



Stichting Pensioenfonds  
Koninklijke Cosun

**Jaarverslag 2008**



**STICHTING PENSIOENFONDS KONINKLIJKE COSUN**



## Jaarverslag 2008



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
- 12 Pensioen
- 14 Beleggingen
- 18 Financieel
- 19 Actuarieel
- 19 Risico's
- 20 Toekomst

## **23 JAARREKENING**

- 24 Balans per 31 december 2008
- 25 Staat van baten en lasten over 2008
- 26 Actuariële analyse van het saldo van baten en lasten over 2008
- 26 Bestemming van het saldo van baten en lasten over 2008
- 27 Kasstroomoverzicht over 2008
- 28 Toelichting behorende tot de jaarrekening 2008

## **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 13 januari 2009. 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 een aantal aangesloten ondernemingen en circa 3.000 verzekerden € 445 miljoen vermogen beheerd.

### Organisatie

#### BESTUUR

De samenstelling van het bestuur gedurende het verslagjaar was als volgt:

NAAM	FUNCTIE	VERTEGENWOORDIGING NAMENS	EINDE ZITTINGSTERMIJN
A.P.J. Damen	Bestuurslid	Werknemers	30 juni 2012
A.J. van Dienst	Secretaris	Pensioengerechtigden	30 juni 2012
A.H. Duijm	Bestuurslid	Werknemers	30 juni 2008
ing. J.W.M. Hazen	Vice secretaris vanaf 1 juli 2008	Werknemers	30 juni 2012
drs. Chr.H. Kraaijmes	Bestuurslid	Werkgevers	Onbepaald
J. van Laar	Vice secretaris	Werknemers	1 mei 2008
drs. J.M.M. Megens	Voorzitter t/m 30 juni 2008	Raad van Beheer	30 juni 2008
drs. W.P.C. van den Nieuwenhof	Voorzitter vanaf 1 juli 2008	Werkgevers	Onbepaald
J. Scheper	Bestuurslid	Werkgevers	Onbepaald
drs. R.P. Smith RA	Vice voorzitter t/m 30 juni 2008	Werkgevers	30 juni 2008
drs. A.J.V. Uitdehaag	Bestuurslid vanaf 1 juli 2008	Werknemers	30 juni 2012
drs. T.A. van de Werken RA	Vice Voorzitter vanaf 1 juli 2008	Werkgevers	Onbepaald

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 nagenoeg geheel uitbesteed aan een fiduciair manager, AXA Investment Managers (AXA IM). De opbrengst van het resterende deel van de beleggingsportefeuille, bestaande uit een directe belegging in onroerend goed en zogenaamde structured products, zal na verkoop hiervan, eveneens onder beheer van AXA IM worden gevoegd.

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

#### BELEGGINGSCOMMISSIE

Het bestuur heeft een beleggingscommissie ingesteld. De voornaamste taken van deze commissie zijn het adviseren van het bestuur over het strategische (lange termijn) beleggingsbeleid alsmede het toezicht houden op en controle van de aangestelde fiduciair manager en de beleggingsfondsen waarin wordt belegd. Deze taak wordt uitgevoerd voor drie pensioenfondsen van aan Cosun gelieerde ondernemingen. In een apart statuut is het kader beschreven waarbinnen deze commissie haar taken uitvoert.

De commissie is samengesteld uit leden van de besturen van de Pensioenfondsen Cosun, Aviko en Suiker 2007, alsmede de manager van het Pensioenbureau en de Cosun Corporate Treasurer. Al deze leden hebben stemrecht. Tevens is voor het jaar 2009 een externe deskundige benoemd, deze heeft geen stemrecht.

De samenstelling van de beleggingscommissie gedurende het verslagjaar was als volgt:

NAAM	VERTEGENWOORDIGING NAMENS
A.P.J. Damen	Pensioenfonds Cosun
P. H.T. Hendrix	Pensioenfonds Aviko
ir. A.B. Matser	Cosun Corporate Treasurer
J. Scheper	Pensioenfonds Suiker 2007
drs. P.A. van Tilburg	Pensioenfonds Aviko
C.C.M. Veraart	Manager Pensioenbureau
drs. T.A. van de Werken RA, <i>voorzitter</i>	Pensioenfonds Cosun

Dr. A.M. van Nunen adviseert de beleggingscommissie als extern deskundige.

## DEELNEMERSRAAD

Het Fonds beschikt over een deelnemersraad als bedoeld in artikel 110 van de Pensioenwet. De deelnemersraad bestaat uit acht leden waarvan er drie namens de deelnemers zijn benoemd en vijf 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 een delegatie uit het bestuur. De deelnemersraad adviseert het bestuur desgevraagd of uit eigen beweging in de gevallen, zoals omschreven in de statuten en het reglement van de deelnemersraad.

De samenstelling van de deelnemersraad gedurende het verslagjaar was als volgt:

NAAM	FUNCTIE	VERTEGENWOORDIGING NAMENS	EINDE ZITTINGSTERMIJN
H.C.I. Baal	Deelnemersraadslid	Pensioengerechtigden	30 juni 2012
G. de Bruin	Deelnemersraadslid	Actieven Suiker Unie Groningen	30 juni 2008
D.G. van der Eijk	Deelnemersraadslid	Pensioengerechtigden	30 juni 2012
A.A.M. Evers	Deelnemersraadslid	Pensioengerechtigden	30 juni 2008
F.W. Muller	Deelnemersraadslid	Pensioengerechtigden	30 juni 2008
M. van Os-Mulder	Deelnemersraadslid	Pensioengerechtigden	30 juni 2012
B. van Oudheusden	Secretaris sinds 15-12-2008	Actieven	30 juni 2012
C.J.M. Roeken	Deelnemersraadslid	Actieven	30 juni 2012
J.F.H. Rohling	Deelnemersraadslid	Pensioengerechtigden	30 juni 2012
C.W. Vriens	Deelnemersraadslid	Pensioengerechtigden	30 juni 2012
drs. M.M.H. Rutten	Voorzitter tot 28-03-2008	Actieven Cosun Holding	28 maart 2008
R.W. Schuitema	Deelnemersraadslid	Actieven Suiker Unie Groningen	30 juni 2008
M. de Vries	Voorzitter sinds 15-12-2008	Actieven	30 juni 2012
A. van der Waal	Deelnemersraadslid	Actieven Suiker Unie Puttershoek	30 juni 2008
J. van Meer	Voorzitter sinds 28-03-2008	Actieven	30 juni 2008

## VERANTWOORDINGSORGAAN

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit drie leden. 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 beschikbare informatie, waaronder de bevindingen van de visitatiecommissie. Het oordeel wordt, samen met de reactie van het bestuur daarop, in het jaarverslag opgenomen.

De samenstelling van het verantwoordingsorgaan is als volgt:

NAAM	VERTEGENWOORDIGING NAMENS	EINDE ZITTINGSTERMIJN
ir. W.H. Dijkstra	Pensioengerechtigden	30 juni 2012
drs. C.J. Menkhorst RA	Werkgevers	30 juni 2012
drs. M.M.H. Rutten	Werknemers	30 juni 2012

### UITVOERINGSORGANISATIE

De uitvoering van de pensioenregeling, de administratie ervan alsmede de bestuursondersteuning is opgedragen aan het Pensioenbureau Cosun. 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
A.C.A. Geers	Medewerker Pensioenbureau
L.J. Luijten	Secretaresse
H.A.M. Oostvogels BEc	Medewerker Pensioenbureau
C.C.M. Veraart	Manager Pensioenbureau

### COMPLIANCE OFFICER

Het bestuur heeft mevrouw mr. M.J.C.W. van den Maagdenberg - secretaris van de Concerndirectie van Cosun - als compliance officer aangesteld. Zij onderzoekt en controleert zondig de naleving van de gedragscode en rapporteert hierover aan het bestuur.

### EXTERNE ONDERSTEUNING

Het Fonds wordt naast hierboven genoemde adviseurs, nog bijgestaan door externe deskundigen voor:

- actuariaat en risicobeheersing op lange termijn: externe adviserende actuaris en gespecialiseerde ALM-adviseur van actuarieel bureau Mercer (Nederland) B.V.;
- vermogensbeheer: fiduciair manager AXA Investment Managers Paris;
- advies voor het beheer van de landelijke eigendommen: rentmeesterkantoor AcvastVanderSlikke.

## KERNCIJFERS

(Bedragen in duizenden euro's tenzij anders aangegeven)

	2008	2007	2006	2005	2004
<b>Aantallen verzekerden</b>					
Actieve deelnemers <sup>1)</sup>	953	1.030	1.097	1.161	1.219
Premievrije deelnemers	573	541 <sup>2)</sup>	673	663	655
Pensioengerechtigden	1.457	1.447	1.436	1.445	1.461
<b>Totaal</b>	<b>2.983</b>	<b>3.018</b>	<b>3.206</b>	<b>3.269</b>	<b>3.335</b>
<b>Reglementsvariabelen</b>					
Toeslagen inactieven	2,53%	1,48%	1,25%	1,45%	0,82%
<b>Pensioenuitvoering</b>					
Feitelijke premie	6.529	7.156	10.109 <sup>3)</sup>	7.833	7.523
Kostendeckende premie <sup>4)</sup>	8.335	9.117	10.310	9.276	-
Pensioenuitvoeringskosten	766	450	487	433	504
Uitkeringen	15.733	15.229	14.548	14.264	13.924
<b>Vermogenssituatie en solvabiliteit</b>					
Pensioenvermogen <sup>5)</sup>	441.174	431.536	418.850	387.118	344.795
Pensioenverplichtingen <sup>6)</sup>	345.836	288.368	289.200	294.952	276.415
Aanwezige dekkingsgraad o.b.v. APP (4%) <sup>7)</sup>	-	-	140,2%	136,8%	124,8%
Aanwezige dekkingsgraad o.b.v. FTK <sup>8)</sup> <sup>9)</sup>	127,6%	149,6%	140,5%	-	-
Vereiste dekkingsgraad <sup>10)</sup>	109,2%	113,0%	122,5%	120,0%	124,3%
Percentage rentetermijnstructuur	3,60%	4,84%	4,26%	3,67%	-
<b>Beleggingsportefeuille</b>					
Vastgoed	14.124	12.496	11.274	10.427	9.949
Vastrentende waarden	316.844	280.604	188.934	189.025	165.194
Zakelijke waarden	54.804	65.344	189.589	174.539	133.879
Overige beleggingen	47.266	60.344	20.199	19.544	14.588
Derivaten	2.590	282	868	482	669
Liquide middelen	9.020	8.604	7.823	1.768	19.863
<b>Totaal</b>	<b>444.648</b>	<b>427.674</b>	<b>418.687</b>	<b>395.785</b>	<b>344.142</b>
<b>Beleggingsperformance</b>					
Beleggingsrendement (vóór beheerkosten)	5,30%	2,60%	5,78%	14,1%	8,68%
Benchmark	10,80%	1,50%	6,89%	12,7%	8,76%
Beleggingsrendement (nà beheerkosten)	5,08%	2,49%	5,65%	13,74%	8,47%
Netto gemiddeld 5-jaarsrendement	7,08%	7,92%	5,14%	2,88%	0,25%

<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 het boekjaar 2004 zijn geen data beschikbaar.

<sup>5)</sup> Pensioenvermogen is het totaal van de activa (exclusief herverzekeringsdeel technische voorzieningen en beleggingen voor risico deelnemers) verminderd met overige schulden en overlopende passiva.

<sup>6)</sup> Per boekjaar 2008 wordt de voorziening voor risico deelnemers niet meer meegenomen in de pensioenverplichtingen.

<sup>7)</sup> De aanwezige dekkingsgraad is vanaf 2006 berekend op basis van marktwaarde van de voorziening.

<sup>8)</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 overlevingstafel

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

<sup>9)</sup> Per boekjaar 2008 wordt de voorziening voor risico deelnemers (CPS) niet meer meegenomen in de dekkingsgraad.

<sup>10)</sup> De vereiste dekkingsgraad is vanaf 2005 berekend op basis van FTK.



## 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 wijze van oordeelsvorming 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 accountant;
- rapporten adviserende en controlerende actuarissen;
- vooruitzichten.

Het verantwoordingsorgaan heeft in het kader van zijn taakuitoefening kennisgenomen van het jaarverslag en de jaarrekening. Er heeft geen overleg plaatsgevonden met de accountant en/of andere externe deskundigen.

### BEVINDINGEN EN CONCLUSIES

De beleidsafspraken uit het verslag van het VO over 2007 zijn door het bestuur in voldoende mate opgepakt in 2008. Nieuwe statuten zijn verleden bij de notaris en alle reglementen zijn geactualiseerd. Nieuwe aanpassingen in de Pensioenwet leiden ertoe dat opnieuw (geringe) aanpassingen nodig zijn in enkele beleidsdocumenten.

Door intensief overleg vooraf en een betere structurering van het jaarverslagproces, was de waardering van (niet

beursgenoteerde) fondsen en de controle hierop door de accountant veel sneller gereed dan in 2007. Bovendien heeft het jaarverslag duidelijk aan leesbaarheid gewonnen.

Het bestuur geeft aan een rooster van aftreden te hebben overwogen, maar heeft dit niet geïmplementeerd om de volgende redenen: (a) doorstroming naar andere organen van het Fonds wordt bemoeilijkt, (b) meerdere en kleinere verkiezingen zijn dan noodzakelijk en (c) van bestuursleden mag worden verwacht dat zij het belang van het Fonds voldoende in hun overweging zullen meenemen. Het VO sluit zich aan bij deze analyse van het bestuur.

De beleggingen lieten een zeer gevarieerd beeld zien in 2008. Het besluit om de gevolgen voor wijzigingen in de rentetermijnstructuur volledig af te dekken is zeer waardevol gebleken. Daarentegen valt de performance van fiduciair manager AXA Investment Managers ten opzichte van de benchmark tegen. AXA heeft aangegeven ook niet tevreden te zijn met deze performance en streeft naar verbetering hiervan in 2009. Over het algemeen zijn de ervaringen met AXA echter goed. Het besluit om te komen tot een gezamenlijke beleggingscommissie voor alle aan de Cosun groep gerelateerde pensioenfondsen heeft geleid tot een grotere efficiency en effectiviteit van deze commissie.

Het opzetten van een vereniging van gepensioneerden blijkt een moeizaam proces. Tot op heden zijn er weinig reacties op pogingen tot het opzetten van een dergelijke vereniging ontvangen. In 2009 zal nog een aanvullende poging worden ondernomen om een goede start te maken met een vereniging van gepensioneerden.

Het bestuur legt aan het VO een visitatiecommissie voor bestaande uit functionarissen met een ruime ervaring met betrekking tot pensioenen en tegelijkertijd een voldoende mate van afstand tot het huidige bestuur van het Fonds. Het VO gaat akkoord met de voorgestelde visitatiecommissie.

In 2009 zal het bestuur een continuïteitsanalyse uitvoeren. De resultaten hiervan zullen volgend kalenderjaar onderdeel uitmaken van het overleg met het VO.

Het VO stelt voor voortaan standaard twee maal per jaar overleg te hebben met het bestuur. Het ene overleg legt dan de nadruk op het proces van werken van het bestuur en het andere overleg legt de nadruk op de verantwoording van het bestuur. Besloten wordt dit voorstel ter goedkeuring voor te leggen aan het voltallige bestuur.

Het verantwoordingsorgaan komt tot de conclusie dat:

- het bestuur in 2008 op een goede wijze de bestuurstaken van het Fonds heeft vervuld;
- het beleid van het bestuur op adequate wijze is vormgegeven, waarbij
- voldoende rekening is gehouden met ontwikkelingen de toekomst betreffende.

Breda, 26 mei 2009

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 2008.

Zij dankt het verantwoordingsorgaan voor de gedane aanbevelingen en zal deze betrekken bij haar toekomstig beleid.

Breda, 26 mei 2009

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun  
Het bestuur

## VERSLAG VAN HET BESTUUR

### Hoofdpijnen

#### ALGEMEEN

Het jaar 2008 kenmerkte zich door een veelheid van ontwikkelingen op pensioengebied, zowel binnen als buiten het Pensioenfonds. De kredietcrisis en de gevolgen daarvan, waren voor het Fonds de belangrijkste externe ontwikkelingen. Belangrijke besluiten en gebeurtenissen voor het Fonds in 2008 waren voorts:

- het besluit tot volledige toeslagverlening aan niet-actieven per 1 januari 2009;
- het aanpassen van statuten, pensioenreglement, uitvoeringsovereenkomst, uitbestedingsovereenkomst en ABTN aan de nieuwe Pensioenwet;
- hernieuwing van het herverzekeringscontract overlijdensrisico;

tegorie een zogenaamde benchmark. Het gewogen rendement van deze benchmark komt uit op 10,8 procent.

Genoemde rendementen zijn percentages exclusief aan beleggingen toe te rekenen kosten. Het Fondrendement, gecorrigeerd voor deze kosten, bedraagt 5,08 procent. In de beleggingenparagraaf wordt een nadere analyse van de beleggingsresultaten gegeven.

#### VOLLEDIGE TOESLAGVERLENING NIET-ACTIEVEN PER 1 JANUARI 2009

Het Fonds kent een voorwaardelijke toeslagverlening voor niet-actieven. Jaarlijks wordt getoetst of de financiële positie van het Fonds voldoende is om, op basis van de richtlijnen voor toeslagverlening, tot toeslagverlening over te gaan.



- verzoek tot aansluiting bij Pensioenfonds Cosun door Stichting Instituut voor Rationele Suikerproductie (IRS);
- beëindiging van de pensioenopbouw van de deelnemers werkzaam binnen Unifine Industry B.V. per 31 december 2008;
- verzoek om collectieve waardeoverdracht groep werknemers Unifine Industry B.V. naar Stichting Pensioenfonds Unifine;
- (nieuwe) benoemingen leden bestuur, deelnemersraad en verantwoordingsorgaan;
- vorming gezamenlijke beleggingscommissie.

#### BELEGGINGSRESULTATEN

Het jaar 2008 werd met name in het tweede halfjaar gekenmerkt door uitzonderlijk turbulente marktomstandigheden. In het bijzonder de crisis in de bancaire sector en de invloed hiervan op de reële economie leidden in de tweede helft van het jaar tot substantiële verliezen op de beleggingen in aandelen. De strategie van het bestuur om de renterisico's op de gehele portefeuille af te dekken, heeft sterke positieve effecten gehad op de behaalde beleggingsrendementen. Per saldo is een positief rendement behaald op de beleggingen van 5,3 procent. Om het resultaat ten opzichte van de marktontwikkelingen te kunnen beoordelen, hanteert het bestuur per beleggingsca-

Hierbij geldt dat de toeslagverlening 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 toeslagverlening, heeft het bestuur in haar vergadering van 15 december 2008 besloten om de uitkeringen per 1 januari 2009 met 2,53 procent te verhogen. Dit is gelijk aan de volledige van toepassing zijnde prijsindex.

De koopsom benodigd voor de toeslagverlening ad € 5,3 miljoen per 1 januari 2009, is verwerkt in deze jaarrekening.

Het bestuur is zich er van bewust dat de volatiliteit van de dekkingsgraad aanzienlijk kan zijn. In verband hiermee zal bij de uit te voeren continuïteitsanalyse/ALM-studie in 2009 het moment waarop wordt besloten tot toeslagverlening worden heroverwogen.

#### PENSIOENREGLEMENT Aangepast

In het afgelopen jaar heeft het bestuur, na advies van de deelnemersraad, het pensioenreglement aangepast. Het gaat om de volgende wijzigingen:

- Verlaging drempelperiode; deelname aan Fonds bij duur van arbeidsovereenkomst van minimaal 2 maanden.

- Loslaten maximum grens van 40 deelnemersjaren.
- Expliciet gemaakt dat toeslagverlening uit beleggingsrendementen wordt gefinancierd.
- Aanpassing flexibiliserings-/uitruilfactoren.
- Aanpassing van de afkoopfactoren.

## **STATUTEN AANGEPAST**

In het verslagjaar zijn de statuten van het Fonds herzien. Aanpassingen zijn gemaakt ten aanzien van het grondbeginsel van scheiding in bevoegdheden tussen de diverse partijen in de 'pensioenmaterie'.

De nieuwe statuten zijn na advies van de deelnemersraad op 27 juni 2008 definitief vastgesteld en op 9 september 2008 notarieel verleden.

## **ABTN AANGEPAST**

De vereisten inzake het FTK die zijn opgenomen in de Pensioenwet zijn per 1 januari 2007 in werking getreden. In 2008 is de ABTN van het Fonds aangepast aan deze vereisten. De deelnemersraad heeft medio 2008 advies uitgebracht, waarna de ABTN door het bestuur is vastgesteld.

## **UITVOERINGSOVEREENKOMST**

In 2008 is gewerkt aan de benodigde wijzigingen in de uitvoeringsovereenkomst (voorheen financieringsovereenkomst) tussen het Fonds en de aangesloten ondernemingen in verband met de Pensioenwet. Deze wijzigingen zijn door het bestuur medio 2008 geformaliseerd, waarbij de ingangsdatum is vastgesteld op 1 januari 2008. De belangrijkste wijzigingen betreffen:

- verduidelijking van de wederzijdse verplichtingen;
- nieuwe afspraken met betrekking tot de financiering van de pensioenen;
- opname van het toeslagbeleid;
- opname van een procedure bij eventueel tekort in het vermogen.

## **NIEUW HERVERZEKERINGCONTRACT OVERLIJDENSRISSICO**

In het per 31 december 2008 expirerende contract is het overlijdensrisico op basis van stop-loss herverzekerd bij een externe verzekeringsmaatschappij. In verband hiermee heeft het bestuur in het verslagjaar onderzocht welke vorm van herverzekering het beste bij het Fonds past, dit in relatie tot de te verwachten schade en de premiestelling van het contract.

Het bestuur heeft besloten om het overlijdensrisico volledig te verzekeren en daarbij gebruik te maken van de mogelijkheid van premierestitutie via een collectieve winstdelingspool. Het contract heeft een looptijd van vier jaar.

## **BEËINDIGING PENSIOENOPBOUW VAN ONDERSCHIEDEN GROEP WERKNEMERS UNIFINE INDUSTRY B.V. PER 31 DECEMBER 2008**

In het jaarverslag van 2007 is melding gemaakt van de verkoop van de onderneming Unifine Sauces & Spices door Cosun. Op verzoek van de nieuwe aandeelhouder is afgesproken de pensioenopbouw tot 31 december 2008 voort te zetten om voldoende tijd te hebben voor het vinden van een nieuwe pensioenuitvoerder voor deze deelnemers. Ultimo 2008 zijn de opgebouwde pensioenaanspraken premievrij gemaakt. Het betreft hier een groep van 37 deelnemers met een pensioenvoorziening van circa € 2,5 miljoen.

Inmiddels heeft de nieuwe aandeelhouder verzocht om een collectieve waardeoverdracht voor deze groep. Het bestuur heeft aangegeven onder voorwaarden hieraan medewerking te verlenen.

## **VERZOEK TOT AANSLUITING BIJ HET FONDS**

In 2008 heeft het bestuur een verzoek om toetreding van de Stichting Instituut voor Rationele Suikerproductie (IRS) ontvangen. Het bestuur van het Fonds heeft aangegeven hier onder voorwaarden positief tegenover te staan. De voorwaarden waaronder toetreding tot het Fonds kan plaatsvinden zijn schriftelijk kenbaar gemaakt aan het IRS.

De aansluiting zal naar verwachting in 2009 plaatsvinden. Het gaat om 23 personen die pensioenaanspraken zullen opbouwen uit hoofde van zowel de basisregeling als de regeling collectief pensioensparen.

## **GEZAMENLIJKE BELEGGINGSCOMMISSIE**

De pensioenfondsen verbonden aan Cosun streven er naar in de beleidsvorming en -uitvoering de expertise binnen Cosun o.a. op het gebied van beleggingen zo goed mogelijk te benutten en zo efficiënt en effectief mogelijk te werken. In het verslagjaar is een gezamenlijke beleggingscommissie benoemd. Ten behoeve van het vaststellen van de taken en verantwoordelijkheden van de beleggingscommissie is een statuut opgesteld.

## Goed pensioenfondsbestuur

### INTEGERE BEDRIJFSVOERING

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 belangenverstrengeling;
- duurzame beheersing van (financiële) risico's;
- éénmaal per drie jaar een continuïteitsanalyse.

### KLACHTEN EN GESCHILLEN

Volgens artikel 28 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 geen meldingen van klachten en/of geschillen bij het Fonds binnen gekomen.

### EVALUATIE FUNCTIONEREN

Het bestuur bespreekt jaarlijks zijn eigen functioneren, dat van de door het bestuur ingestelde commissies en het



### DESKUNDIGHEIDSBEVORDERING

Het bestuur heeft een deskundigheidsplan opgesteld. Dat plan is zodanig dat het bestuur als collectief over de vereiste deskundigheid beschikt. Bij elke mutatie in het bestuur gaat het bestuur na of die deskundigheid nog steeds aanwezig is. In 2009 wordt deze kennis door middel van een externe toets getest.

Het op niveau houden van actuele kennis geschiedt veelal door middel van 'Training on the job', congressen en vakliteratuur. Voor de nieuwe leden in het bestuur, de deelnemersraad en het verantwoordingsorgaan is in december 2008 het eerste deel van de basis cursus pensioenen gehouden. In 2009 zal het tweede deel van deze cursus voor het voltallige bestuur, de deelnemersraad en het verantwoordingsorgaan worden gehouden.

### COMPLIANCE

Allen die verbonden zijn aan ons Pensioenfonds zijn gehouden aan de gedragscode en moeten aan de compliance officer rapporteren of er zaken zijn, c.q. zich hebben voorgedaan, waarvan melding is vereist.

Over het verslagjaar hebben zich geen zaken voorgedaan die in strijd zijn met de gedragscode.

functioneren van de pensioenuitvoeringsorganisatie. Ook het functioneren van de voorzitter wordt door het bestuur besproken.

### NEVENACTIVITEITEN VAN HET FONDS

Het Fonds oefent geen nevenactiviteiten uit.

### UITBESTEDING

#### ADMINISTRATIE EN BESTUURSONDERSTEUNING

In het verslagjaar is op basis van de Pensioenwet de uitbestedingsovereenkomst aangepast en op 15 december 2008 vastgesteld. Tevens is aandacht besteed aan de procuraties die door het bestuur worden verleend.

Het Pensioenbureau Cosun legt jaarlijks verantwoording af over de uitgevoerde activiteiten. Deze verantwoording vond op 5 maart 2009 plaats. De dienstverlening is naar tevredenheid van het bestuur verlopen.

#### BELEGGINGEN

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

de turbulente marktomstandigheden heeft gedurende de tweede helft van 2008 maandelijks overleg plaatsgevonden met AXA IM.

AXA IM verstrekt het Fonds jaarlijks een zogenaamde SAS70, type II verklaring. Middels deze verklaring vormt het bestuur zich een oordeel over de kwaliteit van de beheersingsmaatregelen die AXA IM heeft getroffen. Het bestuur heeft een onafhankelijke organisatie (State Street) aangesteld als bewaarbank 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.

## COMMUNICATIE

Het bestuur heeft een communicatieplan opgesteld waarin de beleids- en uitvoeringsuitgangspunten van het Fonds zijn opgenomen. Het bestuur ziet toe op de uitvoering van dit plan. Met dit plan voldoet het Fonds aan de eisen zoals gesteld in de Pensioenwet.

## UNIFORM PENSIOENOVERZICHT

Het Fonds heeft het Uniforme Pensioenoverzicht (UPO) over 2008 aangepast aan de nieuwe wettelijke (vorm)eisen. Daarnaast zijn de UPO's zoveel mogelijk qua informatie en toelichting toegesneden op de diverse te onderscheiden deelnemerscategorieën. Bedoelde deelnemerscategorieën zijn ontstaan door de ingrijpende reglementaire aanpassingen uit hoofde van de Wet VPL. Deelnemers die bij het Fonds zowel Defined Benefit (DB) als Defined Contribution (DC)-aanspraken opbouwen ontvangen in principe twee UPO's, een voor de DB-aanspraken en een voor de DC-aanspraken.

Volgens het communicatieplan ontvangen deelnemers van het Fonds uiterlijk op 1 augustus van elk jaar een pensioenopgave over het betreffende jaar.

## PENSIOENBULLETIN

In december van het verslagjaar is een pensioenbulletin verspreid onder de deelnemers. In dit bulletin is in het bijzonder aandacht besteed aan de turbulentie op de financiële markten. Uitgangspunt hierbij was dat een boodschap werd meegegeven van realiteit en rust. Enerzijds is geweten op het feit dat de financiële markten zeer negatief zijn en derhalve een reden voor zorg voor het pensioenfondsbestuur. Anderzijds is aangegeven dat de financiële positie van het Pensioenfonds nog ruim boven de vereiste niveaus lag.

## OVERIGE INFORMATIE(VERPLICHTINGEN)

Gepensioneerden ontvingen naast de fiscale jaaropgave conform de Pensioenwet informatie over wijzigingen ten aanzien van de pensioenuitkering, zoals toeslagverlening en wettelijke inhoudingen.

## WEBSITE

Pensioenbulletins, brochures, reglementen, statuten, organisatiestructuur van het Fonds en jaarverslagen zijn met ingang van 2008 beschikbaar via de website van Cosun ([www.cosun.nl](http://www.cosun.nl)).

## TOEZICHT AFM OP INFORMATIEVOORZIENING

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) ziet toe op de informatievoorziening van pensioenfondsen aan deelnemers. De AFM beoordeelt of de informatievoorziening tijdig, duidelijk en begrijpelijk is. De tijdigheid is de meest concrete voorwaarde, die ook het best meetbaar is. Nog niet duidelijk is de wijze waarop de AFM zal toetsen in hoeverre de informatie ook duidelijk en begrijpelijk is.

## BESTUURSAANGELEGENHEDEN

### BESTUUR

#### Mutaties in 2008

In mei 2008 is werknemersbestuurslid de heer J. van Laar afgetreden. Per 30 juni 2008 is in verband met het verlopen van de periodieke zittingstermijn de voltallige werknemersdelegatie afgetreden. Per 1 juli 2008 is vervolgens het nieuw gekozen bestuur aangetreden voor een termijn van vier jaar. Hierbij is het aantal zetels teruggebracht van tien naar acht. Mevrouw T.A. van de Werken, en de heren J.W.M. Hazen en A.J.V. Uitdehaag zijn nieuw toegetreden.

De volgende personen zijn niet meer in het bestuur teruggekeerd:

de heren R. Berends, A.H. Duijm en J. van Laar, zijnde vertegenwoordigers namens werknemers en de heren J.M.M. Megens en R.P. Smith, zijnde vertegenwoordigers namens werkgevers.

#### Vergaderingen

Het bestuur van de Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun kwam in 2008 zes keer bijeen. Van deze vergaderingen kwam het bestuur drie keer bijeen in de oude samenstelling en drie keer in de nieuwe samenstelling. Daarnaast kwamen vertegenwoordigers van het bestuur drie keer bijeen met de deelnemersraad. De vergaderingen met de deelnemersraad vonden twee keer plaats in de oude samenstelling en een keer in de nieuwe samenstelling.



Naast de periodiek terugkerende onderwerpen, heeft het bestuur dit jaar onder andere aandacht besteed aan de volgende zaken:

- turbulentie op de financiële markten en de effecten op de financiële positie;
- aanpassen en opstellen van statuten, pensioenreglement, uitvoeringsovereenkomst, uitbestedingsovereenkomst en ABTN;
- aanpassen flexibiliserings- en afkoopfactoren;
- hernieuwing herverzekeringcontract overlijdensrisico;
- verzoek tot aansluiting bij Pensioenfonds Cosun door Stichting Instituut voor Rationele Suikerproductie (IRS);
- beëindiging pensioenopbouw van groep werknemers Unifine Industry B.V. per 31 december 2008 en verzoek tot collectieve waardeoverdracht naar Stichting Pensioenfonds Unifine;
- nieuwe benoemingen bestuur en deelnemersraad;

resultaten alsmede het managen van de risico's en aanpassingen in de beleggingsportefeuille zijn tijdens deze vergaderingen besproken.

De beleggingscommissie informeert het bestuur bij iedere vergadering en zonodig tussentijds schriftelijk, omtrent de financiële ontwikkelingen en positie van het Fonds.

#### **DEELNEMERSRAAD**

Per 30 juni 2008 is in verband met het verlopen van de periodieke zittingstermijn de voltallige deelnemersraad afgetreden. Per 1 juli 2008 is vervolgens de deelnemersraad in haar nieuwe omvang en samenstelling aangetreden.

De volgende personen zijn niet meer in de deelnemersraad teruggekeerd:

De heren G. de Bruin, J. van Meer, R.W. Schuitema en A. van der Waal, zijn de vertegenwoordigers namens deelnemers.



- vaststelling statuut beleggingscommissie en benoeming leden;
- aanpassingen Uniform Pensioenoverzicht 2008;
- communicatie met deelnemers en pensioengerechtigden;
- zelfevaluatie in het kader van goed pensioenfondsbestuur;
- regeling vacatiegelden;
- introductie Pensioenregister;
- introductie van de toeslagenlabels.

#### **Vacatiegelden**

In het verslagjaar is een regeling vacatiegelden opgesteld voor leden van bestuur, deelnemersraad en verantwoordingsorgaan die niet meer actief werkzaam zijn bij een van de aangesloten ondernemingen. Het betreft hier gepensioneerden en deelnemers die gebruik maken van een met de vakorganisaties overeengekomen vertrekregeling. De regeling is met terugwerkende kracht per 1 januari 2007 in werking getreden.

#### **BELEGGINGSCOMMISSIE**

In het verslagjaar zijn alle leden van de beleggingscommissie door de besturen van de Pensioenfonds Cosun, Aviko en Suiker 2007 benoemd.

De beleggingscommissie vergadert zeer frequent. De ontwikkelingen op de financiële markten en de behaalde

De heren A.A.M. Evers en F.W. Muller, als vertegenwoordigers namens pensioengerechtigden.

Het Fonds is allen dankbaar voor de getoonde inzet gedurende de afgelopen jaren.

In het verslagjaar vergaderde de deelnemersraad drie keer met het bestuur. Hierbij zijn de volgende zaken ter advies voorgelegd:

- aanpassingen pensioenreglement, statuten, ABTN en uitvoeringsovereenkomst;
- jaarverslag 2007;
- toeslagverlening per 1 januari 2009;
- collectieve waardeoverdracht groep werknemers Unifine Industry B.V.

#### **PENSIOENBUREAU COSUN**

De uitvoering van pensioenregelingen, de administratie en bestuursondersteuning zijn door het bestuur opgedragen aan Pensioenbureau Cosun. Voor het Pensioenbureau is het wederom een druk jaar geweest. Veel werk werd verricht op het gebied van implementatie van de nieuwe richtlijn 610 voor de jaarverslaggeving, nieuwe verslagstaten DNB, controle op de beleggingen, aanpassing van formele documentatie van het Fonds, aanpassing van het Uniform Pensioenoverzicht 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. geïndexeerde middelloonregeling 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'. Deze laatste regeling 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: statuten, ABTN, pensioenreglement, uitvoeringsovereenkomst, uitbestedingsovereenkomst, startbrief, Uniform Pensioen Overzicht (UPO), alsmede een statuut beleggingscommissie.

## KENMERKEN REGELING

In het jaar 2008 zijn de pensioenafspraken tussen werkgever en werknemers ongewijzigd gebleven, zodat het reglement ongewijzigd is uitgevoerd. De kenmerken van de regeling per 1 januari 2008 zijn in de onderstaande tabel weergegeven.

## TOESLAGBELEID

### DEELNEMERS

Jaarlijks op 1 januari, worden de tot die datum opgebouwde pensioenaanspraken in de middelloonregeling onvoorwaardelijk geïndexeerd met de Cosun-loonindex, zoals van toepassing voor betrokken deelnemers. Deze toeslagverlening valt onder de toeslagcategorie F2 van de toeslagenmatrix zoals gepubliceerd door DNB.

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 pensioenaanspraken van deelnemers die premievrije deelneming wegens arbeidsongeschiktheid genieten worden jaarlijks per 1 januari voorwaardelijk met de prijsindex geïndexeerd. Dit is gebeurd conform de toeslagmaatstaf voor de opgebouwde pensioenaanspraken van de niet-actieven. Deze toeslagverlening valt onder de toeslagcategorie D2 van de toeslagenmatrix zoals gepubliceerd door DNB.

### 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).

<b>PENSIOENSYSTEEM</b>	Combinatie eindloon-, geïndexeerde 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 resultaatuitkering € 17.675,-
<b>FRANCHISE</b>	
<b>PENSIOENGRONDSLAG</b>	Pensioengevend salaris minus franchise
<b>OPBOUWPERCENTAGE VAST SALARIS</b>	1,75% tot € 123.959,-; 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



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.

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 toeslagverlening 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 met betrekking tot 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 voor pensioengerechtigden en 'slapers' 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:

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

## MUTATIEOVERZICHT DEELNEMERS

Het aantal actieve deelnemers van het Fonds daalde ten opzichte van 2007 met circa 7,5 procent. Het aantal personen met premievrije aanspraken steeg met circa 6 procent. De daling van het aantal actieven respectievelijk de stijging van het aantal premievrijen komt met name voort uit de premievrijstelling van 39 deelnemers werkzaam bij de voormalig aangesloten onderneming Unifine Industry B.V. Het aantal uitkeringsgerechtigden steeg met circa 0,7 procent.

<b>Actieve deelnemers</b>	<b>MANNEN</b>	<b>VROUWEN</b>	<b>TOTAAL</b>	
Aantal op 31 december 2007	888	142	1.030	
Nieuwe toetredingen	30	9	39	
Overleden	-/- 1	0	-/- 1	
Gepensioneerd	-/- 50	-/- 2	-/- 52	
Vertrokken met premievrije aanspraken	-/- 52	-/- 11	-/- 63	
Aantal op 31 december 2008	815	138	953	
<b>Premievrije deelnemers</b>	<b>MANNEN</b>	<b>VROUWEN</b>	<b>TOTAAL</b>	
Aantal op 31 december 2007	348	193	541	
Wegens vertrek	52	11	63	
Overleden	-/- 2	-/- 0	-/- 2	
Gepensioneerd	-/- 14	-/- 1	-/- 15	
Waardeoverdracht	-/- 11	-/- 3	-/- 14	
Aantal op 31 december 2008	373	200	573	
<b>Pensioengerechtigden</b>	<b>MANNEN</b>	<b>VROUWEN</b>	<b>WEZEN</b>	<b>TOTAAL</b>
Aantal op 31 december 2007	784	642	21	1.447
Gepensioneerd	64	3	0	67
Weduwen	0	22	0	22
Overleden	-/- 40	-/- 31	0	-/- 71
Einde recht	1	0	-/- 3	-/- 4
Afkoop	-/- 4	0	0	-/- 4
Aantal op 31 december 2008	803	636	18	1.457

# Beleggingen

## STRATEGISCHE UITGANGSPUNTEN

De rendementsambities te behalen vanuit beleggingen, bedoeld om onder meer de toeslagen voor de ingegane verplichtingen te financieren, resulteren in daarmee samenhangende risico's die nu eenmaal verbonden zijn aan beleggen.

Hogere ambities gaan gepaard met een hoger risico. De strategische en zo nodig tactische keuzes op dit vlak zijn de verantwoordelijkheid van het bestuur.

In het verleden werden de pensioenverplichtingen gewaardeerd tegen een standaard disconteringsvoet van 4 procent. Sinds 1 januari 2007 is voorgeschreven dat de verplichtingen tegen marktwaarde (dus actuele renteniveaus) gewaardeerd moeten worden, zoals dat ook met de beleggingen gebeurt. Het bestuur heeft daarom in 2007 besloten een deel van de beschikbare middelen zodanig te beleggen, dat de effecten van rentemutaties op de waardering van de pensioenverplichtingen door overeenkomstige waarderingseffecten op de bezittingen gemitigeerd worden. Tevens heeft het bestuur besloten, uitgaande van de goede uitgangspositie van de dekkingsgraad en haar visie op renteontwikkelingen, eveneens de reserves tegen deze rentemutaties te moeten indekken. Per saldo is een zogenaamde rentematchingsportefeuille ingericht aangevuld met een zogenaamde returnportefeuille. Deze laatste portefeuille is bedoeld om rendementen te genereren, die uitstijgen boven de marktrente van de verplichtingen, met als doel om toekomstige toeslagen mogelijk te maken.

## VERMOGENSBEHEER

Het feitelijke vermogensbeheer wordt uitgevoerd door middel van fiduciair management en is uitbesteed aan AXA Investment Managers (AXA IM). Op basis van de door het bestuur goedgekeurde risicoprofielen en beleggingsspreiding heeft AXA IM, in samenwerking met de beleggingscommissie, invulling gegeven aan de feitelijke beleggingen. Op periodieke basis vindt overleg plaats over de performance van de onderliggende vermogensbeheerders in vergelijking met de marktontwikkelingen, de zich wijzigende risicoprofielen, de visie met betrekking tot de ontwikkeling van diverse economische parameters, etc. De beleggingscommissie rapporteert op alle vergadermomenten van het bestuur over de beleggingsresultaten.

## BELEGGINGSKLIMAAT

### FINANCIËLE MARKTEN IN 2008

Eind 2007 begon zich al af te tekenen dat de financiële sector in de Verenigde Staten in zwaar weer zou komen, zij het dat men toen nog sprak van een liquiditeitscrisis met de nodige spanningen op de geldmarkten.

Aanvankelijk werd nog gedacht dat de problemen zich zouden beperken tot de USA, waar de laatste jaren sprake was van een ongebreidelde toename van de staatsschuld. Hypothecaire vorderingen bleken oninbaar terwijl de onderliggende dekking van onroerend goed onvoldoende bleek. Onderling financieringsverkeer tussen banken droogde op.

In het eerste halfjaar verloor de dollar 10 procent van haar waarde ten opzichte van de euro en de olieprijs steeg mede daardoor, alsmede door speculatieve posities op de commoditymarkten, tot een niveau van \$ 145 per vat. In december van het verslagjaar was de olieprijs weer gedaald tot ca. \$ 40 per vat.

De Amerikaanse zakenbank Bear Stearns kon haar zelfstandigheid als gevolg van liquiditeitsproblemen niet handhaven en werd overgenomen door JP Morgan, terwijl de twee grootste Amerikaanse hypotheekverstrekkers Fannie Mae en Freddy Mac door de Federale Overheid zijn overgenomen. De Amerikaanse bank Lehman Brothers, met een balanstotaal van \$ 640 miljard, ging in september 2008 ten onder.

Ook in de rest van de wereld bleek de financiële sector deel te hebben genomen in zeer veel zogenaamde slechte leningen. Afwaarderingen daarvan hebben de financiële posities van de banken zeer sterk negatief beïnvloed, met als gevolg dat overheden de banken te hulp moesten schieten.

Ook de Europese regeringen waren gedwongen in actie te komen; bankschulden werden gegarandeerd en banken werden deels genationaliseerd door grote kapitaalinjecties. Gedurende het jaar 2008 was aanvankelijk sprake van oplopende grondstofprijzen met daaraan verbonden toename van de inflatieverwachtingen. Centrale banken hebben het zogenaamde interbancaire tarief voor de renteverrekening verlaagd tot nagenoeg nul. De Fed heeft bovendien de monetaire basis aanzienlijk verruimd.

De aandelenmarkten hebben een dramatisch jaar achter de rug. De beursindices zijn ten opzichte van vorig jaar nagenoeg gehalveerd. Veel landen zitten inmiddels in een recessie. Terugvallend consumentenvertrouwen leidt tot vraagtuitval met alle negatieve consequenties van dien. Wereldwijd oplopende werkloosheidscijfers als gevolg van de teruglopende vraag en daaraan gekoppelde productie, zullen in 2009 de economie parten spelen. Het is nog onduidelijk wanneer herstel mag worden verwacht.

Het afgenomen vertrouwen heeft de risico's doen toenemen en de financieringsbeschikbaarheid doen afnemen, welke effecten zijn verdisconteerd in de door bedrijven te betalen rente op obligaties. Hoewel dus sprake is van een sterke daling van de door de centrale banken gepubliceerde rentetermijnstructuur die de bancaire sector onderling zou toepassen, profiteren de bedrijven in de primaire sector daar nog niet van. Ook de pensioenfondsen, die de beschikbare middelen beleggen op de kapitaalmarkten, worden hierdoor geraakt.

Een groot aantal pensioenfondsen is in een situatie terecht gekomen, waarin een herstelplan moet worden opgesteld ten behoeve van De Nederlandsche Bank.

Ook de dekkingsgraad van het Fonds is negatief beïnvloed door deze beursontwikkeling. Op de zogenaamde rendementsportefeuille ter grootte van € 152 miljoen op balansdatum is een negatief rendement behaald van 20,5 procent, waarbij zakelijke waarden de grootste negatieve bijdrage leverde (-45,3 procent). Daar staat tegenover, dat de hierboven omschreven rentedekking positief heeft bijgedragen aan het beleggingsrendement. Zoals aangegeven is het renteniveau het afgelopen jaar gedaald (ca. 100 basispunten). Doordat het Fonds het renterisico voor de gehele dekkingsgraad, dus inclusief de reserve, ultimo 2007 had afgedekt, is per saldo een positief beleggingsrendement behaald van 5,3 procent.

Door de sterke daling in de rendementsportefeuille is de dekkingsgraad van ons Fonds gedaald tot 127,6 procent (vorig jaar 149,6 procent).

## RISICOBUDGET EN BANDBREEDTES

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

DEKKINGSGRAAD	RISICOBUDGET (UITGEDRUKT IN TRACKING ERROR)	INDICATIEVE VERDELING	
		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

## BELEGGINGSBELEID

In samenwerking met AXA IM heeft het Fonds een strategische beleggingsportefeuille opgesteld die voldoet aan bovengenoemde richtlijnen van het Fonds ten aanzien van het risicobudget. Deze portefeuille is zodanig ingericht dat de gevoeligheid van de dekkingsgraad voor rentebewegingen zeer beperkt is. Dit wordt bereikt door ongeveer 30 procent van de portefeuille te beleggen in de AXA IM Horizon Funds. Omdat de dekkingsgraad boven de 137 procent lag, bedroeg de allocatie naar zakelijke waarden begin 2008 ongeveer 40 procent. Het resterende deel (ongeveer 30 procent) was belegd in vastrentende waarden. Zowel de portefeuille zakelijke waarden als vastrentende waarden zijn goed gediversifieerd. Door te beleggen in GTAA (Global Tactical Asset Allocation)-fondsen neemt het Fonds tactische posities in.

In het vierde kwartaal heeft de beheerder van de AXA IM Horizon Funds besloten de leverage van deze fondsen te verlagen om, gezien de volatiliteit op de kredietmarkt en de effectenbeurzen, binnen de risicolimieten te blijven. Dit had tot gevolg een verschuiving van een deel van de vastrentende waarden in de returnportefeuille naar de rentematchingsportefeuille. Hierdoor was ultimo 2008 ongeveer 50% van de portefeuille belegd in de AXA IM Horizon Funds.

Daarnaast is in het vierde kwartaal besloten de aandelenportefeuille voor een deel passief te beleggen om het risico van deze portefeuille verder terug te brengen.

Eind 2007 is begonnen met het opbouwen van een private equity en een vastgoed portefeuille. Zowel aan AXA Capital Europe (private equity) als aan AXA Immosolutions (vastgoed) is een bedrag van ruim € 24 miljoen gecommiteerd. AXA Capital Europe heeft ultimo 2008 ongeveer 20 procent van dit bedrag opgevraagd. De eerste investe-

ring in AXA Immosolutions zal naar verwachting plaatsvinden in het eerste kwartaal van 2009. Een deel van de aan Immosolutions gecommiteerde middelen is tijdelijk belegd in AXA Immoselect om exposure op de vastgoedmarkt te creëren.

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

	STRATEGISCHE ALLOCATIE		FEITELIJKE ALLOCATIE PER 31 DECEMBER 2008	
	%	%	X € 1 MILJOEN	
<b>Duration Matching Portfolio</b>	<b>51,0</b>	<b>49,2</b>	<b>219,0</b>	
<b>Obligaties</b>	<b>18,5</b>	<b>13,4</b>	<b>59,4</b>	
Obligaties wereldwijd	17,3	12,2	54,1	
Obligaties opkomende markten	1,2	1,2	5,3	
<b>Aandelen</b>	<b>17,1</b>	<b>13,4</b>	<b>59,6</b>	
Aandelen wereldwijd	9,9	11,0	48,7	
Aandelen opkomende markten	1,2	1,3	6,0	
Private Equity	6,0	1,1	4,9	
<b>Vastgoed</b>	<b>6,0</b>	<b>3,2</b>	<b>14,1</b>	
Vastgoedfondsen	6,0	2,1	9,2	
Direct vastgoed	0,0	1,1	4,9	
<b>Overige beleggingen</b>	<b>7,4</b>	<b>20,2</b>	<b>90,0</b>	
Hedge funds	3,7	4,3	19,1	
Gestructureerde producten	0,0	1,0	4,6	
GTAA	3,7	4,2	18,6	
Liquiditeiten	0,0	10,7	47,7	
<b>Derivaten</b>	<b>0,0</b>	<b>0,6</b>	<b>2,6</b>	
<b>Totaal belegd vermogen</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>444,7</b>	

## TOTAAL BELEGGINGSRESULTAAT

Het rendement op de beleggingsportefeuille wordt op Total returnbasis 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 2008 IN %	FONDS	BENCHMARK
<b>Vastrentende waarden:</b>	<b>24,8</b>	<b>28,6</b>
Horizon Funds	54,2	54,2
Obligaties wereldwijd	-5,8	3,9
Obligaties opkomende markten	-29,0	-5,0
<b>Vastgoed(fondsen):</b>	<b>20,3</b>	<b>3,9</b>
Direct vastgoed	60,0	
Vastgoedfondsen	4,1	
<b>Aandelen:</b>	<b>-42,6</b>	<b>-29,9</b>
Aandelen wereldwijd	-45,1	-38,8
Aandelen opkomende markten	-46,7	-50,9
Private Equity	0,0	3,9
<b>Overige beleggingen/derivaten:</b>	<b>-11,1</b>	<b>5,9</b>
Hedge funds	-7,9	7,9
GTAA	-24,4	3,9
Structured products	-16,1	3,9
Cash	6,4	3,9
<b>Totaal</b>	<b>5,3</b>	<b>10,8</b>

## RESULTAAT VASTRENTENDE WAARDEN

Door de beleidsverruiming door de centrale banken in het najaar is de rente sterk gedaald. De verplichtingen van het Fonds zijn als gevolg hiervan sterk gestegen. De Duration Matching Portfolio heeft deze stijging met een rendement van 54,2 procent over 2008 goed opgevangen. De rentebeweging heeft dan ook nauwelijks invloed gehad op de dekkingsgraad.

De algehele afbouw van schuldposities en het wantrouwen in de financiële sector heeft in grote mate het resultaat van de vastrentende-portefeuille bepaald. Maar ook high yield obligaties en schuldpapier uitgegeven door opkomende landen werden hard geraakt. Op de vastrentende waardenportefeuille (exclusief de Duration Matching Portfolio) werd een negatief rendement van 7,4 procent behaald.

## RESULTAAT VASTGOED(FONDSEN)

### Direct vastgoed

In het verslagjaar is de omvang van de direct vastgoedportefeuille in eigen beheer verder teruggebracht door de verkoop van akkerbouwland. Het resterende deel van de direct vastgoedportefeuille is in februari 2009 verkocht. In verband met het sluiten van een voorlopige koopovereenkomst is de waardering verhoogd.

## Vastgoedfondsen

De vastgoedportefeuille is nog in opbouw. Een deel van de aan vastgoed gealloceerde middelen is op dit moment belegd in AXA Immoselect, een niet-beursgenoteerd Europees vastgoedfonds dat met name in kantoren belegt. In 2008 heeft dit fonds een rendement van 4,1 procent behaald.

## RESULTAAT AANDELEN

De aandelenportefeuille heeft een dramatisch jaar achter de rug. Dit geldt voor zowel de ontwikkelde als de opkomende markten. De MSCI World Index (Developed Markets) verloor per saldo 40 procent. Tegelijkertijd steeg de volatiliteit tot ongekende hoogte. De vermogensbeheerders verantwoordelijk voor de ontwikkelde markten behaalden in deze periode een underperformance ten opzichte van de benchmark ondanks een onderweging in financials en energy. Deze underperformance is deels toe te schrijven aan de onderweging van Amerikaanse aandelen in de portefeuille. Deze positie heeft sterk geleden onder de appreciatie van de dollar. Verder hebben een overweging van materials en een overweging van emerging markets bijgedragen aan de underperformance.

## RESULTAAT OVERIGE BELEGGINGEN

Onder de categorie overige beleggingen wordt onder andere het resultaat op Global Tactical Asset Allocation verantwoord. Met een tweetal beleggingsfondsen wordt tactisch beleid in de beleggingsportefeuille gevoerd. Dit wil zeggen dat bij mogelijke over-, dan wel onderwaardering van bepaalde beleggingscategorieën c.q. beleggingsmarkten accenten hierop worden verlegd. In 2008 heeft deze beleggingsvorm sterk bijgedragen aan de negatieve performance van de overige beleggingen.

De private equity portefeuille is nog in opbouw. Gezien de geringe omvang van het geïnvesteerde vermogen en de korte historie kan op dit moment nog niets gezegd worden over de performance van de private equity portefeuille.

De cashpositie bedraagt per balansdatum € 47,7 miljoen. Hiervan is ruim € 38 miljoen belegd in een geldmarktfonds. Het totaal van deze middelen is gecommiteerd aan private equity, vastgoed en aan vastrentende waarden.

## Financieel

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

	PENSIOENVERMOGEN	TECHNISCHE VOORZIENINGEN EIGEN REKENING	DEKKINGSGRAAD
	€	€	%
<b>Stand per 1 januari 2008</b>	<b>430.100<sup>1)</sup></b>	<b>286.932</b>	<b>149,6<sup>2)</sup></b>
Beleggingsresultaten	20.930	13.403	
Premiebijdragen	6.363	7.423	
Interest i.v.m. wijziging RTS	0	47.739	
Koopsom toeslagverlening niet-actieven	0	5.283	
Uitkeringen	-15.733	-15.309	
Overige	-486	365	
<b>Stand per 31 december 2008</b>	<b>441.174</b>	<b>345.836</b>	<b>127,6</b>

1) Per boekjaar 2008 wordt de overige voorziening voor risico deelnemers niet meer meegenomen in zowel het pensioenvermogen als de technische voorzieningen.

2) Dit percentage is berekend op basis van het pensioenvermogen inclusief voorziening voor risico deelnemers.

De verslechtering van de dekkingsgraad is voornamelijk het gevolg van de aanzienlijke waardedaling van de zakelijke waarden. De matchingportefeuille is als gevolg van de sterk gedaalde kapitaalmarktrente aanzienlijk in waarde gestegen. Deze stijging geeft voldoende compensatie voor de hoger berekende voorziening pensioenverplichtingen. Hiermee is een nadelig effect op de dekkingsgraad voorkomen.

## Actuarieel

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

	2008 €	2007 €
Premieresultaat	-1.090	-432
Interestresultaat	-45.714	21.395
Kostenresultaat	-227	79
Overig resultaat	-798	147
<b>Totaal</b>	<b>-47.829</b>	<b>21.189</b>

### UITKOMSTEN SOLVABILITEITSTOETS

De dekkingsgraad bedraagt per 31 december 2008 127,6 procent (2007: 149,6 procent) en wordt bepaald als pensioenvermogen gedeeld door de voorziening pensioenverplichtingen. De vereiste dekkingsgraad zoals die voortvloeit uit de solvabiliteitsvoorschriften volgens de Pensioenwet bedraagt 109,2 procent. Ultimo 2008 is derhalve sprake van een toereikende solvabiliteit.

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

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun heeft voldoende vermogen om te voorkomen dat de pensioenverplichtingen over een jaar niet meer door de bezittingen zijn gedekt. De vermogenspositie wordt door de certificerend actuaire als voldoende aangemerkt mede gelet op de mogelijkheden tot toeslagverlening.

## Risico's

Zowel in de jaarrekening als in het jaarverslag wordt ingegaan op de (beheersing van) risico's. 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

Het beleggingsbeleid is vastgesteld in het licht van de 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 behalen 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

Met ingang van 2007 zijn de AG Prognosetafels 2005-2050 van toepassing. In deze tafels is de sterftetrend verdisconteerd. Dit houdt in, dat de levensverwachting dynamisch wordt aangepast aan leeftijd en ontwikkeling. De verwachting dat jonge mensen statistisch gezien in toenemende mate een hogere levensverwachting zullen hebben, is in deze tafels verdisconteerd. Door toepassing van deze prognosetafels wordt beoogd het 'langlevensrisico' voor het Fonds te reduceren.

### RENTERISICO

Het Fonds is in basis gevoelig voor wijzigingen in de marktrente 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. Gedurende het gehele verslagjaar is het renterisico op de gehele dekkingsgraad volledig afgedekt.

## Toekomst

### CONTINUÛTEITSANALYSE

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 toeslagenbeleid 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 ook beter inzicht in de risico's van het Fonds. Een dergelijke analyse is daarmee ook een hulpmiddel voor het aanscherpen van het eerder vastgestelde beleid.

Het Pensioenfonds Cosun zal in het voorjaar 2009 een continuïteitsanalyse uitvoeren. Uit deze continuïteitsanalyse zal moeten blijken of er een consistent geheel is tussen de gewekte verwachtingen, de financiering en het realiseren van voorwaardelijke toeslagen. Aan de hand hiervan zal bepaald worden of het huidige premiebeleid gehandhaafd wordt, of mogelijk bijstelling behoeft. Samenhangend met de continuïteitsanalyse zal het toeslagenlabel voor het Fonds worden vastgesteld, hetgeen inzicht dient te geven in de reële koopkrachtverwachting voor de deelnemer/pensioengerechtigde.

### INTERNE CONTROLE

Er zal in 2009 een visitatiecommissie worden ingesteld. Het bestuur zal opdracht geven aan de visitatiecommissie om in de tweede helft van 2009 een visitatie uit te voeren.

### PENSIOENREGISTER

In artikel 51 van de Pensioenwet is bepaald dat pensioenfondsen en verzekeraars een Pensioenregister moeten inrichten dat uiterlijk 31 december 2010 operationeel is. Om dit tot stand te brengen is op 7 mei 2008 de Stichting Pensioenregister opgericht, een samenwerkingsverband van de pensioenroepers, verzekeraars en de Sociale Verzekeringsbank (SVB).

Doel van het Pensioenregister is om het voor iedere burger mogelijk te maken om via één ingang een totaaloverzicht te krijgen van bij alle pensioenfondsen en pensioenverzekeraars opgebouwde pensioenaanspraken en toekomstige uitkeringen.



stige rechten en van de aanspraken in het kader van de Algemene Ouderdomswet (AOW). Het register laat bovendien zien waar het pensioen is opgebouwd en waar men terecht kan voor meer informatie. Met het Pensioenregister kan iedereen zo op elk moment nagaan wat hij op dat moment heeft aan pensioenaanspraken en wat hij later krijgt. De dienstverlening van het Pensioenregister is gratis voor de burger, wordt beschouwd als een publieke voorziening en is dan ook niet bedoeld voor commerciële activiteiten.

De SVB, pensioenfondsen en verzekeraars zijn verantwoordelijk voor de kwaliteit van de pensioengegevens. Pensioenfondsen en verzekeraars stellen de gegevens beschikbaar conform een vooraf vastgesteld formaat (gebaseerd op het UPO) en interface. Het Pensioenregister is vervolgens verantwoordelijk voor het correct verwerken en tonen van de aangeleverde gegevens.



Het bestuur zal tijdig zorg dragen voor de hiervoor benodigde infrastructuur.

## TOT SLOT

In het verslagjaar is er wederom veel werk verricht. Het bestuur dankt alle betrokkenen bij het Fonds voor hun inzet en betrokkenheid.

Breda, 19 mei 2009

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun  
Het Bestuur



## Jaarrekening 2008



## Balans per 31 december 2008

(na voorgestelde bestemming saldo baten en lasten)  
(in duizenden euro's)

	Toelichting	2008	2007
<b>Activa</b>			
BELEGGINGEN VOOR RISICO PENSIOENFONDS	5	442.333	426.238
BELEGGINGEN VOOR RISICO DEELNEMERS	6	2.315	1.436
HERVERZEKERINGSDEEL TECHNISCHE VOORZIENINGEN	7	3.813	3.603
VORDERINGEN EN OVERLOPENDE ACTIVA	8	1.790	6.350
OVERIGE ACTIVA	9	196	445
		<b>450.447</b>	<b>438.072</b>
<b>Passiva</b>			
STICHTINGSKAPITAAL EN RESERVE	10	95.338	143.168
TECHNISCHE VOORZIENINGEN	11	349.649	290.535
VOORZIENING VOOR RISICO DEELNEMERS	12	2.315	1.436
LANGLOPENDE SCHULDEN	13	2.097	1.323
OVERIGE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA	14	1.048	1.610
		<b>450.447</b>	<b>438.072</b>

Dekkingsgraad 127,6 procent

## Staat van baten en lasten over 2008

(in duizenden euro's)

	Toelichting	2008	2007
<b>Baten</b>			
<b>PREMIEBIJDAGEN (VAN WERKGEVER EN WERKNEMERS)</b>	16	6.363	6.440
<b>PREMIEBIJDAGEN RISICO DEELNEMERS</b>	17	777	716
<b>BELEGGINGSRESULTATEN RISICO PENSIOENFONDS</b>	18	20.802	15.848
<b>BELEGGINGSRESULTATEN RISICO DEELNEMERS</b>	19	128	77
<b>OVERIGE BATEN</b>	20	415	478
<b>Lasten</b>			
<b>MUTATIE VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN VOOR RISICO VAN HET PENSIOENFONDS</b>			
Pensioenopbouw	21	-7.423	-6.872
Toeslagverlening	22	-5.283	-2.516
Rentetoevoeging	23	-13.403	-12.156
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	24	15.309	14.771
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	25	480	477
Wijziging marktrente	26	-47.739	20.258
Overgenomen en overgedragen pensioenverplichtingen	27	-97	-812
Overige mutaties in de voorziening pensioenverplichtingen	28	-748	176
		-58.904	13.326
<b>MUTATIE VOORZIENING VOOR RISICO DEELNEMERS</b>	29	-879	-753
Pensioenuitkeringen	30	-15.733	-15.229
Pensioenuitvoeringskosten	32-33	-766	-425
Saldo overdracht van rechten	34	83	793
Overige lasten	35	-115	-82
<b>SALDO VAN BATEN EN LASTEN</b>		<b>-47.829</b>	<b>21.189</b>

## Actuariële analyse van het saldo van baten en lasten over 2008

(in duizenden euro's)

	2008	2007
<b>PREMIERESULTAAT</b>		
Premiebijdragen	7.110	7.156
Pensioenopbouw	-8.200	-7.065
	<b>-1.090</b>	<b>91</b>
<b>INTERESTRESULTAAT</b>		
Beleggingsresultaten	20.839	15.886
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	-13.531	-12.233
Toeslagverlening	-5.283	-2.516
Wijziging marktrente	-47.739	20.258
	<b>-45.714</b>	<b>21.395</b>
<b>KOSTENRESULTAAT</b>		
Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen	509	504
Pensioenuitvoeringskosten	-736	-425
	<b>-227</b>	<b>79</b>
<b>OVERIG RESULTAAT</b>		
Uitkeringen	-11	-4
Sterfte	-649	55
Waardeoverdrachten	-17	-11
Overige technische grondslagen	-75	-46
Arbeidsongeschiktheid	-9	122
Overige baten	-37	31
	<b>-798</b>	<b>147</b>
<b>TOTAAL SALDO VAN BATEN EN LASTEN</b>	<b>-47.829</b>	<b>21.189</b>

De toeslagverlening kan gefinancierd worden vanuit de (in voorgaande jaren) behaalde beleggingsrendementen.

## Bestemming van het saldo van baten en lasten over 2008

(in duizenden euro's)

	2008	2007
Algemene reserve	-47.829	21.189
<b>TOTAAL</b>	<b>-47.829</b>	<b>21.189</b>

## Kasstroomoverzicht over 2008

(in duizenden euro's)

	2008	2007
<b>KASSTROOM UIT PENSIOENACTIVITEITEN</b>		
Ontvangen premies	7.169	7.181
Ontvangen waardeoverdrachten	448	1.322
Betaalde pensioenuitkeringen	-15.733	-15.229
Betaalde waardeoverdrachten	-365	-529
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars	412	454
Betaalde premies herverzekering	-22	-27
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-796	-451
Toename/afname langlopende schuld	774	643
Toename/afname vorderingen en overlopende activa	-1.173	721
Toename/afname kortlopende schulden	-460	88
Rentebaten en -lasten	-91	-39
Overige baten en lasten	0	8
<b>TOTAAL KASSTROOM UIT PENSIOENACTIVITEITEN</b>	<b>-9.837</b>	<b>-5.858</b>
<b>KASSTROOM UIT BELEGGINGSACTIVITEITEN</b>		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	232.154	590.664
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	1.074	907
Aankopen beleggingen	-230.632	-579.069
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-923	-713
Toename/afname vorderingen en overlopende activa	5.733	-5.660
Toename/afname kortlopende schulden	-102	434
<b>TOTAAL KASSTROOM UIT BELEGGINGSACTIVITEITEN</b>	<b>7.304</b>	<b>6.563</b>
<b>NETTO-KASSTROOM</b>	<b>-2.533</b>	<b>705</b>
<i>Mutatie liquide middelen uit beleggingen</i>	-2.284	781
<i>Mutatie liquide middelen uit overige activa</i>	-249	-76
<b>TOTAAL MUTATIE LIQUIDE MIDDELEN</b>	<b>-2.533</b>	<b>705</b>

# Toelichting behorende tot de jaarrekening 2008

## 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 (tot 1 juli 2008) 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 19 mei 2009 de jaarrekening vastgesteld.

## 3 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 toegeerekend 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.

### (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) 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. Een groot deel van de vastrentende waarden bestaat uit de Horizon fondsen, deze worden gewaardeerd op

### (g.4) Aandelen

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

### (g.5) 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.6) Derivaten

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

### (g.7) Overige beleggingen

Onder de categorie overige beleggingen worden die beleggingen geschaard die gezien hun aard niet onder een van de bovengenoemde



de NAV van de laatste bekende handelsdag. Bij afwijkingen groter dan 2,5 procent tussen de waarde ultimo boekjaar en de laatst bekende handelsdag vindt aanpassing plaats.

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.

### (g.2) Herwaarderingsreserve

Voor beleggingen waarvoor in de zin van Titel 9 Boek 2 Burgerlijk Wetboek geen frequente marktnotering bestaat, dient een herwaarderingsreserve gevormd te worden indien de actuele waarde hoger is dan de historische kostprijs.

### (g.3) 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.

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.8) Liquide middelen

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

## (H) HERVERZEKERINGEN

Vorderingen uit herverzekeringscontracten 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 vermindert 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 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 besluiten tot toeslagverlening (ook voor besluiten 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 13,1 jaar.
- Overlevingstafels: AG prognosetafel 2005-2050 met leeftijdsterugstelling één jaar voor zowel mannen als vrouwen.
- 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 2 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 voorzienin-

gen 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.

## **4 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 toeslagverlening op 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.

	2008 %	2007 %
<b>DEKKINGSGRAAD PER 1 JANUARI</b>	<b>149,6</b>	<b>140,2</b>
Stelselwijziging invoering FTK	0,0	0,3
Wijziging bepaling dekkingsgraad	0,3	0,0
<b>PREMIERESULTAAT</b>		
Premiebijdragen	2,2	2,4
Pensioenopbouw	-3,8	-3,2
<b>INTERESTRESULTAAT EN TOESLAGEN</b>		
Beleggingsresultaten	7,2	3,9
Rentetoevoeging VPV	-6,7	-5,4
Toeslagverlening	-2,7	-1,1
Wijziging markttrente	-21,7	9,8
<b>KOSTENRESULTAAT</b>		
Onttrekking uit VPV voor pensioenuitvoeringskosten	0,3	0,2
Kosten eigen rekening	-0,3	-0,1
<b>OVERIG RESULTAAT</b>		
Uitkeringen	2,8	2,0
Sterfte	-0,3	0,0
Waardeoverdrachten	0,0	-0,1
Arbeidsongeschiktheid	0,0	0,1
Overige baten	0,7	0,6
<b>DEKKINGSGRAAD PER 31 DECEMBER</b>	<b>127,6</b>	<b>149,6</b>

Het surplus op FTK-grondslagen is als volgt:

	2008	2007
<b>TECHNISCHE VOORZIENINGEN VOLGENS JAARREKENING</b>	<b>344.952</b>	<b>288.368</b>
<b>BUFFERS:</b>		
S1 Renterisico	6.367	12.575
S2 Risico zakelijke waarden	26.340	29.360
S3 Valutarisico	2.109	0
S4 Grondstoffenrisico	0	0
S5 Kredietrisico	1.666	77
S6 Verzekeringstechnisch risico	9.636	8.066
Diversificatie-effect	-14.462	-11.941
<b>TOTAAL S (VEREISTE BUFFERS)</b>	<b>31.656</b>	<b>38.137</b>
<b>VEREIST VERMOGEN (ART. 132 PENSIOENWET)</b>	<b>376.608</b>	<b>326.505</b>
<b>AANWEZIG VERMOGEN</b>		
<b>(TOTAAL ACTIVA – SCHULDEN = PENSIOENVERMOGEN)</b>	<b>441.174</b>	<b>431.536</b>
<b>SURPLUS</b>	<b>64.566</b>	<b>105.031</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 strategische 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-marktpositities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

### PRIJSRISICO

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

De beleggingsportefeuille is onder paragraaf 5 en 6 nader toegelicht.

### VALUTARISICO

Het totaalbedrag dat buiten de euro wordt belegd bedraagt ultimo 2008 circa 3,4 procent (2007: 5,02 procent) van de beleggingsportefeuille en is nagenoeg volledig tegen euro's 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 € 2.590. Het valutarisico wordt in onderstaande tabel weergegeven.

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

	31 dec. 2008	31 dec. 2007
Aandelen	9.984	14.207
Vastrentende waarden	5.294	7.248
Overige beleggingen	0	4.765
<b>TOTAAL</b>	<b>15.278</b>	<b>26.220</b>

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

	31 dec. 2008 (voor) €	Valuta- derivaten €	31 dec. 2008 Nettopositie (na) €	31 dec. 2007 Nettopositie (na) €
EUR	426.698	29.030	455.728	448.538
GBP	10.004	-4.846	5.158	4.931
JPY	1	-2.754	-2.753	-4.307
USD	5.355	-18.840	-13.485	-21.488

Uit bovenstaand overzicht blijkt dat voor onder meer 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

## 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 (met de contante waarde van de toekomstige kasstromen) de gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren.

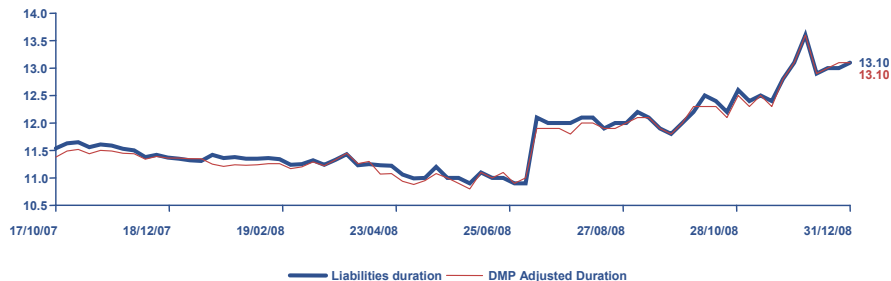
Zonder durationmatching is op balansdatum de duration van de beleggingen aanzienlijk korter dan de duration van de verplichtingen. Er zou derhalve sprake zijn van een zogenaamde 'duration mismatch'. Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van beleggingen minder snel daalt dan de waarde van de 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.

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 heeft de rentemismatch vanaf 17 oktober 2007 gehedged door middel van investering van een deel van het vermogen in een aantal duration funds (de zogeheten 'Horizon Funds'). Dit zijn fondsen met verschillende looptijden die beleggen in instrumenten zoals hierboven beschreven.

Onderstaande grafiek toont de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen ('liabilities duration') van het Fonds. Daarbij wordt aangegeven dat dit risico geheel wordt gedekt door de Horizon Funds uit de Duration Matching Portfolio (DMP). De rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen op 31 december 2008 bedraagt 13,1. De rentegevoeligheid is in 2008 met name toegenomen door de gedaalde rente. De liabilities duration van 13,1 betekent dat bij een daling van de kapitaalmarktrente met 1 procentpunt de waarde van

de pensioenverplichtingen zal stijgen met circa 13,1 procentpunt. Deze stijging wordt gecompenseerd door een vrijwel gelijke waardeinstijging van de Horizon Funds uit de DMP. Hierdoor is de invloed van renteveranderingen op de financiële positie van het Pensioenfonds beperkt.



## 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 hanteren van prudente verstrekingsnormen bij hypothecaire geldleningen.

Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het Fonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing en settlementsysteem 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 IM, enkel gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten. Hierdoor worden posities van het Fonds afgedekt door onderpand.

Aangezien de vastrentende portefeuille volledig bestaat uit beleggingsfondsen, is het niet mogelijk om de kredietwaardigheid van de onderliggende debiteuren te tonen in de vorm van 'ratings'. In plaats hiervan wordt een andere maatstaf voor kredietwaardigheid gegeven, de zogenaamde 'credit spread'. Deze maatstaf geeft aan de rentepremie boven de risicovrije rente die bedrijven over hun obligaties moeten betalen. In 2008 varieerde deze tussen de 100 en 500 basispunten.

## 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 2008 zijn er voldoende beleggingsfondsen 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. Het Fonds houdt bij de waardering van de pensioenverplichtingen per 31 december 2008 rekening met een omrekening naar de meest recente tafels en de sterftetrend (AG prognosetafel 2005-2050).

Het overlijdensrisico betekent dat het Fonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor het Fonds geen volledige voorzieningen heeft getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen. Voor 2008 bedraagt het totaal van de risicokapitalen € 120,7 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 € 22. 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.

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

Het bestuur van het Fonds heeft de ambitie om toeslag te verlenen op de pensioenen van pensioengerechtigden en 'slapers'. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in rente, rendement, looninflatie en demografie. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toezegging tot toeslagverlening voorwaardelijk is. De zogenaamde reële dekkingsgraad geeft zicht op de mate waarin toeslag kan worden verleend (ook wel aangeduid als de toeslagverleningsruimte). 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 streef-toeslagverlening op lange termijn weergeeft. Ook kan gebruik worden gemaakt van de verwachte loon- of prijsinflatie (afhankelijk van het toeslagverleningsreglement).

Ultimo 2008 bedraagt de reële dekkingsgraad 95,5 procent. Dit betekent dat het Fonds de middelen voor toekomstige toeslagverlening niet volledig beschikbaar heeft.

#### **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.

Het Fonds heeft met een relatief groot aantal asset classes een goede spreiding van het belegd vermogen. Er wordt middels beleggingsfondsen belegd in zowel regio's als sectoren.

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

### **OPERATIONEEL RISICO**

Operationeel risico is het risico van een onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Dergelijke risico's worden door het Fonds beheerd door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen, etc. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur door op hoofdlijnen kennis te nemen van onder andere de SAS 70-verklaring van de fiduciair manager.

### **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.

## 5 BELEGGINGEN VOOR RISICO PENSIOENFONDS

	Vastgoed beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Deposito's / Liquide middelen	Totaal
<b>STAND PER 1 JANUARI 2007</b>	<b>15.311</b>	<b>189.280</b>	<b>188.625</b>	<b>867</b>	<b>20.166</b>	<b>7.810</b>	<b>422.059</b>
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 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>
Aankopen/verstrekkingen	2.291	41.367	170.561	3.886	8.641	2.686	229.432
Verkopen/aflossingen	-2.834	-19.261	-197.121	0	-11.729	0	-230.945
Overige mutaties <sup>1)</sup>	-22	-151	-461	-2	-120	-2.288	-3.064
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	2.161	-32.561	62.553	-1.588	-9.913	0	20.672
<b>STAND PER 31 DECEMBER 2008</b>	<b>14.050</b>	<b>54.519</b>	<b>315.194</b>	<b>2.577</b>	<b>47.020</b>	<b>8.973</b>	<b>442.333</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.

	2008	2007
<b>VASTGOEDBELEGGINGEN</b>		
Direct vastgoed	4.875	4.619
Indirect vastgoed (participaties in beleggingsfondsen)	9.175	7.835
<b>STAND PER 31 DECEMBER</b>	<b>14.050</b>	<b>12.454</b>

De direct vastgoedportefeuille bestaat uit een landelijk eigendom. De waarde hiervan is gelijk aan de in december 2008 overeengekomen verkoopwaarde welke is gerealiseerd in februari 2009.

		2008	2007
<b>AANDELEN</b>			
	Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen	54.519	65.125
	<b>STAND PER 31 DECEMBER</b>	<b>54.519</b>	<b>65.125</b>
<b>VASTRENTENDE WAARDEN</b>			
	Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen	315.194	279.662
	<b>STAND PER 31 DECEMBER</b>	<b>315.194</b>	<b>279.662</b>
<b>DERIVATEN</b>			
	Valutaderivaten	2.577	281
	<b>STAND PER 31 DECEMBER</b>	<b>2.577</b>	<b>281</b>
<b>OVERIGE BELEGGINGEN</b>			
	Overige beleggingen (o.a. beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde fondsen, trackers)	47.020	60.141
	<b>STAND PER 31 DECEMBER</b>	<b>47.020</b>	<b>60.141</b>

## 6 BELEGGINGEN VOOR RISICO DEELNEMERS

	Vastgoed beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Deposito's/ Liquide middelen	Totaal
<b>STAND PER 1 JANUARI 2007</b>	<b>32</b>	<b>309</b>	<b>309</b>	<b>1</b>	<b>33</b>	<b>13</b>	<b>697</b>
Aankopen/verstrekkingen	26	222	1.508	0	189	0	1.945
Verkopen/aflossingen	-38	-685	-1.200	-12	-48	0	-1.983
Overige mutaties	18	308	325	-2	37	16	702
Waarderingsverschillen 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>
Aankopen/verstrekkingen	12	216	893	20	45	14	1.200
Verkopen/aflossingen	-15	-101	-1.032	0	-61	0	-1.209
Overige mutaties <sup>1)</sup>	22	151	461	2	120	4	780
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	12	-200	386	-10	-61	0	108
<b>STAND PER 31 DECEMBER 2008</b>	<b>74</b>	<b>285</b>	<b>1.650</b>	<b>13</b>	<b>246</b>	<b>47</b>	<b>2.315</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.

	2008	2007
<b>VASTGOEDBELEGGINGEN</b>		
Direct vastgoed	25	16
Indirect vastgoed (participaties in beleggingsfondsen)	49	26
<b>STAND PER 31 DECEMBER</b>	<b>74</b>	<b>42</b>

De direct vastgoedportefeuille bestaat uit een landelijk eigendom. De waarde hiervan is gelijk aan de in december 2008 overeengekomen verkoopwaarde welke is gerealiseerd in februari 2009.

	2008	2007
<b>AANDELEN</b>		
Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen	285	219
<b>STAND PER 31 DECEMBER</b>	<b>285</b>	<b>219</b>

	2008	2007
<b>VASTRENTENDE WAARDEN</b>		
Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen	1.650	942
<b>STAND PER 31 DECEMBER</b>	<b>1.650</b>	<b>942</b>
<b>DERIVATEN</b>		
Valutaderivaten	13	1
<b>STAND PER 31 DECEMBER</b>	<b>13</b>	<b>1</b>
<b>OVERIGE BELEGGINGEN</b>		
Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen	246	203
<b>STAND PER 31 DECEMBER</b>	<b>246</b>	<b>203</b>

## 7 HERVERZEKERINGSDEEL TECHNISCHE VOORZIENINGEN

Stand per 1 januari	3.813	3.603
<b>STAND PER 31 DECEMBER</b>	<b>3.813</b>	<b>3.603</b>

Als onderdeel van de reglementaire pensioenen zijn door (rechtsvoorgangers van) Koninklijke Coöperatie Cosun U.A. voor een aantal verzekerden van het Fonds in het verleden pensioenaanspraken ondergebracht bij Levensverzekeringsmaatschappijen. Deze pensioenaanspraken zijn niet aan het Fonds overgedragen. De uitkeringen worden na ingang aan het Fonds overgemaakt.

## 8 VORDERINGEN EN OVERLOPENDE ACTIVA

Vorderingen uit hoofde van herverzekering	12	45
Vordering op sponsor	839	450
Coupon- /dividendbelasting	27	57
Nog af te wikkelen verkoop effecten	0	5.703
Overige vorderingen	902	66
Nog te ontvangen interest bank	10	29
<b>STAND PER 31 DECEMBER</b>	<b>1.790</b>	<b>6.350</b>

Alle vorderingen hebben een looptijd van korter dan één jaar.

## 9 OVERIGE ACTIVA

	2008	2007
Liquide middelen	196	445
<b>STAND PER 31 DECEMBER</b>	<b>196</b>	<b>445</b>

## 10 STICHTINGSKAPITAAL EN RESERVES

ALGEMENE RESERVE			
	<b>STAND PER 1 JANUARI</b>	<b>143.168</b>	<b>121.979</b>
	Uit bestemming saldo van baten en lasten	-47.829	21.189
	<b>STAND PER 31 DECEMBER</b>	<b>95.338</b>	<b>143.168</b>

SOLVABILITEIT			
	Minimaal vereist eigen vermogen	362.200	302.786
	Vereist vermogen	376.608	326.505

De dekkingsgraad van het Fonds bedraagt 127,6 procent (2007: 149,6 procent). Volgens de normen van de toezichthouder DNB bedraagt het vereist vermogen 109,2 procent (2007: 113 procent), zodat het Fonds geen reservetekort heeft. Het minimaal vereist vermogen bedraagt 105 procent, zodat het Fonds geen dekkings-tekort heeft.

## 11 TECHNISCHE VOORZIENINGEN

	2008	2007
Voorzieningen voor pensioenverplichtingen:		
• Eigen rekening	344.360	285.417
• Elders verzekerde pensioenverplichtingen	3.813	3.603
<b>STAND PER 31 DECEMBER</b>	<b>348.173</b>	<b>289.020</b>
Overige technische voorzieningen:		
• Voorziening voor arbeidsongeschiktheidspensioen	592	613
• Voorziening invaliditeitsrisico	884	902
<b>STAND PER 31 DECEMBER</b>	<b>1.476</b>	<b>1.515</b>
<b>TOTAALSTAND PER 31 DECEMBER</b>	<b>349.649</b>	<b>290.535</b>

De mutatieoverzichten voor de voorzieningen voor pensioenverplichtingen zijn als volgt:

<b>VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN EIGEN REKENING</b>		
<b>STAND PER 1 JANUARI</b>	<b>285.417</b>	<b>298.658</b>
Toevoeging pensioenopbouw	7.603	7.002
(Overige) toeslagen	5.283	2.516
Rentetoevoeging	13.324	12.060
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-15.215	-14.693
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-480	-477
Wijziging marktrente	47.739	-20.258
Saldo van inkomende en uitgaande waardeoverdrachten	97	812
Overige mutaties	592	-203
<b>STAND PER 31 DECEMBER</b>	<b>344.360</b>	<b>285.417</b>

Ultimo boekjaar bedraagt de gemiddeld gewogen discontovoet 3,6 procent (2007: 4,8 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:

	2008	2007
Actieve deelnemers	140.280	121.252
Pensioengerechtigden	168.956	139.915
Gewezen deelnemers	35.124	24.250
	<b>344.360</b>	<b>285.417</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.

<b>VOORZIENING ELDERS VERZEKERDE PENSIOENVERPLICHTINGEN</b>		
<b>STAND PER 1 JANUARI</b>	<b>3.603</b>	<b>4.129</b>
Mutatie	210	-526
<b>STAND PER 31 DECEMBER</b>	<b>3.813</b>	<b>3.603</b>

De mutatieoverzichten voor de overige technische voorzieningen zijn als volgt:

<b>VOORZIENING ARBEIDSONGESCHIKTHEIDSPENSIOEN</b>		
<b>STAND PER 1 JANUARI</b>	<b>613</b>	<b>590</b>
Premie	115	115
Interest	48	51
Uitkeringen	-93	-78
Restitutie	-91	-65
<b>STAND PER 31 DECEMBER</b>	<b>592</b>	<b>613</b>

De voorziening arbeidsongeschiktheidspensioen is minimaal gelijk aan de contante waarde van de reeds ingegane arbeidsongeschiktheidspensioenen. Deze contante waarde is per 31 december 2008 gelijk aan € 317.

Tevens is er een maximum gesteld aan deze voorziening, die gelijk is aan eerdergenoemde contante waarde vermeerderd met € 275. De voorziening overschreed het maximum, waardoor er ultimo 2008 een premie-restitutie ad € 91 heeft plaatsgevonden.



	2008	2007
<b>VOORZIENING INVALIDITEITSRISICO</b>		
<b>STAND PER 1 JANUARI</b>	<b>902</b>	<b>1.010</b>
Begrepen in premies	155	150
Interest	31	45
Onttrokken voor premiebijdragen	-204	-180
Vrijval	0	-123
<b>STAND PER 31 DECEMBER</b>	<b>884</b>	<b>902</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 2008 € 914. Dit is tevens de maximale waarde van de voorziening. Per 31 december 2008 bedraagt de berekende voorziening € 884. Daarmee ligt het niveau van de voorziening tussen het gestelde minimum en het gestelde maximum. Er is derhalve ultimo 2008 geen sprake van een vrijval of aanvulling ten gunste of ten laste 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 geïndexeerde middelloonregeling voor het variabele salaris.

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 resultaatuitkering 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 21 jaar. Overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet kwalificeert de basisregeling zich als een uitkeringsovereenkomst. De collectieve spaarregeling kwalificeert zich als een premieovereenkomst.

#### TOESLAGVERLENING

Het toeslagbeleid kan als volgt worden verwoord.

De toeslagverlening op 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 toeslagverlening in een jaar is voorwaardelijk en is mede afhankelijk van de hoogte en toekomstige ontwikkeling van de dekkingsgraad. De toeslagverlening bedraagt maximaal de stijging van de consumentenprijsindex (CPI) zoals vastgesteld door het CBS.

Het bestuur heeft in de vergadering van 15 december 2008 besloten om de pensioenrechten en pensioenaanspraken per 1 januari 2009 met 2,53 procent aan te passen. De benodigde koopsom hiervoor bedraagt ongeveer € 5,3 miljoen en is in dit verslagjaar verwerkt in de voorziening voor pensioenverplichtingen.

Er is geen recht op toekomstige toeslagverlening. Het is niet zeker of en in hoeverre in de toekomst toeslag wordt verleend. Het Fonds heeft geen geld gereserveerd voor toekomstige toeslagverlening. Toeslagverlening wordt uit beleggingsopbrengsten gefinancierd.

Samenvattend kan worden gesteld dat het toeslagbeleid voor pensioengerechtigden en 'slapers' 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:

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

Het toeslagbeleid voor actieven kan als volgt worden verwoord.

Jaarlijks op 1 januari, worden de tot die datum opgebouwde pensioenaanspraken in de middelloonregeling onvoorwaardelijk geïndexeerd met de Cosun-loonindex, zoals van toepassing voor betrokken deelnemers. Deze toeslagverlening valt onder de toeslagcategorie F2 van de toeslagenmatrix zoals gepubliceerd door DNB.

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.

## INHAALTOESLAGEN

Onder bepaalde omstandigheden kunnen inhaaltoeslagen worden toegekend. Inhaaltoeslagen zijn toeslagen die worden toegezegd, voor zover in het recente verleden (3 jaar) 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 toeslagverlening. 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 toeslagpercentage zijn verantwoord in de jaarrekening van het voorgaande jaar.

	Volledige toeslag %	Toegekende toeslag %	Vershil %
<b>PER 1 JANUARI 2009</b>	<b>2,53</b>	<b>2,53</b>	<b>0</b>
Per 1 januari 2008	1,48	1,48	0
Per 1 januari 2007	1,25	1,25	0

## 12 VOORZIENINGEN VOOR RISICO DEELNEMERS

	2008	2007
<b>VOORZIENING COLLECTIEF PENSIOENSPAREN</b>		
<b>STAND PER 1 JANUARI</b>	<b>1.436</b>	<b>683</b>
Premie	777	716
Uitkeringen en onttrekkingen	0	-5
Overgedragen pensioenverplichtingen	-11	-8
Rendementstoevoeging	128	77
Vrijval administratiekosten	-29	-27
Overgenomen pensioenverplichtingen	14	0
<b>STAND PER 31 DECEMBER</b>	<b>2.315</b>	<b>1.436</b>

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

### 13 LANGLOPENDE SCHULDEN

	2008	2007
<b>LANGLOPENDE SCHULD TER FINANCIERING OVERGANGSREGELING</b>		
STAND PER 1 JANUARI	<b>1.323</b>	<b>680</b>
Toename	774	643
<b>STAND PER 31 DECEMBER</b>	<b>2.097</b>	<b>1.323</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 2008 bedroeg de bruto gekapitaliseerde waarde van de pensioenaanspraken € 8,9 miljoen. De gemiddelde verwachte lengte van de periode tussen 1 januari 2006 en het moment van toekenning bedroeg 12,59 jaren. Volgens de beschreven systematiek dient het niveau van de langlopende schuld per 31 december 2008 gelijk te zijn aan € 2,1 miljoen. Dit bedrag komt, onder aftrek van de rentevergoeding die het Fonds verschuldigd is over het openstaande bedrag ad € 93 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 stellen, als bijdrage in de kosten voor de inrichting en de administratie van de overgangsregeling. De koopsom is per 31 december 2008 vastgesteld op € 30.

## 14 OVERIGE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA

	2008	2007
Schulden aan de aangesloten ondernemingen	25	299
Uitkeringen	56	38
Belastingen en premies sociale verzekeringen	447	292
Nog af te wikkelen uit aankoop effecten	0	460
Adviseurs en controleurs	175	192
Vooruit ontvangen bedragen	15	0
Schulden uit hoofde van herverzekering	6	0
Overige schulden	324	329
<b>STAND PER 31 DECEMBER</b>	<b>1.048</b>	<b>1.610</b>

Alle schulden hebben een resterende looptijd korter dan één jaar.

## 15 NIET IN DE BALANS OPGENOMEN VERPLICHTINGEN

Per balansdatum bestaan de volgende investerings- en stortingsverplichtingen (zogenaamde voorbeleggingen):

INVESTERINGSVERPLICHTINGEN			
	Private equity	24.000	0
	Vastgoed	24.000	0
	<b>TOTAAL</b>	<b>48.000</b>	<b>0</b>

## 16 PREMIEBIJDRAGEN (VAN WERKGEVER EN WERKNEMERS)

	Werkgeversgedeelte	6.326	6.401
	Werknemersgedeelte	37	39
	<b>TOTAAL</b>	<b>6.363</b>	<b>6.440</b>

De totale bijdrage van de werkgever en werknemers bedraagt 14,2 procent van de loonsom. De kostendekkende premie en de feitelijke premie volgens artikel 130 van de Pensioenwet zijn als volgt:

	Kostendekkende premie	8.335	9.117
	Feitelijke premie	6.529	7.156

Conform de in artikel 129 van de PW beschreven voorwaarden is het toegestaan een lagere premie te ontvangen dan de kostendekkende premie. Voorts is conform het op grond van de zogenaamde Veegwet toegevoegde artikel 48a van de Invoerings- en aanpassingswet Pensioenwet, voor het jaar 2007 en 2008 toegestaan om gebruik te maken van de vrijval van de solvabiliteitsbuffer bij de vaststelling van de te ontvangen premie. Door het Fonds is rekening gehouden met de in de Veegwet beschreven vrijval van de solvabiliteitsbuffer ad € 938 (2007 € 1.529), waarmee het tekort deels wordt gecompenseerd.

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

	2008	2007
Nominale pensioeninkoop	7.214	6.794
Kostenopslag	183	794
Solvabiliteitsopslag	938	1.529
<b>TOTAAL</b>	<b>8.335</b>	<b>9.117</b>

### 17 PREMIEBIJDRAGEN RISICO DEELNEMERS

	2008	2007
Premie collectief Pensioensparen	777	716
<b>TOTAAL</b>	<b>777</b>	<b>716</b>

### 18 BELEGGINGSRESULTATEN RISICO PENSIOENFONDS

2008

	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	403	2.161	-29	<b>2.535</b>
Aandelen	187	-32.561	-113	<b>-32.487</b>
Vastrentende waarden	265	62.553	-654	<b>62.164</b>
Derivaten	0	-1.588	-5	<b>-1.593</b>
Overige beleggingen	207	-9.913	-97	<b>-9.803</b>
Liquide middelen	5	0	-19	<b>-14</b>
	<b>1.067</b>	<b>20.652</b>	<b>-917</b>	<b>20.802</b>

2007

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

## 19 BELEGGINGSRESULTATEN RISICO DEELNEMERS

2008

	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten van vermogens- beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	2	13	0	<b>15</b>
Aandelen	1	-200	-1	<b>-200</b>
Vastrentende waarden	2	386	-4	<b>384</b>
Derivaten	0	-10	0	<b>-10</b>
Overige beleggingen	1	-61	-1	<b>-61</b>
	<b>6</b>	<b>128</b>	<b>-6</b>	<b>128</b>

2007

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

## 20 OVERIGE BATEN

	2008	2007
Interest overige	2	16
Interest collectieve waardeoverdracht	0	0
Herverzekering ouderdompensioen	286	328
Herverzekering nabestaandenpensioen	125	121
Herverzekering wezenpensioen	2	5
Afkoopsom herverzekering	0	0
Andere baten	0	8
<b>TOTAAL</b>	<b>415</b>	<b>478</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 TOESLAGVERLENING**

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 toeslagverlening heeft een onvoorwaardelijk karakter. Dit betekent dat er in principe volgens het reglement recht op toeslagverlening 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 toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter. Dit betekent dat geen recht op toeslagverlening bestaat en dat het niet zeker is of en in hoeverre in de toekomst toeslagverlening kan plaatsvinden. Een eventuele achterstand in de toeslagverlening over de achterliggende 3 jaar kan in principe worden ingehaald.

## **23 RENTETOEVOEGING VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN**

De pensioenverplichtingen per 1 januari 2008 zijn opgerent met de technisch benodigde interest op basis van 4,696 procent éénjaars rente.

## **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 MARKTRENT**

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

	2008	2007
Sterfte	627	-77
Arbeidsongeschiktheid	9	-122
Overige technische grondslagen	75	46
Mutaties	37	-23
<b>TOTAAL</b>	<b>748</b>	<b>-176</b>

## 29 MUTATIE VOORZIENING RISICO DEELNEMERS

Toevoegingen	-777	-716
Onttrekkingen	11	8
Rendementsbijschrijving	-128	-77
Overige	15	32
<b>TOTAAL</b>	<b>-879</b>	<b>-753</b>

## 30 PENSIOENUITKERINGEN

Ouderdompensioen	-10.922	-10.410
Partnerpensioen	-4.662	-4.427
Wezenpensioen	-42	-48
Invaliditeitspensioen	-94	-72
Afkopen	-13	-272
<b>TOTAAL</b>	<b>-15.733</b>	<b>-15.229</b>

De toeslagverlening op de uitkeringen per 1 januari 2009 zoals vastgesteld door het bestuur bedraagt 2,53 procent (per 1 januari 2008: 1,48 procent).



### 31 PENSIOENUITVOERINGSKOSTEN

	2008	2007
Personeelskosten	152	163
Bestuurskosten	46	34
Accountantskosten	90	51
Actuariële controle- en advieskosten	488	186
Bijdrage werkgever t.b.v. spaarmodule	-30	-25
Contributies en bijdragen	20	16
<b>TOTAAL</b>	<b>766</b>	<b>425</b>

Het bedrag € 90 onder accountantskosten is inclusief € 35 overschrijding 2007.

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

### 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 € 152 (2007: € 163) en worden doorbelast aan het Fonds.

### 33 BEZOLDIGING BESTUURDERS

De bezoldiging aan bestuurders tezamen bedraagt € 23 (2007: € 7) en is verantwoord onder de bestuurskosten van toelichting 31 Pensioenuitvoeringskosten.

### 34 SALDO OVERDRACHT VAN RECHTEN

Inkomende waardeoverdrachten	448	1.322
Uitgaande waardeoverdrachten	-365	-529
<b>TOTAAL</b>	<b>83</b>	<b>793</b>

Waardeoverdracht betreft de ontvangst van of overdracht van de contante waarde van tot de ontslagdatum opgebouwde premievrije pensioenaanspraken van deelnemers, aan een pensioenfonds of pensioenverzekeraar van respectievelijk de vorige of nieuwe werkgever.

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

### 35 OVERIGE LASTEN

	2008	2007
Premies herverzekering overlijdensrisico	-22	-27
Intrest aangesloten ondernemingen	-93	-55
<b>TOTAAL</b>	<b>-115</b>	<b>-82</b>

### 36 BELASTINGEN

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

Breda, 19 mei 2009

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun

Het Bestuur

A.P.J. Damen	Bestuurslid
A.J. van Dienst	Secretaris
ing. J.W.M. Hazen	Vice secretaris
drs. Chr.H. Kraaijmes	Bestuurslid
drs. W.P.C. van den Nieuwenhof	Voorzitter
J. Scheper	Bestuurslid
drs. A.J.V. Uitdehaag	Bestuurslid
drs. T.A. van de Werken 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 te onttrekken aan de algemene reserve.

### Actuariële verklaring

#### *Opdracht*

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 2008.

#### *Gegevens*

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

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

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

#### *Werkzaamheden*

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

De door het pensioenfonds verstrekte administratieve basisgegevens en de bevindingen van de accountant ten aanzien hiervan zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt voor mijn beoordelingswerkzaamheden heb aanvaard.

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

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

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

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

#### *Oordeel*

Met inachtneming van het voorafgaande en het navolgende verklaar ik dat naar mijn overtuiging 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 voldoende mede gelet op de mogelijkheden tot toeslagverlening. 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, 19 mei 2009

ir. M.W. Heemskerk AAG

verbonden aan  
Mercer Certificering BV

## Accountantsverklaring

### VERKLARING BETREFFENDE DE JAARREKENING

Wij hebben de jaarrekening 2008 van Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun te Breda bestaande uit de balans per 31 december 2008 en de staat van baten en lasten over 2008 met de toelichting gecontroleerd.

#### *Verantwoordelijkheid van het bestuur*

Het bestuur van het pensioenfonds is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het jaarverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het ontwerpen, invoeren en in stand houden van een intern 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 2008 en van het resultaat over 2008 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

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

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

Den Haag, 19 mei 2009

**Ernst & Young Accountants LLP**  
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 € 406,- per jaar (niveau 2008).

### 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.

### DEFINED BENEFIT-REGELING

Defined benefit houdt in dat er vanaf de pensioenleeftijd gegarandeerde uitkeringen worden gedaan. De hoogte van de pensioenuitkering is derhalve bekend.

### DEFINED CONTRIBUTION-REGELING

Pensioenregeling waarin de hoogte van de verzekerde pensioenen afhankelijk is van de krachtens de regeling beschikbare premie en de daarmee te behalen beleggingsopbrengsten.

## **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.

## **FORWARDS**

Contracten die de verplichting inhouden om geldbedragen in verschillende 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 regelingen 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.

## **INSIDERS**

De verbonden personen die uit hoofde van hun functie of positie regelmatig over koersgevoelige informatie of andere vertrouwelijke marktinformatie beschikken of kunnen beschikken.

## **INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS**

Internationale standaarden inzake financiële verslaggeving.

## **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 pensioengerechtigden.

## **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 Actuarieel 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.

### PREMIEVRIJSTELLINGSRENTE

Periodieke uitkering die het Fonds van de herverzekeraar ontvangt zodra een deelnemer geheel of gedeeltelijk arbeidsongeschikt is geworden in de zin van de wet. Met deze middelen financiert het Fonds (voor een groot deel) de voortzetting van de pensioenopbouw van de arbeidsongeschikte deelnemer. Werkgever en deelnemer zijn na intrede van de arbeidsongeschiktheid geen bijdrage meer aan het Fonds verschuldigd.

### 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.



### RENDEMENT (GEMIDDELD)

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

### RENTE TERMIJN STRUCTUUR (RTS)

De rentetermijnstructuur, of Yieldcurve, is een grafiek die het verband weergeeft tussen de looptijd van een vastrentende belegging enerzijds en de daarop te ontvangen marktrente anderzijds. Een 'normale' rentetermijnstructuur heeft een stijgend verloop. Bij het uitlenen van geld voor een langere periode, is de vereiste vergoeding normaliter hoger dan bij een lening voor een korte termijn.

### 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.

### 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.

### 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.

### TIME-WEIGHTED RATE OF RETURN (TWR)

Het werkelijk behaalde rendement is een geldgewogen rendement (Money Weighted Rate of Return), maar deze maatstaf wordt beïnvloed door omvang en tijdstip van de in- en uitgaande kasstromen. De TWR wordt verkregen door het vermenigvuldigen van de MWR's die zijn berekend voor ieder tijdvak tussen de kasstromen. Aldus is elke MWR gebaseerd op een beginwaarde en de veranderingen tot aan een kasstroom. Een uiterst accurate benadering van de TWR wordt verkregen door de MWR's maandelijks te berekenen, met als uitgangspunt dat de kasstromen in het midden van de maand plaatshebben.

### 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.

## **UITVOERINGSOVEREENKOMST**

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.

## **VERMOGENSBEHEER**

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

## **VOORZIENING ARBEIDSONGESCHIKTHEIDSPENSIOEN**

Deze voorziening is getroffen om toegekende reglementaire arbeidsongeschiktheidspensioenen te financieren. Aan deze voorziening wordt jaarlijks een basispremie van € 115.000,- toegevoegd, alsmede interest 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 38  
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 2009**

