE VOORZIENINGEN

|   | 2007           | 2006           |
|---|----------------|----------------|
| Voorzieningen voor pensioenverplichtingen         |                |                |
| • Eigen rekening                                  | 285.417        | 296.400        |
| • Elders verzekerde pensioenverplichtingen        | 3.603          | 4.098          |
| <b>STAND PER 31 DECEMBER</b>                      | <b>289.020</b> | <b>300.498</b> |
| Overige technische voorzieningen                  |                |                |
| • Voorziening voor arbeidsongeschiktheidspensioen | 613            | 590            |
| • Voorziening invaliditeitsrisico                 | 902            | 1.010          |
| <b>STAND PER 31 DECEMBER</b>                      | <b>1.515</b>   | <b>1.600</b>   |
| <b>TOTAALSTAND PER 31 DECEMBER</b>                | <b>290.535</b> | <b>302.098</b> |

De mutatieoverzichten voor de voorzieningen voor pensioenverplichtingen zijn als volgt:

| VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN EIGEN REKENING   |                |                |
|---|----------------|----------------|
| <b>STAND PER 1 JANUARI</b>                          | <b>296.400</b> | <b>292.875</b> |
| Cumulatief effect stelselwijziging                  | 2.258          | 0              |
| <b>STAND PER 1 JANUARI NA STELSELWIJZIGING</b>      | <b>298.658</b> | <b>292.875</b> |
| Pensioenopbouw                                      | 6.479          | 8.224          |
| Indexering en overige toeslagen                     | 2.516          | 2.086          |
| Rentetoevoeging                                     | 12.039         | 11.094         |
| Onttrekking voor pensioenuitkeringen                | -14.693        | -13.983        |
| Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten          | -477           | -496           |
| Wijziging marktrente                                | -19.715        | -11.981        |
| Saldo van inkomende en uitgaande waardeoverdrachten | 812            | 9.068          |
| Overige mutaties                                    | -202           | -487           |
| <b>STAND PER 31 DECEMBER</b>                        | <b>285.417</b> | <b>296.400</b> |

Ultimo boekjaar bedraagt de gemiddeld gewogen discontovoet 4,8 procent (2006: 4 procent).

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

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

|                      | 2007           | 2006           |
|----------------------|----------------|----------------|
| Actieve deelnemers   | 121.252        | 132.596        |
| Pensioengerechtigden | 139.915        | 137.661        |
| Gewezen deelnemers   | 24.250         | 26.143         |
|                      | <b>285.417</b> | <b>296.400</b> |

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

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

#### VOORZIENING ELDERS VERZEKERDE PENSIOENVERPLICHTINGEN

|  |              |              |
|--|--------------|--------------|
| <b>STAND PER 1 JANUARI</b>                       | <b>4.098</b> | <b>4.620</b> |
| Cumulatief effect stelselwijziging <sup>1)</sup> | 31           | 0            |
| <b>STAND PER 1 JANUARI NA STELSELWIJZIGING</b>   | <b>4.129</b> | <b>4.620</b> |
| Afname   | -526         | -522         |
| <b>STAND PER 31 DECEMBER</b>                     | <b>3.603</b> | <b>4.098</b> |

1) Het cumulatief effect stelselwijziging heeft geen effect op het vermogen.

De mutatieoverzichten voor de overige technische voorzieningen zijn als volgt:

#### VOORZIENING ARBEIDSONGESCHIKTHEIDSPENSIOEN

|                              |            |            |
|------------------------------|------------|------------|
| <b>STAND PER 1 JANUARI</b>   | <b>590</b> | <b>805</b> |
| Premie                       | 115        | 115        |
| Interest                     | 51         | 45         |
| Uitkeringen                  | -78        | -82        |
| Restitutie                   | -65        | -293       |
| <b>STAND PER 31 DECEMBER</b> | <b>613</b> | <b>590</b> |

De voorziening arbeidsongeschiktheidspensioen is minimaal gelijk aan de contante waarde van de reeds ingegane arbeidsongeschiktheidspensioenen. Deze contante waarde is per 31 december 2007 gelijk aan € 339.

Tevens is er een maximum gesteld aan deze voorziening, die gelijk is aan eerdergenoemde contante waarde vermeerderd met € 275. De voorziening overschrijdt het maximum, waardoor er ultimo 2007 een premie-restitutie ad € 65 plaatsheeft.

|  | 2007         | 2006         |
|--|--------------|--------------|
| <b>VOORZIENING INVALIDITEITSRISICO</b> |              |              |
| <b>STAND PER 1 JANUARI</b>             | <b>1.010</b> | <b>1.272</b> |
| Begrepen in premies                    | 150          | 161          |
| Interest                               | 45           | 50           |
| Onttrokken voor premiebijdragen        | -180         | -199         |
| Vrijval                                | -123         | -274         |
| <b>STAND PER 31 DECEMBER</b>           | <b>902</b>   | <b>1.010</b> |

De voorziening invaliditeitsrisico is minimaal gelijk aan 80 procent van de contante waarde van de nog te financieren pensioenaanspraken van de arbeidsongeschikten. De contante waarde bedraagt per 31 december 2007 € 902. Dit is tevens de maximale waarde van de voorziening. Per 31 december 2007 bedraagt de berekende voorziening € 1.024. In verband met het overschrijden van dit maximum vindt een vrijval plaats ad € 123 ten gunste van het resultaat.

#### KORTE BESCHRIJVING VAN DE PENSIOENREGELING

De pensioenregeling kan worden gekenmerkt als een combinatie van een basispensioenregeling en een collectieve pensioenspaarregeling.

Onder de basisregeling vallen: een eindloonregeling voor het vaste pensioensalaris en een middelloonregeling voor het variabele pensioensalaris.

Onder de collectieve spaarregeling valt een premieregeling die gebaseerd is op een per deelnemer leeftijdsafhankelijke premie.

Alle geldende regelingen zijn gebaseerd op een pensioenleeftijd van 65 jaar. Jaarlijks wordt een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 1,75 procent van de in dat jaar geldende (gemaximeerde) pensioengrondslag. Boven de gemaximeerde pensioengrondslag wordt 1 procent per jaar opgebouwd. De pensioengrondslag is gelijk aan 12 maandsalarissen, vermeerderd met vakantietoeslag en resultatenuitkering en een eventueel geldende vaste toeslag, onder aftrek van een franchise. De pensioengrondslag voor het variabele salaris bestaat uit een aantal in het reglement omschreven salariscomponenten. De bijdrage voor de beschikbare premieregeling bestaat uit een per deelnemer leeftijdsafhankelijke premie die wordt toegepast op de in het reglement gedefinieerde pensioengrondslagen. De franchise wordt jaarlijks vastgesteld. Tevens bestaat er recht op (tijdelijk) partnerpensioen en wezenpensioen. Deelname aan de regeling is mogelijk vanaf de leeftijd van 25 jaar (per 1 januari 2008 geldt een toetredingsleeftijd van 21 jaar). Overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet kwalificeert de basisregeling als een uitkeringsovereenkomst. De collectieve spaarregeling kwalificeert als een premieovereenkomst.

## TOESLAGVERLENING

Het toeslagbeleid kan als volgt worden verwoord.

De indexatie van de pensioenrechten en pensioenaanspraken van niet-actieven 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 en toekomstige ontwikkeling van de dekkingsgraad. De indexatie bedraagt maximaal de stijging van de consumentenprijsindex (cpi) zoals vastgesteld door het CBS.

Het bestuur heeft in de vergadering van 13 december 2007 besloten om de pensioenrechten en pensioenaanspraken per 1 januari 2008 met 1,48 procent aan te passen. De benodigde koopsom hiervoor bedraagt ruim € 2 miljoen en is in dit verslagjaar verwerkt in de voorziening voor pensioenverplichtingen.

Er is geen recht op toekomstige indexaties. Het is niet zeker of en in hoeverre in de toekomst wordt geïndexeerd. Het Fonds heeft geen geld gereserveerd voor toekomstige indexaties. Indexatie wordt uit beleggingsopbrengsten gefinancierd.

## INHAALINDEXATIES

Onder bepaalde omstandigheden kunnen inhaalindexaties worden toegekend. Inhaalindexaties zijn indexaties die worden toegezegd, voor zover in het verleden niet voor 100 procent is geïndexeerd.

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 premievrije deelnemers en de gepensioneerden is deze specificatie in de volgende tabel opgenomen. Hierbij geldt dat de kosten van het achter het betreffende jaar genoemde indexatiepercentage zijn verantwoord in de jaarrekening van het voorgaande jaar.

|                    | Volledige<br>indexatie<br>% | Toegekende<br>indexatie<br>% | Vershil<br>% |
|--------------------|-----------------------------|------------------------------|--------------|
| Per 1 januari 2008 | 1,48                        | 1,48                         | 0            |
| Per 1 januari 2007 | 1,25                        | 1,25                         | 0            |
| Per 1 januari 2006 | 1,45                        | 1,45                         | 0            |
| Per 1 januari 2005 | 0,82                        | 0,82                         | 0            |
| Per 1 januari 2004 | 1,77                        | 1,18                         | 0,59         |

## 13 VOORZIENINGEN VOOR RISICO DEELNEMERS

|  | 2007         | 2006     |
|--|--------------|----------|
| <b>VOORZIENING COLLECTIEF PENSIOENSPAREN</b> |              |          |
| <b>STAND PER 1 JANUARI</b>                   | <b>683</b>   | <b>0</b> |
| Premie                                       | 716          | 693      |
| Uitkeringen en onttrekkingen                 | -5           | 0        |
| Overgedragen pensioenverplichtingen          | -8           | 0        |
| Rendementstoevoeging                         | 77           | 16       |
| Vrijval administratiekosten                  | -27          | -26      |
| <b>STAND PER 31 DECEMBER</b>                 | <b>1.436</b> | <b>6</b> |

Over het kapitaal van de regeling collectief pensioensparen vindt jaarlijks op 31 december of bij eerdere aanwending een rendementbijschrijving plaats op basis van het vijfjaars netto gemiddelde Fondsrendement. Het totaal van de individuele spaarsaldi vormt de voorziening collectief pensioensparen.

#### 14 LANGLOPENDE SCHULDEN

|  | 2007         | 2006       |
|--|--------------|------------|
| <b>LANGLOPENDE SCHULD TER FINANCIERING OVERGANGSREGELING</b> |              |            |
| Stand per 1 januari  | 680          | 0          |
| Toename  | 643          | 680        |
| <b>STAND PER 31 DECEMBER</b>                                 | <b>1.323</b> | <b>680</b> |

Per 1 januari 2006 is in de pensioenregeling van het Fonds een overgangsregeling opgenomen. Binnen deze regeling wordt voor een gesloten groep deelnemers onder voorwaarden extra pensioen over de achterliggende deelnemersjaren ingekocht. Het recht op toezegging ontstaat evenwel pas na 15 jaar of bij eerder pensioneren vanuit actieve dienst. Bij vroegtijdig vertrek bij de onderneming komt de toezegging te vervallen.

De aanspraken die in de toekomst worden toegekend zullen gelijkmatig worden gefinancierd. De aangesloten ondernemingen zullen daartoe in de komende jaren bij vooruitbetaling jaarlijks een dotatie aan het Fonds doen. Het Fonds neemt in dit kader aan de passivazijde van de balans een langlopende schuld aan de aangesloten ondernemingen op. De schuld is aan het eind van ieder boekjaar gelijk aan het  $n/m$ -de deel van de som van de overgangsrechten voor de deelnemers. Hierbij is  $n$  de tijd gelegen tussen 1 januari 2006 en de balansdatum en  $m$  de gemiddelde verwachte lengte van de periode tussen 1 januari 2006 en het moment waarop het extra kapitaal wordt toegekend aan de deelnemers voor wie per de balansdatum nog sprake is van een voorwaardelijke toezegging.

Het Fonds betaalt aan de werkgever jaarlijks op 31 december over de openstaande schuld een rentevergoeding op basis van het vijfjaarsgemiddelde netto rendement. Zodra een deelnemer vanuit actieve dienst pensioneert of de einddatum van de toezegging (31 december 2020) wordt bereikt, wordt het extra kapitaal toegekend. Op dat moment wordt een overeenkomstig deel van de schuld als premie aangemerkt ter financiering van de kapitaalstorting onder gelijktijdige verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen.

De aangesloten ondernemingen stellen jaarlijks een zodanig aanvullend bedrag ter beschikking dat de resulterende schuld ultimo boekjaar gelijk is aan het beschreven  $n/m$ -de niveau, vastgesteld voor dat moment.

Ultimo 2007 bedroeg de bruto gekapitaliseerde waarde van de pensioenaanspraken € 8,4 miljoen. De gemiddelde verwachte lengte van de periode tussen 1 januari 2006 en het moment van toekenning bedroeg 12,64 jaren. Volgens de beschreven systematiek dient het niveau van de langlopende schuld per 31 december 2007 gelijk te zijn aan € 1,3 miljoen. Dit bedrag komt, onder aftrek van de rentevergoeding die het Fonds verschuldigd is over het openstaande bedrag ad € 52, voor rekening van de aangesloten ondernemingen.

Het Fonds is met de aangesloten ondernemingen overeengekomen dat deze jaarlijks een koopsom ter grootte van 4 procent van het netto beschikbaar gestelde bedrag aan het Fonds beschikbaar stelt, als bijdrage in de kosten voor de inrichting en de administratie van de overgangsregeling. De koopsom is per 31 december 2007 vastgesteld op € 25.

#### 15 OVERIGE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA

|  | 2007         | 2006         |
|--|--------------|--------------|
| Schulden aan de aangesloten ondernemingen    | 299          | 243          |
| Uitkeringen                                  | 38           | 28           |
| Belastingen en premies sociale verzekeringen | 292          | 283          |
| Nog af te wikkelen uit aankoop effecten      | 460          | 0            |
| Adviseurs en controleurs                     | 192          | 179          |
| Overige schulden                             | 329          | 355          |
| <b>STAND PER 31 DECEMBER</b>                 | <b>1.610</b> | <b>1.088</b> |

Alle schulden hebben een resterende looptijd korter dan één jaar.

#### 16 PREMIEBIJDRAGEN (VAN WERKGEVER EN WERKNEMERS)

|                    |              |              |
|--------------------|--------------|--------------|
| Werkgeversgedeelte | 6.401        | 9.346        |
| Werknemersgedeelte | 39           | 43           |
| <b>TOTAAL</b>      | <b>6.440</b> | <b>9.389</b> |

De totale bijdrage van de werkgever en werknemers bedraagt 13,4 procent van de loonsom. De kostendekkende premie en de feitelijke premie volgens artikel 130 van de Pensioenwet zijn als volgt:

|                       |       |        |
|-----------------------|-------|--------|
| Kostendekkende premie | 9.117 | 10.310 |
| Feitelijke premie     | 7.156 | 10.109 |

Op grond van het bovenstaande kan worden vastgesteld dat er geen sprake is van een kostendekkende premie. Het tekort wordt echter gecompenseerd door de vrijval op uitkeringen ad € 1.529 (2006 € 2.813).

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

|                         |              |               |
|-------------------------|--------------|---------------|
| Nominale pensioeninkoop | 6.794        | 8.097         |
| Kostenopslag            | 794          | 594           |
| Solvabiliteitsopslag    | 1.529        | 1.619         |
|                         | <b>9.117</b> | <b>10.310</b> |

## 17 PREMIEBIJDRAGEN RISICO DEELNEMERS

|                                  | 2007       | 2006       |
|----------------------------------|------------|------------|
| Premie collectief Pensioensparen | 716        | 693        |
| <b>TOTAAL</b>                    | <b>716</b> | <b>693</b> |

## 18 BELEGGINGSRESULTATEN RISICO PENSIOENFONDS

### 2007

|                      | Directe<br>beleggings-<br>opbrengsten | Indirecte<br>beleggings-<br>opbrengsten | Kosten van<br>vermogens-<br>beheer | Totaal        |
|----------------------|---------------------------------------|---|------------------------------------|---------------|
| Vastgoedbeleggingen  | 579                                   | 720                                     | -21                                | 1.278         |
| Aandelen             | 0                                     | 13.787                                  | -108                               | 13.679        |
| Vastrentende waarden | 323                                   | -44                                     | -466                               | -187          |
| Derivaten            | 0                                     | 2.890                                   | 0                                  | 2.890         |
| Overige beleggingen  | 0                                     | -1.697                                  | -101                               | -1.798        |
| Liquide middelen     | 0                                     | 0                                       | -14                                | -14           |
|                      | <b>902</b>                            | <b>15.656</b>                           | <b>-710</b>                        | <b>15.848</b> |

### 2006

|                      | Directe<br>beleggings-<br>opbrengsten | Indirecte<br>beleggings-<br>opbrengsten | Kosten van<br>vermogens-<br>beheer | Totaal        |
|----------------------|---------------------------------------|---|------------------------------------|---------------|
| Vastgoedbeleggingen  | 904                                   | 594                                     | -16                                | 1.482         |
| Aandelen             | 0                                     | 20.069                                  | -265                               | 19.804        |
| Vastrentende waarden | 76                                    | -89                                     | -264                               | -277          |
| Derivaten            | 0                                     | 4.792                                   | -1                                 | 4.791         |
| Overige beleggingen  | 0                                     | 663                                     | -28                                | 635           |
| Liquide middelen     | 0                                     | 0                                       | -11                                | -11           |
|                      | <b>980</b>                            | <b>26.029</b>                           | <b>-586</b>                        | <b>26.423</b> |



19 BELEGGINGSRESULTATEN RISICO DEELNEMERS

2007

|                      | Directe<br>beleggings-<br>opbrengsten | Indirecte<br>beleggings-<br>opbrengsten | Kosten van<br>vermogens-<br>beheer | Totaal    |
|----------------------|---------------------------------------|---|------------------------------------|-----------|
| Vastgoedbeleggingen  | 3                                     | 4                                       | 0                                  | 7         |
| Aandelen             | 0                                     | 65                                      | -1                                 | 64        |
| Vastrentende waarden | 2                                     | 0                                       | -2                                 | 0         |
| Derivaten            | 0                                     | 14                                      | 0                                  | 14        |
| Overige beleggingen  | 0                                     | -8                                      | 0                                  | -8        |
|                      | <b>5</b>                              | <b>75</b>                               | <b>-3</b>                          | <b>77</b> |

2006

|                      | Directe<br>beleggings-<br>opbrengsten | Indirecte<br>beleggings-<br>opbrengsten | Kosten van<br>vermogens-<br>beheer | Totaal    |
|----------------------|---------------------------------------|---|------------------------------------|-----------|
| Vastgoedbeleggingen  | 1                                     | 0                                       | 0                                  | 1         |
| Aandelen             | 0                                     | 12                                      | 0                                  | 12        |
| Vastrentende waarden | 0                                     | 0                                       | 0                                  | 0         |
| Derivaten            | 0                                     | 3                                       | 0                                  | 3         |
| Overige beleggingen  | 0                                     | 0                                       | 0                                  | 0         |
|                      | <b>1</b>                              | <b>15</b>                               | <b>0</b>                           | <b>16</b> |

20 OVERIGE BATEN

|                                       | 2007       | 2006       |
|---------------------------------------|------------|------------|
| Interest overige                      | 16         | 0          |
| Interest collectieve waardeoverdracht | 0          | 330        |
| Herverzekering ouderdompensioen       | 328        | 333        |
| Herverzekering nabestaandenpensioen   | 121        | 119        |
| Herverzekering wezenpensioen          | 5          | 5          |
| Afkoopsom herverzekering              | 0          | 5          |
| Andere baten                          | 8          | 0          |
| <b>TOTAAL</b>                         | <b>478</b> | <b>792</b> |

## 21 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 ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele salarisontwikkeling.

## 22 INDEXERING EN OVERIGE TOESLAGEN

Het Fonds streeft ernaar om de opgebouwde pensioenrechten van de actieve deelnemers in de voor variabele inkomensbestanddelen van toepassing zijnde middelloonregeling jaarlijks aan te passen aan de loonontwikkeling volgens de CAO. De indexering heeft een onvoorwaardelijk karakter. Dit betekent dat er in principe volgens het reglement recht op indexering bestaat.

Het Fonds streeft er tevens naar de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenaanspraken van gewezen deelnemers jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van de prijsindex. Deze 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.

## 23 RENTETOEVOEGING VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN

De pensioenverplichtingen zijn per primo jaar opgerent met 4,3 procent (2006: 3,7 procent).

## 24 ONTTREKKING UIT VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN VOOR PENSIOENUITKERINGEN

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

## 25 ONTTREKKING UIT VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN VOOR PENSIOENUITVOERINGSKOSTEN

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

## 26 WIJZIGING MARKTRENTTE

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.

## 27 OVERGENOMEN EN OVERGEDRAGEN PENSIOENVERPLICHTINGEN

In het verslagjaar worden de werkelijk overgenomen en overgedragen individuele waardeoverdrachten actuariel berekend en opgenomen als mutaties in de voorziening pensioenverplichtingen.

**28 OVERIGE MUTATIES IN DE VOORZIENING VOOR  
PENSIOENVERPLICHTINGEN**

|                                | <b>2007</b> | <b>2006</b> |
|--------------------------------|-------------|-------------|
| Sterfte                        | -77         | -286        |
| Arbeidsongeschiktheid          | -122        | -274        |
| Overige technische grondslagen | 46          | 71          |
| Mutaties                       | -23         | -111        |
| <b>TOTAAL</b>                  | <b>-176</b> | <b>-600</b> |

**29 MUTATIE VOORZIENING RISICO DEELNEMERS**

|                         |             |             |
|-------------------------|-------------|-------------|
| Toevoegingen            | -716        | -693        |
| Onttrekkingen           | 8           | 0           |
| Rendementsbijschrijving | -77         | -16         |
| Overige                 | 32          | 26          |
| <b>TOTAAL</b>           | <b>-753</b> | <b>-683</b> |

**30 PENSIOENUITKERINGEN**

|                       |                |                |
|-----------------------|----------------|----------------|
| Ouderdomspensioen     | -10.410        | -10.022        |
| Partnerpensioen       | -4.427         | -4.369         |
| Wezenpensioen         | -48            | -46            |
| Invaliditeitspensioen | -72            | -81            |
| Afkopen               | -272           | -30            |
| <b>TOTAAL</b>         | <b>-15.229</b> | <b>-14.548</b> |

De indexatie van de uitkeringen per 1 januari 2008 zoals vastgesteld door het bestuur bedraagt 1,48 procent (per 1 januari 2007: 1,25 procent). De post afkopen betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan € 400,- (2006: € 361,-) per jaar; dit is overeenkomstig de wettelijk gestelde afkoopgrens. In deze post is tevens inbegrepen de afkoop van een aantal kleine pensioenen, dat ontstaan is bij ontslag, scheiding of pensionering vóór 1 januari 2007. Hiermee heeft het bestuur gebruik gemaakt van het overgangsrecht zoals opgenomen in de Invoerings- en aanpassingswet Pensioenwet.

### 31 PENSIOENUITVOERINGSKOSTEN

|                                       | 2007       | 2006       |
|---------------------------------------|------------|------------|
| Personeelskosten                      | 163        | 179        |
| Bestuurskosten                        | 34         | 14         |
| Controle- en advieskosten             | 237        | 267        |
| Bijdrage werkgever t.b.v. spaarmodule | -25        | -27        |
| Contributies en bijdragen             | 16         | 27         |
| <b>TOTAAL</b>                         | <b>425</b> | <b>460</b> |

### 32 AANTAL PERSONEELSLEDEN

Bij het Fonds zijn geen werknemers in dienst. De werkzaamheden worden verricht door werknemers die in dienst zijn van de werkgever. De hieraan verbonden kosten bedragen € 163 (2006: € 179) en worden doorbelast aan het Fonds.

### 33 BEZOLDIGING BESTUURDERS

De bezoldiging aan bestuurders tezamen bedraagt € 7 (2006: € 0) en is verantwoord onder de bestuurskosten van toelichting 31 Pensioenuitvoeringskosten.

### 34 SALDO OVERDRACHT VAN RECHTEN

|                              |            |              |
|------------------------------|------------|--------------|
| Inkomende waardeoverdrachten | 1.322      | 9.934        |
| Uitgaande waardeoverdrachten | -529       | -468         |
| <b>TOTAAL</b>                | <b>793</b> | <b>9.466</b> |

Waardeoverdracht betreft de ontvangst van of overdracht van de contante waarde van premievrije pensioen-aanspraken van deelnemers, die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd, aan een pensioenfonds of pensioen-verzekeraar van respectievelijk de vorige of nieuwe werkgever.

De ontvangen koopsommen worden aangewend voor de inkoop van extra dienstjaren.

### 35 OVERIGE LASTEN

|  | 2007       | 2006       |
|--|------------|------------|
| Premies herverzekering overlijdensrisico | -27        | -28        |
| Intrest aangesloten ondernemingen        | -55        | -11        |
| <b>TOTAAL</b>                            | <b>-82</b> | <b>-39</b> |

### 36 BELASTINGEN

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

Breda, 17 juni 2008

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun

Het Bestuur

|                                |                 |
|--------------------------------|-----------------|
| R. Berends                     | Bestuurslid     |
| A.P.J. Damen                   | Bestuurslid     |
| A.J. van Dienst                | Secretaris      |
| A.H. Duijm                     | Bestuurslid     |
| Drs. Chr.H. Kraaijmes          | Bestuurslid     |
| Drs. J.M.M. Megens             | Voorzitter      |
| Drs. W.P.C. van den Nieuwenhof | Bestuurslid     |
| J. Scheper                     | Bestuurslid     |
| Drs. R.P. Smith RA             | Vice voorzitter |

## OVERIGE GEGEVENS

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

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

Het bestuur stelt voor het saldo van baten en lasten toe te voegen aan de algemene reserve.

### **Actuariële verklaring**

#### *Oprichting*

Door Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun te Breda is aan Mercer Certificering B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2007.

#### *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 actuaaris ter zake van de controle van verantwoordingen van verzekeringsinstellingen" heeft de accountant van het pensioenfonds mij geïnformeerd over 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 daarvan:

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

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

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

#### *Oordeel*

De bevindingen van de accountant ten aanzien van de door het fonds verstrekte administratieve basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt heb aanvaard.

Met inachtneming van het navolgende ben ik van oordeel dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningregels en uitgangspunten, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum ten minste gelijk aan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum ten minste gelijk aan het wettelijk vereist eigen vermogen. Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een toereikende solvabiliteit.

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun is naar mijn mening goed, mede gelet op de ruime mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen. Daarbij is bepalend de mate van waarschijnlijkheid dat het pensioenfonds zal kunnen voldoen aan de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, in aanmerking nemend het streven inzake toeslagen, zoals aan verzekerden meegedeeld en de in wet- en regelgeving opgenomen criteria.

Amstelveen, 17 juni 2008

R. van Dam AAG

verbonden aan  
Mercer Certificering BV

**AAN HET BESTUUR VAN STICHTING PENSIOENFONDS  
KONINKLIJKE COSUN**

## **Accountantsverklaring**

### **VERKLARING BETREFFENDE DE JAARREKENING**

Wij hebben de jaarrekening 2007 van Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun te Breda bestaande uit de balans per 31 december 2007 en de staat van baten en lasten over 2007 met de toelichting gecontroleerd.

#### *Verantwoordelijkheid van het bestuur*

Het bestuur van het Pensioenfonds is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het jaarverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het ontwerpen, invoeren en in stand houden van een intern 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 het Pensioenfonds. Tevens omvat een controle onder meer een evaluatie van de aanvaardbaarheid van de toegepaste grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van schattingen die het bestuur van het Pensioenfonds heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

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

#### *Oordeel*

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun te Breda per 31 december 2007 en van het resultaat over 2007 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

### **VERKLARING BETREFFENDE ANDERE WETTELIJKE VOORSCHRIFTEN EN/OF VOORSCHRIFTEN VAN REGELGEVENDE INSTANTIES**

Op grond van de wettelijke verplichting ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e 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.

Den Haag, 17 juni 2008

#### **Ernst & Young Accountants**

namens deze

w.g. dr. N.G. de Jager RA

## Begrippenlijst

### ABTN

Afkorting voor actuariële en bedrijfstechnische nota. In deze door de wet verplicht gestelde nota worden, naast de actuariële aspecten van de reglementaire pensioenen, ook de hoofdlijnen van het interne beheersingssysteem en de opzet van de administratieve organisatie en interne controle beschreven.

### ACTIEVE DEELNEMERS

Hieronder worden verstaan de werknemers die uit hoofde van hun deelnemerschap jaarlijks pensioen opbouwen, dan wel ex-werknemers waarop een met de vakorganisaties overeengekomen regeling waarin voortzetting van de pensioenopbouw is overeengekomen, van toepassing is.

### ACTUARIËLE GRONDSLAGEN

Bij het bepalen van de aan de pensioenregeling verbonden lasten en de te reserveren bedragen wordt uitgegaan van een tweetal grondslagen, namelijk de rekenrente en de kansstelsels (sterftekansen, gehuwdheids-



frequenties). De rekenrente is het percentage dat het belegde pensioenvermogen geacht wordt in de toekomst op te brengen en waarop bij de berekening van de lasten en reserves gerekend wordt.

### ACTUARIËLE RISICO'S

Risico's verbonden aan de kansstelsels die gebruikt worden bij het Pensioenfonds. Bijvoorbeeld het risico voor het Pensioenfonds dat deelnemers veel ouder worden dan verwacht waardoor de pensioenen langer moeten worden uitbetaald.

### ACTUARIS

Verzekeringswiskundige: wiskundig adviseur van het bestuur en verantwoordelijk voor de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen.

### AFKOOPSOMMEN

Afkoop is het vervangen van pensioenaanspraken door een bedrag (uitkering) ineens. Afkoop wordt ingevolge de Pensioenwet alleen toegestaan indien het bruto ingegane pensioen niet meer bedraagt dan € 400,- per jaar (niveau 2007).

### APP

Actuariële Principes Pensioenfonds

### AUTORITEIT FINANCIËLE MARKTEN (AFM)

De AFM houdt toezicht op het gedrag van de Nederlandse financiële markten. Om dit gedrag te toetsen is de Wet op het financieel toezicht (Wft) opgesteld. De taken van DNB (prudentieel toezicht) en die van de AFM (gedragstoezicht) worden zodanig gescheiden dat er geen sprake is van overlap.

### BASISPUNT

1/100-ste van een procentpunt. Wordt o.m. gebruikt ter aanduiding van rendementsmutaties bij obligaties.

### BELEGGINGSRISICO'S

Risico's verbonden aan beleggen; de verwachte rendementen kunnen in werkelijkheid hoger of lager uitvallen ('Rendementen uit het verleden bieden geen garantie voor de toekomst').

### BENCHMARK

Van de fiduciair manager zal worden verwacht op basis van een afgesproken marktindex, de benchmark, te beleggen, respectievelijk door eigen inzichten af te wijken van die marktindex beter te presteren dan deze benchmark (actief beleggen), maar wel binnen het door het Fonds vastgestelde risicoprofiel.

### BEWAARBEDRIJF (CUSTODIAN)

De bewaarnemer van effecten. Waar op een bankrekening geldbedragen worden geadmistreerd, worden door een effectenbewaarder de fysieke stukken, zoals aandelen en obligaties bewaard.

### CONSUMENTEN-PRIJSINDEXCIJFER

Getal dat aangeeft hoe de prijs van een vastgesteld pakket goederen zich van jaar tot jaar ontwikkelt. Dit getal wordt, in verschillende varianten, door het Centraal Bureau voor de Statistiek vastgesteld.

### CONVERGING MARKET BONDS

Obligaties uitgegeven door overheden van landen die op termijn toetreden tot de Europese Unie.

### DEKKINGSGRAAD

De dekkingsgraad is de verhouding tussen het totale vermogen en de voorziening pensioenverplichtingen.



### **DE NEDERLANDSCHE BANK (DNB)**

Orgaan dat toezicht houdt op pensioenfondsen en verzekeraars. Het toezicht op verzekeraars is geregeld in de Wet toezicht verzekeringsbedrijf 1993, terwijl het toezicht op pensioenfondsen is geregeld in de PW, de Wet betreffende verplichte deelneming in een bedrijfspensioenregeling en de Wet betreffende verplichte deelneming in een beroepspensioenfonds. De DNB houdt ook toezicht op pensioenregelingen die door een werkgever bij een verzekeraar worden ondergebracht.

### **DERIVAAT**

Onder derivaten worden begrepen alle contracten die het pensioenfonds heeft afgesloten om risico's af te dekken, alsmede de overige derivaten die dienen als belegging. Het is een financieel instrument, zoals een optie of een future, dat zijn (afgeleide) waarde ontleent aan een onderliggende waarde.

### **DIRECT ONROEREND GOED**

Rechtstreekse investering in panden of landelijke eigendommen.

### **DURATION**

Looptijdsmaatstaf voor obligaties waarbij rekening wordt gehouden met de toekomstige kasstromen. Onder andere gebruikt om vooraf vaststaande verplichtingen te koppelen (matchen) aan de inkomsten uit de obligatieportefeuille. Op basis van de duration kan de gevoeligheid van de koers voor renteveranderingen worden berekend, de *modified duration*.

### **EXCASSOKOSTEN**

De kosten van het uitbetalen van pensioenen.

### **FINANCIERINGSOVEREENKOMST**

In termen van pensioenen is dit de overeenkomst tussen het Pensioenfonds en de werkgever die in hoofdzaak bevat hoe de premiebetalingen en eventuele premierestituties zijn geregeld.

### **FORWARDS**

Contracten die de verplichting inhouden om geldbedragen in verschillen de valuta op een vooraf bepaalde toekomstige datum uit te wisselen tegen een vooraf overeengekomen prijs. Een forward contract wordt tussen partijen afgesloten zonder tussenkomst van een beurs.

### **FRANCHISEBEDRAG**

Deel van het inkomen dat voor de pensioenberekening buiten beschouwing blijft, omdat de overheid daarvoor al regeling heeft getroffen (AOW/Anw).

### **FTK**

Financieel Toetsingskader

### **INDIRECT ONROEREND GOED**

Investeringen in beleggingsfondsen die beleggen in onroerend goed.

### **INDEX**

Een denkbeeldig mandje dat aandelen, vastrentende waarden of een andere vermogenscategorie bevat. Een index kan de waardeontwikkeling van een specifieke vermogenscategorie aangeven. Bekende voorbeelden van (aandelen)indices zijn de AEX en de Dow Jones.

### **INFLATION LINKED BONDS**

Door Europese overheden uitgegeven obligaties die hoog correleren met de inflatie. Deze obligaties geven naast een vaste opbrengst ook bescherming tegen inflatie in de vorm van extra rendement.

### **INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS**

Internationale standaarden inzake financiële verslaglegging.

### **JAARRENDEMENT**

Het rendement over het boekjaar heeft betrekking op de netto opbrengsten uit beleggingen in de vorm van rente, dividend en huren, alsmede de gerealiseerde en ongerealiseerde opbrengsten van de beleggingen, waarin begrepen de waarderings- en valutaverschillen, onder aftrek van beheerskosten, uitgedrukt in een percentage van het gemiddeld geïnvesteerd vermogen.

### **KOOPSOM**

Een koopsom is een eenmalige betaling, die aan het Pensioenfonds is verschuldigd en waarvoor pensioenaanspraken worden ingekocht.

### **MANDAAT**

Het mandaat vermogensbeheer, ook wel beleggingsrichtlijnen of beleggingsinstructie genoemd, bevat de beleggingstechnische afspraken over het beheer van het vermogen. Het mandaat wordt vastgesteld onder verantwoordelijkheid van het bestuur en bevat alle restricties waarbinnen een vermogensbeheerder mag beleggen.

### **MODIFIED DURATION**

Zie duration.

### **NIET-ACTIEVEN**

Deze aanduiding betreft de groep van oud-deelnemers binnen het Pensioenfonds. Deze oud-deelnemers hebben geen arbeidsrelatie meer met de werkgever. De in het arbeidsverleden opgebouwde pensioenaanspraken worden niet meer door premies verhoogd (premievrije aanspraken). Niet-actieven bestaan uit premievrije deelnemers en gepensioneerden.

### **NET ASSET VALUE (NAV)**

De marktwaarde van een aandeel van een mutual fund, loopt gelijk met de biedprijs van een aandeel. Deze wordt elke dag voor elk fonds berekend na het sluiten van de beurs.

### **OUTPERFORMANCE/UNDERPERFORMANCE**

Er is sprake van out- of underperformance als het gerealiseerde rendement van een portefeuille hoger respectievelijk lager is dan het rendement van de benchmark. Bij een negatief rendement is sprake van outperformance als het rendement van de benchmark nog negatiever is.

### **OVERLEVINGSTAFEL**

Tabel opgesteld door het Actuariel Genootschap op basis van waarnemingen in een bepaalde periode, aangevend per leeftijd de kans om binnen het jaar te overlijden. Onderscheid wordt gemaakt in de tabel voor de Gehele Bevolking Mannen (GBM) en die voor de Gehele Bevolking Vrouwen (GBV).

**OVERRENTE**

Het verschil tussen het werkelijk op beleggingen behaalde rendement en de rekenrente.

**PENSIOENWET (PW)**

De PW heeft als doel het beschermen van de pensioenaanspraken van de werknemers. Verder regelt de PW het toezicht op pensioenfondsen en verzekeraars door DNB.

**RENDEMENT (GEMIDDELD)**

Dit is het rendement dat is berekend als het ongewogen vijfjaars-gemiddelde jaarrendement ná afrek van vermogenbeheerkosten (netto rendement).

**RIJPINGSGRAAD**

De rijpingsgraad geeft een indicatie voor de mate van vergrijzing van het Fonds en is te berekenen door de voorzieningen voor de inactieven te delen door de voorzieningen voor de actieven.

**TECHNISCHE VOORZIENING**

Voorziening voor toekomstige pensioenverplichtingen van een pensioen-fonds of verzekeraar, waarbij geen rekening wordt gehouden met een toekomstige verandering in sterftetabellen, met beleggingsrisico, e.d.

**TOTALE VERMOGEN**

Dit betreft het saldo van de beleggingen vermeerderd respectievelijk verminderd met de overige vorderingen en schulden op korte termijn.

**TRACKING ERROR**

Indicator maximaal toegestaan beleggingsrisico ten opzichte van de benchmark.

**VERMOGENSBEHEER**

Professioneel beheer van vermogens voor organisaties zoals pensioen-fondsen, verzekeringsmaatschappijen en/of vermogende particulieren. Vermogensbeheerders zijn vaak onderdeel van een bank dan wel financiële instelling, maar kunnen ook een onafhankelijke organisatie zijn.

**RTS**

Rentetermijnstructuur

**SAS70 TYPE II**

Een internationaal erkende kwaliteitsstandaard die uitgaat van externe controle door een onafhankelijke accountant. Hierbij worden de kwaliteit van de beheersmaatregelen alsmede de werking en de resultaten getoetst.

**SPREAD (SPREIDING)**

Het verschil in rente tussen twee obligaties. Vaak is een van de obligaties een benchmarkobligatie met weinig risico, in welk geval de spread de prijs van de hoeveelheid risico van de duurste obligatie weergeeft.

**STRATEGISCHE BELEGGINGSMIX**

De langetermijnverdeling van het vermogen over de verschillende beleggingscategorieën (aandelen, vastrentende waarden, onroerend goed). Deze verdeling wordt veelal gebaseerd op een ALM-studie.

**STREEFNIVEAU**

Dit is de grens van de vrije middelen waarnaar het bestuur van het Fonds streeft en waarop het financieel beleid wordt afgestemd. Het streefniveau is gelijk aan de voorziening pensioenverplichtingen vermeerderd met 10 procent van de voorziening pensioenverplichtingen vermeerderd met 5 procent van het totaal belegd vermogen in obligaties en 30 procent van het totaal belegd vermogen in zakelijke waarden.

**VOORZIENING ARBEIDSONGESCHIKTHEIDSPENSIOEN**

Deze voorziening is getroffen om toegekende reglementaire arbeidsongeschiktheidspensioenen te financieren. Aan deze voorziening wordt jaarlijks een basispremie van € 115.000,- toegevoegd, alsmede intrest op basis van het vijfjaarsgemiddeld netto beleggingsrendement van het Fonds. Aan de voorziening worden de uitkeringen onttrokken. Het maximum van deze voorziening is gesteld op € 275.000,- vermeerderd met de contante waarde van de ingegane arbeidsongeschiktheidsuitkeringen.

**VOORZIENING INVALIDITEITSRISICO**

Reserve waaruit premiebetaling moet geschieden van het nog niet gefinancierde gedeelte van de pensioenaanspraken van een deelnemer, waarvoor volgens artikel 15 lid 3 van het Pensioenreglement, geen premie door de ondernemingen meer verschuldigd is.

**VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN HERVERZEKERING**

Dit is de contante waarde van de herverzekerde pensioenen bij verzekeringsmaatschappijen minus de contante waarde van de nog te betalen premies aan verzekeringsmaatschappijen.

**VRIJE MIDDELEN**

Dit betreft de algemene reserve.

**WAARDEOVERDRACHT (INKOMEND, UITGAAND,  
COLLECTIEF, INDIVIDUEEL)**

Het overdragen van de contante waarde van pensioenaanspraken om pensioenverlies te beperken wanneer een werknemer van pensioenregeling wisselt. Pensioenaanspraken worden daartoe afgekocht door de instelling die de pensioenregeling van de oude werkgever uitvoert en het afkoopbedrag wordt vervolgens rechtstreeks overgedragen aan de instelling die de pensioenregeling van de nieuwe werkgever uitvoert. De werknemer koopt daarmee bij die instelling pensioenaanspraken in.

**WAARDERINGSVERSCHILLEN**

Het verschil tussen de balanswaarde per 31 december en de kostprijs bij aankoop c.q. de balanswaarde per 1 januari.

**WET OP HET FINANCIËEL TOEZICHT (Wft)**

Doel van het Wft is de wetgeving voor financiële markten doelgericht, marktgericht en inzichtelijk te maken.



## COLOFON

### **UITGEGEVEN DOOR:**

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun  
Cosunpark 1, 4814 ND Breda

### **POSTADRES:**

Postbus 3411, 4800 MG Breda  
Telefoon (076) 530 34 08  
E-mail: pensioenbureau@cosun.com  
Stichtingenregister Breda: nr. 41102979  
Statutaire zetel: Breda

### **VORMGEVING EN DRUK:**

Van As drukwerk, design & database publishing  
Oud-Beijerland

**BREDA, JUNI 2008**