



**Stichting Pensioenfonds
Koninklijke Cosun**

Jaarverslag 2012

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun

Inhoudsopgave

1 KARAKTERISTIEKEN VAN HET PENSIOENFONDS

- 1 Profiel
- 1 Organisatie
- 4 Personalia

5 KERNCIJFERS

6 VERSLAG VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN

- 8 Reactie van het Bestuur op het oordeel van het Verantwoordingsorgaan

9 VERKLARING VAN DE VISITATIECOMMISSIE

- 10 Reactie van het Bestuur op de verklaring van de Visitatiecommissie

11 VERSLAG VAN HET BESTUUR

- 11 Hoofdpijnen
- 13 Goed pensioenfondsbestuur
- 18 Pensioen
- 22 Beleggingen
- 30 Financieel
- 33 Beheersing uitvoeringskosten
- 36 Actuarieel
- 38 Risico's
- 41 Toekomst

43 JAARREKENING

- 44 Balans per 31 december 2012
- 45 Staat van baten en lasten over 2012
- 46 Actuariële analyse van het saldo van baten en lasten over 2012
- 46 Bestemming van het saldo van baten en lasten over 2012
- 47 Kasstroomoverzicht over 2012
- 48 Toelichting behorende tot de jaarrekening 2012

80 OVERIGE GEGEVENS

- 80 Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten
- 80 Gebeurtenissen na balansdatum
- 81 Actuariële verklaring
- 83 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant
- 85 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 notarieel verleden statutenwijziging was op 3 januari 2011. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel te Zuid West Nederland onder nummer 41102979.

Het Fonds is een ondernemingspensioenfonds en heeft tot doel uitvoering te geven aan de pensioenafspraken zoals deze zijn overeengekomen tussen de aangesloten ondernemingen en de betrokken werknemers. Hiertoe wordt voor een aantal aangesloten ondernemingen en 3.231 verzekerden € 729 miljoen pensioenvermogen beheerd. Het Fonds heeft de geldende afspraken beschreven in pensioenreglementen en is verantwoordelijk voor de adequate uitvoering daarvan.

De pensioenafspraken, ook wel de pensioenovereenkomst genoemd, zijn vervolgens omschreven in de zogenaamde uitvoeringsovereenkomst die is vastgelegd tussen het Fonds en de aangesloten ondernemingen. In deze uitvoeringsovereenkomst zijn de financiële kaders waartoe partijen zich hebben verplicht omschreven. Expliciet zijn hierin vastgelegd het premiebeleid en het pensioen/toeslagenbeleid waaraan het Fonds en de aangesloten ondernemingen zich hebben verbonden.

Het Fonds is aangesloten bij de koepelorganisatie ‘Pensioenfederatie’.

ORGANISATIE

BESTUUR

Het Bestuur van het Fonds bestaat tot en met 30 juni 2016 uit tien leden, vijf namens de werkgevers, vijf namens de werknemers en pensioengerechtigden. Hierbij zij vermeld dat tot en met 30 juni 2016 minimaal één werkgeverslid afkomstig is uit de kring van (voormalige) bestuursleden van de voormalige Stichting Pensioenfonds Suiker 2007 en minimaal één werknemerslid afkomstig is uit de kring van deelnemers aan de regeling van eerdergenoemde stichting. Werkgeversbestuursleden worden benoemd op voordracht van de werkgever(s). Werknemersbestuursleden worden benoemd op voordracht van de Ondernemingsraad Suiker Unie, gehoord hebbende de ondernemingsraden betrokken bij andere aangesloten ondernemingen dan wel bij andere bedrijfsonderdelen van de aangesloten onderneming Cosun. Leden namens pensioengerechtigden worden benoemd op basis van voordracht door de Vereniging van Gepensioneerden.

De werknemersleden, inclusief het lid uit de kring van gepensioneerden, beschikken in totaal over eenzelfde aantal stemmen als de werkgeversvertegenwoordiging. Vanuit de werkgeversleden worden de voorzitter en plaatsvervangend voorzitter benoemd. Vanuit de bestuursleden namens de deelnemers en pensioengerechtigden worden secretaris en plaatsvervangend secretaris benoemd.

De bestuursleden werken onafhankelijk van de benoemende partijen en zijn collectief verantwoordelijk. De reguliere zittingsperiode van bestuursleden namens werknemers en de

pensioengerechtigden is vier jaar. Deze leden zijn benoemd tot en met 30 juni 2016. De leden zijn herbenoembaar. Werkgeversleden zijn voor een zittingsperiode van 12 jaar benoemd.

BELEGGINGSCOMMISSIE

Het Bestuur heeft een Beleggingscommissie ingesteld. De taak van de Beleggingscommissie is het adviseren van het Bestuur over het strategisch (lange termijn) beleggingsbeleid alsmede het toezicht houden op en de controle van de fiduciair manager en de beleggingsfondsen waarin wordt belegd. Deze taak wordt uitgevoerd ten behoeve van twee pensioenfondsen van aan Cosun gelieerde ondernemingen. In het beleggingsstatuut is het kader beschreven waarbinnen deze commissie haar taken uitvoert.

De commissie is samengesteld uit leden van de besturen van de Pensioenfondsen Cosun en Aviko. Daarnaast zijn twee additionele leden die een dienstverband hebben met Cosun aan de commissie toegevoegd. Alle leden hebben stemrecht. Tevens is een externe beleggingsdeskundige benoemd als adviseur, die geen stemrecht heeft.

DEELNEMERSRAAD

Het Fonds beschikt over een Deelnemersraad als bedoeld in artikel 110 van de Pensioenwet. De Deelnemersraad is op basis van de eerder omschreven fusie (tot medio 2016) met twee personen uitgebreid tot tien leden waarvan er vijf namens de deelnemers zijn benoemd en vijf de pensioengerechtigden vertegenwoordigen. 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 van het Fonds en het reglement van de Deelnemersraad.

VERANTWOORDINGSORGAAN

Het Verantwoordingsorgaan bestaat uit drie leden: één vertegenwoordiger uit de kring van deelnemers, één vertegenwoordiger uit de kring van pensioengerechtigden en één vertegenwoordiger van de aangesloten ondernemingen. Het Bestuur bespreekt eenmaal per jaar, vóór 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.

INTERN TOEZICHT

Het Bestuur heeft het interne toezicht vormgegeven door middel van een ad hoc ingestelde Visitatiecommissie. Deze commissie bestaat uit drie van het Fonds onafhankelijke leden die door het Bestuur worden benoemd. Het Bestuur geeft een Visitatiecommissie ten minste eenmaal in de drie jaar opdracht het functioneren van (het Bestuur van) het Fonds kritisch te bezien, waarbij ten minste de volgende zaken aan de orde komen:

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

De meest recente visitatie vond plaats in 2012. Het rapport van de Visitatiecommissie is besproken in de bestuursvergadering van 11 juni 2012.

UITVOERINGSORGANISATIE

De uitvoering van de pensioenregelingen en de administratie ervan zijn opgedragen aan het Pensioenbureau Cosun. De belangrijkste werkzaamheden betreffen: verzekeren-, uitkeringen- en financiële administratie, financiële (jaar)verslaglegging, bestuursondersteuning en communicatie. De bestuursondersteuning heeft betrekking op het geheel van wet- en regelgeving zoals omschreven in de Pensioenwet. Bovendien wordt ondersteuning verleend op het gebied van beleggingsbeleid en -beoordelingen. Communicatie heeft o.a. betrekking op de deelnemersinformatie en informatieoverdracht aan externe instellingen, zoals DNB.

COMPLIANCE OFFICER

Het Bestuur heeft een compliance officer aangesteld. De compliance officer onderzoekt en controleert de naleving van de gedragscode en rapporteert hierover aan het Bestuur.

OVERIGE EXTERNE ONDERSTEUNING

Ten behoeve van de actuariële ondersteuning heeft het Fonds een overeenkomst afgesloten met actuariel bureau Mercer (Nederland) B.V.

PERSONALIA naar de stand van 31 december 2012

BESTUUR

Namens werkgevers

Chr.H. Kraaijmes**
W.P.C. van den Nieuwenhof, *voorzitter***
W.P.A. Pirée***
J. Scheper**
T.A. van de Werken, *plv. voorzitter***

Namens werknemers

A.P.J. Damen*
O.A. van Rheenen*
P.W.M. van Veldhoven* *plv. secretaris*
J.P.M. Vriends*

Namens pensioengerechtigden

A.J. van Dienst, *secretaris**

BELEGGINGSCOMMISSIE

A.P.J. Damen (*Pensioenfonds Cosun*)
P.H.T. Hendrix (*Pensioenfonds Aviko*)
A.B. Matser (*Cosun Corporate Treasurer*)
J. Scheper (*Pensioenfonds Cosun*)
P.A. van Tilburg (*Pensioenfonds Aviko*)
C.C.M. Veraart (*manager Pensioenbureau*)
T.A. van de Werken, *voorzitter (Pensioenfonds Cosun)*
O.A. van Rheenen (*aspirant lid*)
A.M. van Nunen (*extern adviseur; niet stemgerechtigd*)

DEELNEMERSRAAD

Namens deelnemers

E. de Been* *secretaris*
J. Bruijns*
B. van Oudheusden*
C.J. Langebeek*, *voorzitter*
J. Schuurman*

Namens pensioengerechtigden

D.G. van der Eijk*
J. van Laar*
D. van Nes*
M. van Os-Mulder*
A.J.V. Uitdehaag*

VERANTWOORDINGSORGAAN

Namens pensioengerechtigden

W.H. Dijkstra*

Namens werkgever

C.J. Menkhorst*

Namens werknemers

M.M.H. Rutten*

ADVISEREND ACTUARIS

Actuarieel bureau Mercer (Nederland)
B.V.

CERTIFICEREND ACTUARIS

Actuarieel bureau Mercer (Nederland)
B.V.

ACCOUNTANT

Ernst & Young Accountants LLP

PENSIOENBUREAU

S.E.M. Bierhoff, *medewerker*
L.J. Luijten, *secretaresse*
E.A. Luijten-Paans, *medewerkster*
C.C.M. Veraart, *manager*

COMPLIANCE OFFICER

E.J.M. Koot

In 2012 hebben, in verband met het aflopen van de zittingsperiode, de volgende mutaties in het Bestuur plaatsgevonden:

De heer A. Uitdehaag is teruggetreden. Het Bestuur is hem dankbaar voor zijn inzet. De heer Uitdehaag heeft zitting genomen in de Deelnemersraad. Ter invulling van deze bestuurszetel en de in 2011 vrijgekomen zetel, zijn de heren P. van Veldhoven en O. van Rheenen benoemd. DNB heeft tegen deze benoemingen geen bezwaren ingebracht.

* Einde zittingsduur per 30 juni 2016

** Einde zittingsduur per 31 december 2019

*** Einde zittingsduur per 31 december 2022

KERNCIJFERS

(Bedragen in duizenden euro's, tenzij anders aangegeven)

¹⁾	2012	2011	2010	2009	2008
Aantallen verzekerden					
Actieve deelnemers ²⁾	1.086	1.140	1.183	1.193	1.239
Premievrije deelnemers	585	577	583	602	608
Pensioengerechtigden	1.560	1.513	1.484	1.461	1.460
Totaal	3.231	3.230	3.250	3.256	3.307
Reglementsvariabelen					
Toeslagen inactieven per 1 januari jaar opvolgend ³⁾	2,65%	1,59%	1,57%	0,40%	2,53%
Pensioenuitvoering					
Feitelijke premie ⁴⁾	16.838	11.991	10.306	9.386	7.533
Kostendeckende premie	16.838	16.588	15.802	18.919	11.478
Pensioenuitvoeringskosten	584	464	907	871	1.221
Uitkeringen	20.889	19.668	18.789	18.160	16.301
Vermogenssituatie en solvabiliteit					
Pensioenvermogen ⁵⁾	729.384	645.027	610.659	571.306	533.301
Pensioenverplichtingen	609.231	555.366	481.637	425.526	405.126
Aanwezige dekkingsgraad o.b.v. FTK	119,7%	116,1%	126,8%	134,3%	131,6%
Vereiste dekkingsgraad ³⁾	109,8%	111,4%	111,6%	112,4%	109,2%
Saldo van baten en lasten	30.492	-39.361	-16.758	17.605	-52.116
Percentage rentetermijnstructuur ³⁾	2,35%	2,73%	3,43%	3,84%	3,60%
Beleggingsportefeuille⁶⁾					
Vastgoed	31.159	20.772	25.818	27.559	16.015
Vastrentende waarden	521.790	439.924	394.637	366.569	388.101
Zakelijke waarden	122.350	107.148	118.728	113.155	68.738
Overige beleggingen	46.602	58.846	75.712	70.767	48.345
Derivaten	2.173	-1.538	1.260	-2.532	3.032
Liquide middelen	1.198	29.868	728	1.351	12.614
Totaal	725.272	655.020	616.883	576.869	536.845
Beleggingsperformance³⁾					
Beleggingsrendement excl. renteafdekking ⁷⁾	7,60%	-4,10%	5,20%	15,90%	-20,50%
Benchmark ⁷⁾	6,80%	0,50%	6,10%	10,10%	-9,50%
Beleggingsrendement incl. renteafdekking (vóór beheerkosten)	12,90%	7,00%	8,50%	9,30%	5,30%
Beleggingsrendement (na beheerkosten)	12,71%	6,83%	8,31%	9,13%	5,08%
Netto gemiddeld 5-jaarsrendement	8,41%	6,37%	6,13%	7,22%	7,08%

¹⁾ De kerncijfers over de gepresenteerde jaren, zijn inclusief de cijfers van de voormalige Stichting Pensioenfonds Suiker 2007 waarmee het Fonds per 1 januari 2011 is gefuseerd.

²⁾ Inclusief arbeidsongeschikte deelnemers die een uitkering krachtens de WAO of WIA ontvangen.

³⁾ De cijfers over de boekjaren 2008 tot en met 2010 zijn niet herrekend in verband met de fusie. Vanaf 2010 is de indexatiemaatstaf gewijzigd in de niet-afgeleide prijsindex CPI alle huishoudens, referentieperiode oktober-oktober.

⁴⁾ Dit betreft de feitelijke premie exclusief premie arbeidsongeschiktheidspensioen en incidentele koopsommen.

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

⁶⁾ Beleggingsportefeuille is inclusief beleggingen voor risico deelnemers.

⁷⁾ Vanaf het jaarverslag 2012 wordt hier de benchmark exclusief renteafdekking getoond voor alle getoonde jaren. In voorgaande jaarverslagen is steeds de benchmark inclusief renteafdekking vermeld.

VERSLAG VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN

Bij de oprichting van het verantwoordingsorgaan (VO) is een reglement vastgesteld op basis van de uitgangspunten van Pension Fund Governance. In dit reglement is 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 over het verslagjaar 2012 de volgende onderwerpen aan de orde geweest:

- het beleid;
- de evaluatie van de fiduciair vermogensbeheerder;
- het beleggingsbeleid;
- de benoeming van de externe deskundige in de beleggingscommissie;
- de wijziging van de overlevingsgrondslagen;
- de besluitvorming over de toeslagtoekenning per 1 januari 2013;
- de financiële analyses;
- de actuariële grondslagen;
- het rapport van de visitatiecommissie;
- het crisisplan;
- de toekomstige bestuursmodellen;
- de status van de herziening van de pensioenreglementen;
- de vooruitzichten.

Het verantwoordingsorgaan heeft in het kader van zijn taakuitoefening kennisgenomen van het jaarverslag en de jaarrekening 2012. Ten tijde van het overleg tussen Bestuur en VO waren de rapporten van de controlerende accountant, de adviserende actuaris en de controlerende actuaris over verslagjaar 2012 nog niet beschikbaar. Deze rapporten zullen in het overleg van december 2013 worden besproken. Er heeft geen overleg plaatsgevonden met de accountant en/of andere externe deskundigen.

BEVINDINGEN EN CONCLUSIES

Ten eerste wil het VO zijn waardering uitspreken over het functioneren van het Bestuur en de heldere wijze waarop het jaarverslag 2012 is vormgegeven.

In 2012 heeft het Bestuur, na een periode van ruim 5 jaar, het contract met de fiduciair vermogensbeheerder geëvalueerd. Het Bestuur is tot de eindconclusie gekomen dat zij gematigd positief is over de prestaties van de fiduciair vermogensbeheerder. Zij heeft de resultaten van de evaluatie besproken met de vermogensbeheerder en heeft, in de periode die daarop volgt, duidelijke verbeteringen kunnen waarnemen. Voornamelijk de pro-actieve houding en de kwaliteit van de rapportages is toegenomen. Op basis van de bestudeerde documenten is het VO van mening dat de evaluatie van het contract van de fiduciair vermogensbeheerder goed heeft plaatsgevonden. Het VO staat achter de conclusies die het Bestuur op basis van de evaluatie heeft getrokken.

Uit de toekomstprojecties werd ultimo verslagjaar 2011 duidelijk dat de bestaande risicohouding en de bestaande toeslagambitie niet tegelijkertijd kunnen worden gerealiseerd. Het Bestuur heeft destijds besloten de werkgever te benaderen om te komen tot nieuwe afspraken. Dit kan uiteenlopen van het accepteren van een andere risicohouding en/of het wijzigen van de toeslagambitie en/of tot het komen tot versoering van de pensioenregeling in arbeidsvoorwaardelijke onderhandelingen. Sociale partners zijn momenteel in overleg over, onder andere, een herziening van de pensioenregeling. Het Bestuur wil zo spoedig mogelijk een aanvang maken met het beoordelen van (de hoofdcontouren van) de nieuwe regeling en de noodzakelijke wijzigingen als gevolg van de nieuwe regeling. Het Bestuur ondersteunt, indien daaraan behoefte is, de sociale partners zoveel als mogelijk. Het VO is van mening dat het Bestuur hier haar juiste verantwoordelijkheid neemt.

Het VO heeft kennisgenomen van het rapport van de visitatiecommissie. Het VO ondersteunt de bevindingen van de visitatiecommissie. Het VO is van mening dat het Bestuur voldoende en adequaat opvolging heeft gegeven aan de conclusies en aanbevelingen van de visitatiecommissie, hetgeen heeft geleid tot proces- en documentatieverbeteringen.

Het voorgaande in aanmerking nemende komt het verantwoordingsorgaan tot de conclusie dat:

- het Bestuur in 2012 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, 12 juni 2013

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun
w.g. het Verantwoordingsorgaan

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

REACTIE VAN HET BESTUUR OP HET OORDEEL VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN

Het Bestuur heeft kennis genomen van de bevindingen van het Verantwoordingsorgaan over het verslagjaar 2012.

Het Bestuur kan zich vinden in de conclusies van het Verantwoordingsorgaan en spreekt haar dank uit voor haar werkzaamheden.

Één van de belangrijkste onderwerpen in het Bestuur in 2013 is de invoering van een nieuwe pensioenregeling. Zodra het Bestuur komt tot beleidskeuzes, zal het deze zo spoedig mogelijk ter beoordeling voorleggen aan ondermeer het Verantwoordingsorgaan.

Breda, 12 juni 2013

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun
Het Bestuur

VERKLARING VAN DE VISITATIECOMMISSIE

Door middel van dit verslag legt de Visitatiecommissie verantwoording af over haar werkzaamheden met betrekking tot de boekjaren 2009 tot en met 2011. Zoals bij ieder pensioenfonds moet ook de Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun uitvoering geven aan de Principes van Goed Pensioenfonds Bestuur. Het Bestuur heeft er, gegeven de vier mogelijke vormen en de voor- en nadelen wegende, alsmede gegeven de inrichting van beleid en toezicht bij het Fonds, voor gekozen intern toezicht vorm te geven door middel van de driejaarlijkse visitatie. Voor de tweede maal na de inwerkingtreding van de nieuwe Pensioenwet heeft er in 2012 een visitatie plaatsgevonden. In de opdracht van het Bestuur is geformuleerd dat de Visitatiecommissie conform de Wet de volgende taken zou uitvoeren:

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

Naast de algemene opdracht heeft het Bestuur gevraagd een meer specifiek oordeel te geven over de kwaliteit en volledigheid van de besluitvormingsprocedures, zowel in de Beleggingscommissie als in het Bestuur, van het beleggingsbeleid en het vermogensbeheer.

De Visitatiecommissie constateert voor het Fonds een bewogen onderzoeksperiode, zowel door de fusie met het Pensioenfonds Suiker 2007 als ten gevolge van de turbulentie op de financiële markten. Aandacht wordt gevraagd voor de vastlegging van argumentaties en afwegingen in documentatie en notulen bij finale beslissingen. Evenwichtige belangenbehartiging is een doorlopend aandachtspunt gezien de complexiteit veroorzaakt door de diverse reglementen met de vele uitzonderingen, en de vertaling daarvan in de uitvoeringsovereenkomst. Naast aandacht voor de notulering van de Beleggingscommissie, wordt geadviseerd om duidelijker vast te leggen welke rapportages van het vermogensbeheer leidraad zijn voor de Beleggingscommissie en het Bestuur. Met de aanpak van het risicobeheer wordt dit jaar een aanzienlijke verbetering gerealiseerd.

De Visitatiecommissie heeft een rapport opgesteld waarin zij haar bevindingen, conclusies en aanbevelingen voor verbetering heeft vastgelegd. Dit rapport is aan het Bestuur aangeboden en met de bestuursleden doorgenomen. De bevindingen en conclusies van de Visitatiecommissie werden in het overleg goeddeels onderkend. Rekening houdend met de mogelijkheden van het Fonds, is door het bestuur toegezegd dat de aanbevelingen van de Visitatiecommissie op korte en langere termijn serieus in overweging zullen worden genomen.

De Visitatiecommissie heeft meerdere keren gesproken met vertegenwoordigers van het Bestuur, de Beleggingscommissie en het Pensioenbureau.

Ook is geconstateerd dat de aanbevelingen voortkomende uit de visitatieronde 2009 grotendeels zijn geïmplementeerd.

De Visitatiecommissie spreekt de hoop uit dat haar werkzaamheden en het rapport met de aanbevelingen kunnen bijdragen aan de verdere verbetering van de overigens kwalitatief goede werkwijze van het Fondsbestuur.

De Visitatiecommissie bedankt Bestuur en Pensioenbureau voor de snelle informatievoorziening bij haar werkzaamheden en voor de constructieve werkwijze bij de uitvoering van haar opdracht.

Breda, 11 juni 2012

De Visitatiecommissie:
A. Theunissen, voorzitter
Th. Schots
W. van Veldhoven

Reactie van het Bestuur op de verklaring van de Visitatiecommissie

De Visitatiecommissie heeft op basis van de Principes van Goed Pensioenfonds Bestuur tot taak om zich een oordeel te vormen over de procedures, processen, interne controles, de wijze waarop het Fonds wordt aangestuurd en de wijze waarop het Bestuur omgaat met de risico's op langere termijn.

De Visitatiecommissie heeft zich in zijn rapportage over de jaren 2009 tot en met 2011 voornamelijk geconcentreerd op de volgende zaken:

- Kwaliteit en volledigheid van de besluitvormingsprocessen van het beleggingsbeleid en het vermogensbeheer, zowel van de Beleggingscommissie als van het Bestuur.
- Risicobeheer en –management.
- Afronding en motivering bij rapportages en verantwoording.
- Complexiteit van de pensioenreglementen en de noodzakelijke aandacht daarbij voor evenwichtige belangenbehartiging.

Het Bestuur heeft met veel interesse kennisgenomen van het oordeel van de Visitatiecommissie over deze zaken. De resultaten van de analyse bevestigen het beeld dat bij het Bestuur reeds bestaat over de positie van het Fonds in de wetgeving rond pensioenen.

In het mondeling overleg tussen de Visitatiecommissie en het Bestuur is een aantal aandachtspunten die de Visitatiecommissie heeft geconstateerd, besproken. Een aantal van deze punten zal (verder) worden opgevolgd.

Het Bestuur stelt de positief kritische houding van de Visitatiecommissie zeer op prijs en spreekt haar waardering uit voor de kwaliteit van hun analyse en de constructieve wijze van samenwerking tijdens het onderzoek.

Breda, 26 maart 2013

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun

VERSLAG VAN HET BESTUUR

HOOFDLIJNEN

ALGEMEEN

Het jaar 2012 stond wederom in het teken van hectiek op politiek, monetair en economisch gebied. Daarnaast speelde een aantal interne beleidsaangelegenheden. Belangrijke aandachtspunten voor het fonds waren:

- het met sociale partners bespreken van de risico's met betrekking tot de uitvoerbaarheid van de pensioenregeling als gevolg van de inconsistentie tussen ambitie, premie en pensioentoezegging;
- het met de werkgever overeenkomen van een verschuldigde premie voor 2012 die aan de Wet voldoet;
- vaststelling van het toeslagpercentage per 1 januari 2012 voor de pensioenen van de inactieven;
- de nieuwe waarderingmethodiek (UFR) die voor de pensioenverplichtingen werd geïntroduceerd alsmede de overgang naar de nieuwe Prognosetafel AG2012-2062;
- de nieuwe benoemingen in het Bestuur en de Deelnemersraad;
- evaluatie van de dienstverlening van de fiduciair manager;
- opstellen en herijking van de wettelijk voorgeschreven fondsdocumenten, waaronder een crisisplan.

De financiële positie van het Fonds, in termen van dekkingsgraad, steeg in het verslagjaar van 116,1 procent ultimo 2011 naar 119,7 procent ultimo 2012.

BELEGGINGSRESULTATEN

De beleggingsportefeuille is opgedeeld in een zogenaamde rendementsportefeuille en een portefeuille die wordt aangehouden voor afdekking van het renterisico. Het rendement op de rendementsportefeuille (totaal portefeuille van aandelen en obligaties exclusief renteafdekking) is als gevolg van de positieve ontwikkeling op de financiële markten uitgekomen op 7,6 procent positief versus een benchmarkrendement van 6,8 procent. Een belangrijk onderdeel van het risicobeleid betreft het afdekken van het renterisico op de verplichtingen. Door de sterke rentedaling is op de beleggingsportefeuille, die wordt aangehouden voor afdekking van het renterisico een substantieel positief rendement behaald van 29,6 procent. Hierdoor is per saldo over het geheel van de beleggingen een positief rendement gerealiseerd van 12,9 procent.

Genoemde rendementen zijn exclusief aan beleggingen toe te rekenen kosten. Het Fondsrendement, gecorrigeerd voor deze kosten, bedraagt 12,7 procent. In de beleggingenparagraaf wordt een nadere analyse van de beleggingsresultaten gegeven.

ALM-STUDIE / CONTINUÏTEITSANALYSE

Het Fonds streeft naar een stabiele ontwikkeling van zijn financiële positie en toeslagrealisatie over langere termijn. Het beleggingsbeleid is hier ook op gericht. Om te toetsen of het beleggingsbeleid nog aansluit bij de doelstellingen van het Fonds, wordt periodiek een zogenoemde Asset Liability Management (ALM)-studie uitgevoerd. Een ALM-studie is een analyse van de te verwachten ontwikkelingen in de financiële positie van het Fonds onder diverse (economische) scenario's. Zo wordt onder meer gekeken naar de langetermijneffecten van het huidige beleggings-, premie- en toeslagbeleid van het Fonds, specifieke beleggingsrisico's alsmede aannames met betrekking tot de ontwikkeling van het deelnemersbestand.

Begin 2012 zijn de resultaten van de in het vierde kwartaal van 2011 gestarte ALM-studie besproken. In het verlengde van de ALM-studie is ook een continuïteitsanalyse uitgevoerd. De belangrijkste inzichten die deze studie voor de prognoseperiode 2011 – 2026 opleverden zijn:

- continuering van het huidige beleidskader leidt tot een dalende tendens van de dekkingsgraad;
- de daling van de dekkingsgraad wordt met name bepaald doordat de verschuldigde premie niet kostendekkend is en door de toeslagverlening aan inactieven;
- de gemiddelde kostendekkende premie zal in de komende jaren stijgen en vervolgens weer afnemen als gevolg van de ontwikkeling van de actieve populatie;
- de verwachte toeslagrealisatie voor inactieven is niet consistent.

DNB is geïnformeerd over bovengenoemde resultaten alsmede over de problematiek en het overleg met de werkgever omtrent het verwachte structurele tekort op de wettelijk vereiste pensioenpremie. Daarbij is aangegeven dat sociale partners in overleg zijn over een nieuwe pensioenregeling. Het Bestuur gaat ervan uit dat partijen vóór eind 2013 afspraken maken die tot consistentie leiden en voor een gezond vooruitzicht voor het Fonds zullen zorgen. Zodra de nieuwe regeling bekend is, zal het Bestuur een nieuwe ALM-studie uitvoeren alsmede een consistentietoets.

GOED PENSIOENFONDSBESTUUR

BEHEERSTE EN INTEGERE BEDRIJFSVOERING

De STAR-principes voor pension fund governance (PFG) zijn vastgelegd in een wettelijk kader. Het betreft hier de onderdelen zorgvuldig bestuur, transparantie, openheid en communicatie, deskundigheid, verantwoording en intern toezicht.

Het beleid van het Fonds is gericht op waarborging van een beheerste en integere bedrijfsvoering. De bestuurlijke verantwoordelijkheden op dit punt zijn vastgelegd in artikel 143 van de Pensioenwet.

Integere bedrijfsvoering houdt onder meer in:

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

DESKUNDIGHEIDSBEVORDERING

De Pensioenwet schrijft voor dat bestuurders van pensioenfondsen een zodanige mate van kennis en ervaring dienen te bezitten dat hieraan waarborgen kunnen worden ontleend voor een behoorlijke en adequate besturing van het pensioenfonds.

Het Bestuur beschikt over een deskundigheidsplan. Dit 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.

Door middel van een uitgevoerde deskundigheidstoets heeft het Bestuur in 2009 vastgesteld dat het als collectief voldoet aan het vereiste deskundigheidsniveau-1. Middels de zelfevaluatie van het Bestuur wordt jaarlijks vastgesteld of het Bestuur nog steeds voldoet aan de collectief en de individueel vereiste deskundigheid. In 2012 heeft ter toetsing van de collectieve deskundigheid op niveau-2 onder leiding van twee externe adviseurs een discussiedag plaatsgevonden. De doelstelling was voornamelijk het krijgen van een collectief beeld van de aanwezige competenties van het Bestuur. Uitkomst hiervan was dat het Bestuur voldoet aan de gestelde eisen qua deskundigheidsniveau-2.

Het op niveau houden van actuele kennis geschiedt veelal door middel van 'training on the job', congressen en vakliteratuur. Nieuwe leden in het Bestuur, de Deelnemersraad en het Verantwoordingsorgaan worden in de gelegenheid gesteld een basiscursus pensioenen te volgen. In het verslagjaar hebben bestuursleden diverse relevante bijeenkomsten van onder meer de Pensioenfederatie bezocht.

Het Bestuur heeft kennis genomen van de beleidsregel deskundigheid van AFM en DNB waarin naast de bestaande deskundigheidseisen ook eisen aan competenties van de bestuursleden worden gesteld. In vervolg hierop zijn functieprofielen voor bestuurders en voorzitter opgesteld.

COMPLIANCE

Alle bestuursleden en medewerkers van de uitvoeringsorganisatie zijn gehouden aan de gedragscode. De gedragscode van het Fonds geeft voorschriften ter voorkoming van belangenverstrengeling, vermijding van het gebruik van voorwetenschap en het minimaliseren van integriteitsrisico's. Zij rapporteren dienaangaande aan de compliance officer of zich zaken voordoen, c.q. hebben voorgedaan, waarvan melding is vereist.

Over het verslagjaar zijn er geen meldingen geweest bij de compliance officer.

KLACHTEN EN GESCHILLEN

Het Fonds kent een regeling voor klachten en geschillen. Er wordt onderscheid gemaakt tussen klachten en geschillen. Klachten hebben betrekking op de uitvoering van de pensioenregeling. Geschillen gaan over de interpretatie van regelingen en afspraken. Het Bestuur van het Fonds heeft het Pensioenbureau Cosun aangewezen om klachten c.q. geschillen in eerste instantie te behandelen. Indien partijen hieromtrent geen overeenstemming bereiken wordt de behandeling door het Bestuur overgenomen.

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

EVALUATIE FUNCTIONEREN

Het Bestuur bespreekt jaarlijks zijn eigen functioneren, dat van de door het Bestuur ingestelde commissies en het functioneren van de pensioenuitvoeringsorganisatie (Pensioenbureau Cosun). Ook het functioneren van de voorzitter wordt door het Bestuur besproken.

Het Fonds zijn in 2012 geen boetes of dwangsommen dan wel een aanwijzing tot het volgen van een bepaalde gedragslijn opgelegd, door één van de toezichthouders (DNB of AFM).

RISICOMANAGEMENT

Het Bestuur is zich bewust van het belang van risicobeheersing. Om de gevolgen van risico's zoveel mogelijk te beheersen, heeft het Bestuur een risicoanalyse uitgevoerd. Het identificeren en beheersen van de risico's is een continu proces. Zo nodig worden aanvullende maatregelen van risicobeheersing genomen. Het geheel van ingezette maatregelen wordt periodiek geëvalueerd.

NEVENACTIVITEITEN VAN HET FONDS

Het Fonds oefent geen nevenactiviteiten uit.

UITBESTEDING

ADMINISTRATIE EN BESTUURSONDERSTEUNING

Het Pensioenbureau Cosun legt jaarlijks verantwoording af aan het Bestuur over de uitvoering zoals verwoord in de met haar afgesloten uitbestedingsovereenkomst. De verantwoording over verslagjaar 2012 vond op 18 februari 2013 plaats. De dienstverlening heeft conform de gemaakte afspraken met het Bestuur plaatsgevonden.

BELEGGINGEN

Fiduciair manager AXA IM rapporteert maandelijks schriftelijk over de behaalde beleggingsresultaten afgezet tegen de benchmarks. Daarnaast vindt minimaal eens per kwartaal uitgebreide mondelinge en schriftelijke rapportage aan de Beleggingscommissie plaats, waarbij performance, strategie, visie en vooruitzichten per beleggingsfonds aan de orde komen. De bestuursvertegenwoordigers in de Beleggingscommissie rapporteren vervolgens aan het gezamenlijke Bestuur.

AXA IM verstrekt het Fonds jaarlijks een zogenaamde SSAE 16-rapportage. Deze rapportage is voor het Bestuur de grondslag voor de beoordeling van de kwaliteit van de beheersmaatregelen die AXA IM heeft getroffen. Het Bestuur heeft een onafhankelijke organisatie (State Street) aangesteld als bewaarbank van het Fonds. State Street verstrekt het Fonds jaarlijks een rapportage op basis van ISAE 3402/SSAE 16. Daarnaast heeft het Bestuur WM Company (onderdeel van State Street), ingeschakeld voor de onafhankelijke performancemeting van het vermogensbeheer van het Fonds.

COMMUNICATIE

Het Bestuur heeft het communicatiebeleid en de uitvoering daarvan geformuleerd en heeft dit vervolgens vertaald naar een communicatieplan waarin de beleids- en uitvoeringsuitgangspunten van het Fonds zijn opgenomen. Het Bestuur ziet toe op de uitvoering van dit plan.

PENSIOENOVERZICHT

Het Uniform Pensioenoverzicht (UPO) heeft als doel om deelnemers op een eenduidige manier jaarlijks te informeren over hun huidige en toekomstige pensioensituatie. Het UPO is in overeenstemming met de geldende wetgeving, vóór 1 oktober 2012 verzonden aan alle actieve deelnemers.

In november 2012 hebben ook alle gewezen (premiëvrije) deelnemers een UPO ontvangen. Eens per vijf jaar wordt aan deze groep deelnemers een overzicht verstrekt met de meest actuele informatie omtrent hun opgebouwde pensioenaanspraken.

PENSIOENBULLETIN

Het Fonds streeft ernaar driemaal per jaar het pensioeninformatiebuletin ‘Van NU naar LATER’ uit te brengen. Daarin wordt aandacht besteed aan nieuwsberichten, financiële informatie gegeven en worden algemene onderwerpen besproken met als doel het pensioenbewustzijn van de deelnemers te verhogen.

Ook in 2012 verschenen drie edities van het bulletin met een scala aan onderwerpen en rubrieken, waaronder een verkorte versie van het jaarverslag.

OVERIGE INFORMATIE(VERPLICHTINGEN)

Pensioengerechtigden ontvingen naast de fiscale jaaropgave conform de Pensioenwet informatie over wijzigingen ten aanzien van de pensioenuitkering, zoals toeslagverlening en wettelijke inhoudingen. In december 2011 bleek dat de pensioenrechten per 1 januari 2012 voor de gepensioneerden niet volledig geïndexeerd zouden kunnen worden. Het Bestuur heeft daarop besloten het toeslagpercentage vast te stellen zodra de dekkingsgraad definitief beschikbaar was. Begin januari 2012 zijn de uitkeringsgerechtigden hieromtrent uitvoerig schriftelijk geïnformeerd.

WEBSITE

Statuten, reglementen, organisatiestructuur van het Fonds, jaarverslagen, informatie over de dekkingsgraad, pensioeninformatiebulletins en brochures zijn openbaar beschikbaar via de website van Cosun (www.cosun.nl / Over Cosun / Pensioenfondsen).

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.

FONDSDOCUMENTEN

In het verslagjaar zijn de volgende fondsdocumenten aangepast, c.q. opgesteld: ABTN, pensioenreglementen, uitvoeringsovereenkomst, verklaring inzake de beleggingsbeginselen, investment beliefs, strategisch beleggingsplan, beleid uitbesteding bedrijfsprocessen, statuut beleggingscommissie en crisisplan.

BESTUURSAANGELEGENHEDEN

BESTUUR

Het Bestuur van het Fonds vergaderde in 2012 tien keer. Daarnaast kwamen vertegenwoordigers van het Bestuur vijf keer bijeen met de Deelnemersraad. Verder hebben vertegenwoordigers van het Bestuur twee keer overleg gehad met het Verantwoordingsorgaan. In betreffende bijeenkomsten is nadere toelichting gegeven op een aantal beleidsonderwerpen.

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

- vaststellen van het jaarplan beleggingen 2012;
- beleid m.b.t. afdekking renterisico, securities lending en maatschappelijk verantwoord beleggen;
- opstellen investment beliefs;
- evaluatie van de ontwikkeling en beheersing van de belangrijkste fondsrisico's;
- opstellen crisisplan;
- aanpassingen pensioenreglementen;
- overgang naar Prognosetafel AG2012-2062;
- effecten invoering UFR-methodiek t.b.v. waardering pensioenaanspraken;
- bespreken uitkomsten self assessment AFM;
- bespreken uitkomsten ALM-studie, continuïteitsanalyse en noodzakelijk te nemen maatregelen;
- toeslagverlening inactieven per 1 januari 2012;
- premiebeleid en -vaststelling 2012 en 2013;
- herijking formele fondsdocumenten;
- evaluatie dienstverlening fiduciair manager;
- opdracht aan en bevindingen van de Visitatiecommissie;
- functieprofielen bestuursleden en voorzitter;
- verkiezingen en benoemingen Bestuur, Deelnemersraad en Verantwoordingsorgaan alsmede vaststellen van portefeuilleverdeling en functies bestuursleden;
- toetsen van collectieve deskundigheid op niveau-2;
- hoofdlijnennotitie herziening FTK pensioenen;
- bezetting uitvoeringsorganisatie.

DEELNEMERSRAAD

In het verslagjaar vergaderde de Deelnemersraad vijf keer met vertegenwoordigers van het Bestuur. Hierbij zijn door het Bestuur de volgende zaken (ter advies) aan de Deelnemersraad voorgelegd:

- jaarverslag 2011;
- wijzigingen in en toepassing van de huidige pensioenreglementen;
- geactualiseerde ABTN;
- crisisplan;
- overgang naar Prognosetafel AG2012-2062;
- aanpassing uitvoeringsovereenkomst;
- Indexatiebesluit inactieven per 1 januari 2012.

Over deze voorstellen heeft de Deelnemersraad positief geadviseerd.

PENSIOEN

Het Fonds verleent aanspraken op ouderdoms-, partner- en wezenpensioen ten behoeve van zijn deelnemers. Het Fonds voert drie pensioenreglementen uit:

- A. Pensioenreglement voor de werknemers van een aantal aan Cosun gelieerde ondernemingen of werkmaatschappijen die reeds vóór 1 januari 2011 deelnemer van het Fonds waren en op of na 1 januari 2011 deelnemer zijn geworden;
- B. Het Coöperatiereglement (deze regeling is per 1 juli 2008 gesloten voor nieuwe leden van de Raad van beheer);
- C. Pensioenreglement van de voormalige Stichting Pensioenfonds Suiker 2007 (deze regeling is per 1 januari 2011 gesloten voor nieuwe deelnemers).

De pensioenregelingen die het Fonds uitvoert betreffen de volgende regelingen:

1. eindloonregeling;
2. geïndexeerde middelloonregeling;
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.

KENMERKEN REGELING

In het jaar 2012 zijn de pensioenafspraken tussen werkgever en werknemers ongewijzigd gebleven, zodat de pensioenregeling ongewijzigd is uitgevoerd.

De kenmerken van de regeling van de hierboven onder A genoemde populatie zijn in de onderstaande tabel weergegeven.

PENSIOENSYSTEEM	Combinatie eindloonregeling, geïndexeerde middelloonregeling en beschikbaar premiesysteem
PENSIOENLEEFTIJD	65 jaar
PENSIOENGEVEND SALARIS	12 maal het per 1 januari geldende vaste maandsalaris, vermeerderd met vakantie-toeslag en resultatenuitkering
FRANCHISE	€ 18.910,-
PENSIOENGRONDSLAG	Pensioengevend salaris minus franchise
OPBOUWPERC. VAST SALARIS	1,75% tot € 137.204,-; daarboven 1%
OPBOUWPERC. VARIABELE TOESLAGEN	1,75%
PREMIEPERC. BESCHIKBAAR PREMIESYSTEEM	Leeftijdsafhankelijk
NABESTAANDENPENSIOEN	70% van ouderdompensioen
TIJDELIJK NABESTAANDENPENSIOEN	30% van ouderdompensioen
EIGEN BIJDRAGE	Nihil

De kenmerken van de regeling van de hierboven onder C genoemde populatie zijn in de onderstaande tabel weergegeven.

PENSIOENSYSTEEM	Geïndexeerde middelloonregeling en enkele overgangsregelingen
PENSIOENLEEFTIJD	65 jaar
PENSIOENGEVEND SALARIS	Het in het voorgaande kalenderjaar verdiende jaarinkomen inclusief CAO-toeslagen en exclusief variabele inkomensbestanddelen
FRANCHISE	€ 13.062,-
PENSIOENGRONDSLAG	Pensioengevend salaris minus franchise
OPBOUWPERC.	2,25%
NABESTAANDENPENSIOEN	70% van ouderdomspensioen
TIJDELIJK NABESTAANDENPENSIOEN	30% van ouderdomspensioen
EIGEN BIJDRAGE	Nihil

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. De met deze toeslag samenhangende premie vormt onderdeel van de met werkgevers overeengekomen premie.

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 D1 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 (‘slapers’) wordt jaarlijks, indien de financiële positie van het Fonds dit mogelijk maakt, op 1 januari een toeslag verleend. Deze toeslag bedraagt maximaal de niet-afgeleide prijsindex (CPI alle huishoudens referentieperiode oktober-oktober) en is ter beoordeling van het fondsbestuur. Ter financiering van deze voorwaardelijke toeslag is geen bestemmingsreserve toekomstige toeslagverlening gevormd en wordt geen premie betaald.

Uitgangspunt voor de toeslagverlening op de rechten van de pensioengerechtigden en de aanspraken van de premievrijen is de staffel, die het Bestuur als leidraad hanteert bij het al dan niet toekennen van een toeslag. In de besluitvorming is echter geen sprake van automatische toepassing hiervan. De staffel is als volgt opgesteld:

- geen toeslagverlening bij een dekkingsgraad onder 110 procent;
- gedeeltelijke toeslagverlening op basis van een lineaire interpolatie bij een dekkingsgraad tussen de 110 en 120 procent;
- volledige toeslagverlening bij een dekkingsgraad hoger dan 120 procent. Vanaf dit niveau kan het Bestuur een (gedeeltelijke) inhaaltoeslag toekennen.

Het toeslagbeleid voor pensioengerechtigden en ‘slapers’ is daarmee te typeren conform categorie D1 van de toeslagenmatrix zoals gepubliceerd door DNB in de beleidsregel toeslagenmatrix van 26 februari 2007. Dit houdt in dat:

- de toeslagverlening voorwaardelijk is;
- de van toepassing zijnde toeslag wordt gebaseerd op de prijsontwikkeling;
- er geen reserve wordt aangehouden voor toekomstige toeslagverlening;
- de toeslagverlening gefinancierd wordt uit overrendementen.

MUTATIEOVERZICHT DEELNEMERS

Het aantal actieve deelnemers van het Fonds daalde ten opzichte van 2011 met 4,74 procent. Het aantal personen met premievrije aanspraken steeg met 1,39 procent en het aantal uitkeringsgerechtigden is in het verslagjaar met 3,11 procent toegenomen.

Actieve deelnemers	MANNEN	VROUWEN	TOTAAL	
Aantal op 31 december 2011	962	178	1.140	
Nieuwe toetredingen	45	11	56	
Hertoetreding	0	0	0	
Overleden	-4	-1	-5	
Gepensioneerd	-63	-10	-73	
Vertrokken met premievrije aanspraken	-25	-7	-32	
Aantal op 31 december 2012	915	171	1.086	
Premievrije deelnemers	MANNEN	VROUWEN	TOTAAL	
Aantal op 31 december 2011	361	216	577	
Wegens beëindiging dienstverband	25	7	32	
Hertoetreding	0	0	0	
Afkoop	0	0	0	
Overleden	-2	0	-2	
Gepensioneerd	-15	-6	-21	
Waardeoverdracht	0	-1	-1	
Aantal op 31 december 2012	369	216	585	
Pensioengerechtigden	MANNEN	VROUWEN	WEZEN	TOTAAL
Aantal op 31 december 2011	868	632	13	1.513
Gepensioneerd	78	16	0	
Nabestaanden	1	24	2	
Overleden	-29	-37	0	
Einde recht	-1	0	-4	
Afkoop	-1	-2	0	
Aantal op 31 december 2012	916	633	11	1.560

BELEGGINGEN

STRATEGISCHE UITGANGSPUNTEN

Toeslagen kunnen slechts dan gerealiseerd worden als de aangroei van de beleggingen gemiddeld hoger is dan de aangroei van de nominale verplichtingen.

Hogere ambities kunnen alleen worden behaald met hogere beleggingsrisico's. De strategische en zo nodig tactische keuzes op dit vlak zijn de verantwoordelijkheid van het Bestuur. Het Bestuur heeft 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 verkleind worden. De feitelijke afdekking van deze rente-effecten gebeurt door het beleggen in zogenaamde renteswaps, waarmee per einde verslagjaar circa 68 procent van het renterisico op de verplichtingen is afgedekt. Dit percentage is berekend op basis van de marktrente ultimo jaar (economisch risico) en niet op basis van de geldende UFR ultimo jaar.

Afdekking wordt bereikt door te beleggen in de AXA IM Horizon Funds die uitsluitend bestaan uit renteswaps en geldmarktinstrumenten. Deze renteswaps vormen de zogenaamde Duration Matching Portfolio (DMP).

De overige beschikbare middelen zijn belegd in een zogenaamde rendementsportefeuille, met een wereldwijd gespreide belegging in obligaties en aandelen. Deze laatste portefeuille is bedoeld om rendementen te genereren, die uitstijgen boven de hierboven omschreven risicovrije marktrente van de verplichtingen, met als doel de geformuleerde toeslagambitie 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 door het Bestuur vastgestelde risicoprofielen en beleggingsspreiding heeft AXA IM, in samenwerking met de Beleggingscommissie, invulling gegeven aan de feitelijke beleggingen. De bedoelde risicoprofielen zijn daarbij gedifferentieerd op basis van de feitelijke dekkingsgraad. Lagere dekkingsgraden leiden daarbij tot een vermindering van het geaccepteerde risico. Frequent vindt overleg plaats over de behaalde resultaten van de onderliggende beleggingsfondsen in vergelijking met de marktontwikkelingen, de zich wijzigende risicoprofielen, de visie met betrekking tot de ontwikkeling van diverse economische parameters, etc.

De Beleggingscommissie rapporteert periodiek aan het Bestuur over de beleggingsresultaten.

BELEGGINGSKLIJMAAT

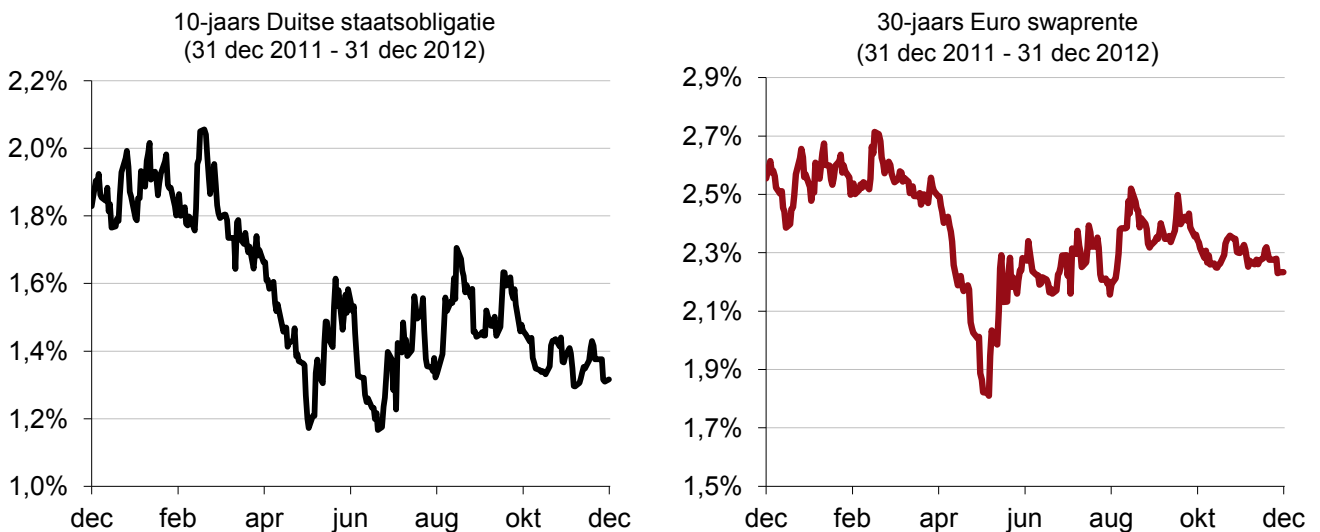
FINANCIËLE MARKTEN 2012

Het jaar 2012 begon met oplopende financiële onzekerheid en een afnemend producentenvertrouwen. De onrust op de obligatiemarkten van Spanje en Italië bereikte een hoogtepunt sinds de crisis en er werd openlijk getwijfeld aan de houdbaarheid van de EMU als geheel. Sinds de Europese Centrale Bank (ECB) in het derde kwartaal aan de markt heeft bekendgemaakt als achtervang voor eurolidstaten op te treden, zijn de financiële markten

enigszins tot rust gekomen. Dit heeft de risicobereidheid onder beleggers in de tweede helft van dit jaar aanzienlijk vergroot.

Sterke rentedaling

De 10-jaars Duitse rente op 1,2 procent, de 10-jaars Nederlandse rente op 1,6 procent, de 30-jaars Euro swaprente op 1,9 procent: zo eindigde de maand mei 2012, een maand waarin alle laagtereconds ten aanzien van de rente werden doorbroken. De herfinanciering van kortere termijnen daalde voor Dld/NL zelfs tot negatieve renteniveaus. Niet alleen in de eurozone daalde de rente fors, elders in de wereld was het patroon vergelijkbaar: de 10-jaars rente voor Amerika daalde naar 1,6 procent, die van Zwitserland naar 0,5 procent.



Een belangrijke factor voor de plotselinge sterke daling van de rente waren de weer opgelaaide problemen in de eurozone. Enerzijds de patstelling die ontstond na de verkiezingen in Griekenland, met als resultaat dat er weer nieuwe verkiezingen in juni moesten plaatsvinden wat veel onduidelijkheid met zich meebracht over de houdbaarheid van de positie van Griekenland in de eurozone. Als Griekenland alsnog niet akkoord zou gaan met de afgesproken bezuinigingen, zouden de toegezegde steunmaatregelen van het IMF en de EU ingetrokken worden (met een faillissement van Griekenland als gevolg). De directe en met name indirecte gevolgen hiervan – besmettingsgevaar – kon daarmee een financiële schokgolf teweegbrengen.

Anderzijds golden de problemen waar Spanje mee kampt, in het bijzonder de positie van een aantal Spaanse banken zoals Bankia. Deze banken lijdten onder de malaise van de Spaanse vastgoedsector, waarvan het einde nog niet in zicht is. Huizenprijzen bleven dalen en de economie stond en staat er met een werkloosheid van 25 procent slecht voor. Diverse banken hadden en hebben nog steeds dringend extra kapitaal nodig om aan de aangescherpte solvabiliteits-eisen te kunnen voldoen dan wel een faillissement af te wenden. Het lange tijd uitblijven van een beslissing over de wijze waarop deze noodzakelijk geachte herkapitalisering plaats moest vinden - in welke mate en door wie - zorgde voor grote onrust op de financiële markten.

Een andere, versterkende factor was daarbij een aantal tegenvallende economische cijfers in die periode. Het banengroei-cijfer in Amerika voor de maand mei viel tegen en de werkloosheid steeg daardoor verder. In de opkomende markten viel de groei in China tegen, wat wees op een afkoelende economie, terwijl in India de economische groei sterker afzwakte dan verwacht.

Situatie ultimo 2012

De 10-jaars Duitse rente daalde in 2012 met zo'n 50 basispunten naar 1,32 procent. Zoals hierboven reeds aangegeven werd de daling met name gerealiseerd gedurende de eerste helft van het jaar dankzij de "safe harbour" status van Duitsland. Gedurende de tweede helft van het jaar bewoog de rente zich in een nauwe marge tussen de 1,2 procent en 1,7 procent. De Nederlandse rente vertoonde hetzelfde beeld hoewel de rentedaling nog sterker was met 60 basispunten en de 10-jaars rente het jaar afsloot op 1,5 procent.

In Amerika eindigde de 10-jaars rente vrijwel onveranderd op 1,76 procent. Ondanks het feit dat de rating van Amerikaans schuld papier naar beneden werd bijgesteld, vond er een sterke rentedaling plaats gedurende de eerste helft van het jaar. Deze daling werd goeddeels ongedaan gemaakt gedurende de laatste weken van 2012 vanwege de onzekerheid die de zogenaamde 'fiscal cliff' creëerde.

De rente werd in 2012 met name beïnvloed door de voortdurende crisis in Europa en het gedrag van centrale banken.

Het jaar 2012 werd daarmee gekenmerkt door zogenaamd 'risicoacceptatie – risicomijdend' gedrag in de financiële markten, gedreven door de onzekerheid over het voortbestaan van de Euro. Risk off gedrag resulteerde, in het algemeen, tot rentedaling in landen zoals US, Duitsland en Nederland. Sinds de Europese Centrale Bank in de zomer verklaarde dat zij alles zou doen om de Euro in stand te houden, hebben beleggers weer vertrouwen gekregen in staatspapier van de Zuid-Europese landen en dit ging ten koste van hun beleggingen in Duits en Nederlands staatspapier. Deze trend werd ondersteund door de massale aankopen door centrale banken van diverse soorten obligaties (hypotheek in de US, staatspapier in Europa en de UK, hoewel daar ook niet-staats papier is gekocht). Het monetaire beleid was, en is, duidelijk gericht op het laag houden van de rente. Ook het fiscale beleid was desinflatoir, zeker in Europa waar de meeste overheden hun uitgaven kortten en de belastingen verhoogden. De wereldwijde economische groei was lager dan de trendgroei en was aldus ook geen stimulus voor hogere renteniveaus.

RISICOBUDGET EN BANDBREEDTES

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

DEKKINGSGRAAD %	RISICOBUDGET (UITGEDRUKT IN TRACKING ERROR) %	ZAKELIJKE WAARDEN Max. %
> 150	t.b.v. stabilisatie dgr. tussen 140%-150%	50
140 - 150	max. 8,0	50
130 – 140	5,0 – 7,0	45
120 – 130	4,0 – 6,0	40
110 – 120	3,0 – 5,0	35
105 – 110	2,5 – 4,0	25
< 105	in overleg	in overleg

BELEGGINGSBELEID

Strategisch beleid

Het Bestuur heeft in oktober 2012 zijn investment beliefs geëvalueerd en opnieuw vastgesteld. Belangrijkste wijzigingen hierin worden bepaald door de aannahme dat actief vermogensbeheer in de zogenaamde ontwikkelde markten niet tot extra rendement leidt. Op basis hiervan is de portefeuille gewijzigd. Posities in actieve aandelenbeleggingsfondsen zijn verkocht en daarvoor in de plaats is belegd in indexfondsen. De beleggingsfondsen voor Global Tactical Asset Allocation (GTAA) zijn uit de portefeuille verkocht en de beleggingscategorie hedge funds is gelimiteerd tot een bepaald maximum van de zakelijke waarde portefeuille.

De investment beliefs en het geldende risicobudgetbeleidskader zijn het uitgangspunt geweest voor de nieuwe strategische beleggingsportefeuille die in samenwerking met de fiduciair manager is samengesteld. Deze portefeuille is zodanig ingericht dat de gevoeligheid voor rentebewegingen beperkt wordt. Dit wordt bereikt door te beleggen in de AXA IM Horizon Funds die uitsluitend bestaan uit renteswaps en geldmarktinstrumenten. Er wordt gewerkt met een hefboom in de Horizon Funds waardoor de omvang van de benodigde middelen ter realisatie van de renteafdekking, verkleind wordt. Hierdoor kan een groter deel belegd worden in andere vermogenscategorieën, waardoor een efficiëntere kapitaalallocatie mogelijk wordt. De volledige beleggingsportefeuille wordt beheerd door de fiduciair manager. Het Fonds is betrokken bij de selectie van de fondsmanagers en accordeert alle fondsmanagers die opgenomen worden in de beleggingsportefeuille.

Diversificatie is een belangrijk uitgangspunt bij het vaststellen van de beleggingsportefeuille. Naast de traditionele beleggingscategorieën, zoals aandelen en obligaties, zijn ook alternatieve beleggingscategorieën opgenomen, zoals private equity en hedgefondsen. Aan de beleggingscategorie aandelen zijn in 2012 de categorieën beursgenoteerd onroerend goed en infrastructuur toegevoegd. Aan de beleggingscategorie obligaties zijn Investment Grade (IG) Credit en IG High Yield Credits toegevoegd.

Ten aanzien van de in 2012 ingevoerde nieuwe rentetermijnstructuur (incl. UFR; zie ook hoofdstuk Actuarieel) is met betrekking tot het toepassen van het risicobudget en het afdekken van het renterisico het volgende beleid afgesproken:

- het afdekkingsbeleid blijft gebaseerd op de rentetermijnstructuur op basis van markttrente;
- handhaven van het beleidskader, waarbij:
 - de hedge ratio afhankelijk is van de rentetermijnstructuur op basis van markttrente;
 - de dekkingsgraad berekend is met behulp van de UFR;
 - de risicograad, zijnde het risicobudget dat hoort bij het niveau van deze dekkingsgraad.

De richtlijnen voor de allocatie van het aandeel zakelijke waarden in de totale beleggingsportefeuille en de toegestane tracking error worden bepaald aan de hand van de dekkingsgraad op UFR-basis.

Tactisch beleid

Het Fonds heeft in 2012 besloten om de beleggingscategorie GTAA geen onderdeel meer te laten uitmaken van het beleggingsuniversum van het Fonds. Bij evaluatie van deze beleggingscategorie, was er onvoldoende overtuiging over de bijdrage van deze specifieke beleggingscategorie, mede ook gezien de resultaten uit de voorgaande jaren. Het enige tactisch beleid dat het Fonds voert, beperkt zich tot onder- of overweging van bepaalde beleggingscategorieën ten opzichte van de strategische weging zoals o.a. bij koersontwikkeling, opbouw van een belang in een activaklasse en ten behoeve van risicobeperking. Er vinden dus geen actieve over- en onderwegingen plaats op basis van marktvisie voor elk van de beleggingscategorieën.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

Het Bestuur heeft haar beleid met betrekking tot maatschappelijk verantwoord beleggen nader geformuleerd waarbij de uitgangspunten van de in 2006 door de VN genomen initiatieven als uitgangspunt worden genomen.

Bij de uitgangspunten is opgenomen dat zoveel mogelijk rekening wordt gehouden met algemeen aanvaarde ethische beginselen zoals:

- respect voor de kernrechten van de mens;
- het zich niet schuldig maken aan ernstige vormen van kinderarbeid;
- het zich onthouden van:
 - betrokkenheid bij dwangarbeid;
 - ernstige vormen van corruptie;
 - zware vormen van milieuvervuiling.
- geen betrokkenheid bij de productie en ontwikkeling van controversiële wapensystemen, bij de verscaffing van diensten voor de ontwikkeling, het gebruik en het onderhoud van deze wapensystemen, of bij controversiële wapenhandel.

BELEGGINGSPLAN

Het strategisch lange termijn beleid vormt de basis voor het jaarlijkse beleggingsplan. Het beleggingsplan 2012 stond in het teken van het herinvesteren van het tijdelijk, in verband met de grote nervositeit in 2011 op de mondiale aandelenmarkten, aan zakelijke waarden onttrokken vermogen in combinatie met het in lijn brengen van de portefeuille met de in 2011 vastgestelde SAA-normwegingen. Later in het jaar is, in navolging op de door het Bestuur vastgestelde investment beliefs, de beleggingsportefeuille verder aangepast zoals onder beleggingsbeleid is beschreven.

De strategische assetallocatie geeft aan voor welk percentage de verschillende assetcategorieën in de totale portefeuille worden opgenomen. De strategische en de feitelijke beleggingsallocatie van het Fonds per jaareinde kunnen als volgt worden samengevat.

	STRATEGISCHE ALLOCATIE		FEITELIJKE ALLOCATIE PER 31 DECEMBER 2012	
	%		%	
				x € 1 miljoen
Vastrentende waarden	45,8		42,4	313,8
Obligaties wereldwijd	26,5		31,4	232,7
Obligaties opkomende markten	5,7		0,0	0,0
IG Credits	8,4		8,7	64,3
IG High Yield Credits	5,2		2,3	16,8
Aandelen	16,3		16,4	121,4
Aandelen wereldwijd	6,3		6,3	46,6
Aandelen Europa	2,1		2,1	15,4
Aandelen opkomende markten	2,9		2,9	21,6
Beursgenoteerd onroerend goed	1,9		1,9	14,3
Beursgenoteerd infrastructuur	3,1		3,2	23,5
Vastgoed	2,8		2,3	16,9
Overige beleggingen				
Hedge funds	6,3		6,3	46,6
Private Equity	2,0		2,0	15,1
Liquiditeiten	0,0		3,4	25,1
Derivaten	0,0		0,3	2,2
Totaal Rendementsportefeuille	73,2		73,1	541,1
Duration Matching Portfolio	26,8		26,9	198,8
Totaal belegd vermogen	100,0		100,0	739,9

De opbrengst van de verkoop van de Obligaties opkomende markten per 31.12.2012 zijn in bovenstaand overzicht verwerkt in liquiditeiten, terwijl in de jaarrekening deze opbrengst als vordering – buiten de beleggingsportefeuille – is meegenomen.

TOTAAL BELEGGINGSRESULTAAT

Opnieuw was het een turbulente omgeving voor beleggers in een markt die werd gedomineerd door de eurocrisis en een verdere verslechtering van de wereldeconomie. De beleggingsresultaten voor het fonds zijn tegen deze achtergrond redelijk goed te noemen.

De Redementsportefeuille behaalde een rendement van 7,6 procent. Het jaarrendement van de totale portefeuille (dus inclusief DMP) kwam uit op 12,9 procent.

Per beleggingscategorie bedraagt het rendement:

BELEGGINGSCATEGORIE	PERFORMANCE 2012 IN %
Vastrentende waarden:	7,0
Obligaties wereldwijd	5,3
Obligaties opkomende markten	9,9
IG Euro Credit	16,1
IG Euro High Yield Bond	10,6
Cash incl. vreemde valuta	6,0
Niet beursgenoteerde vastgoed(fondsen):	-6,7
Aandelen:	16,1
Aandelen wereldwijd	16,1
Aandelen opkomende markten	15,3
Beursgenoteerd infrastructuur	6,6
Beursgenoteerd vastgoed	14,3
Private Equity	6,4
Hedge funds:	2,4
Hedge funds	0,6
GTAA	5,3
Totaal Rendementsportefeuille	7,6
Duration Matching; Horizon Funds	29,6
Totaal	12,9

RESULTAAT VASTRENTENDE WAARDEN

De vastrentende waarden portefeuille heeft een positief resultaat van 7,0 procent behaald in 2012 (2011: 0,7 procent). De performance op de categorie obligaties wereldwijd staat in schril contrast met die van de sterke rentedaling in het afgelopen jaar. Ter nuancering hierbij wordt daarom opgemerkt dat voor deze beleggingscategorie slechts een zeer geringe duratie (rentegevoeligheid) is toegestaan aangezien deze volledig is toegewezen aan de DMP. De rendementen op IG Credit en High Yield bond zijn goed, maar hebben slechts voor een deel van het jaar deel uitgemaakt van de beleggingsportefeuille en hebben daardoor een beperkte invloed op het totaalrendement van deze beleggingscategorie.

RESULTAAT VASTGOEDFONDSEN

De resultaten van de AXA-vastgoedfondsen ‘AXA Immosolutions’ en ‘AXA Immoselect’ zijn slecht. Beide fondsen zijn, evenals een groot aantal andere Europese vastgoedfondsen - met name die onder de Duitse regelgeving vallen -, in dermate grote liquiditeitsproblemen gekomen waardoor liquidatie het gevolg was. Door de verplichting tot verkoop worden panden tegen lagere prijzen dan de boekwaarde verkocht en worden nog te verkopen panden tussentijds afgewaardeerd. Voor het Immoselect fonds geldt dat deze stukken momenteel op een secundaire markt, tot op heden, in beperkte hoeveelheden verhandeld worden tegen een discount van ca. 50 procent. Door het Fonds is de waardering van deze specifieke belegging opgenomen tegen de lagere waardering op de secundaire markt ultimo jaar. Het totale rendement van beide fondsen bedraagt negatief 6,7 procent.

RESULTAAT AANDELEN

Op de aandelenportefeuille is een rendement behaald van 16,1 procent. Hierbij hebben de categorieën beursgenoteerd infrastructuur en beursgenoteerd vastgoed slechts een deel van het jaar deel uitgemaakt van de beleggingsportefeuille, waardoor het lager behaalde rendement hierop weinig invloed heeft op het totaal behaalde rendement.

RESULTAAT PRIVATE EQUITY

Voor Private Equity was er sprake van een moeilijke markt. Europese Private Equity activiteiten stagneerden in 2012, doordat de markt in de tweede helft van 2011 geraakt werd door een afname in het aantal ‘leveraged buyouts’. Leveraged buyout is een financieringsmethode waarbij de overname van een bedrijf voornamelijk berust op geleend geld, dat later door het overgenomen bedrijf moet worden terugbetaald. Het laatste kwartaal van 2012 werd echter gekenmerkt door een toename van het aantal transacties in Europa dat de weg vrijmaakt voor een verdere toename in 2013.

Private Equity behaalde over 2012 een rendement van 6,4 procent.

RESULTAAT HEDGE FUNDS

De onzekerheden op de financiële markten hebben er toe geleid dat dit deel van de portefeuille slechts een rendement van 0,6 procent realiseerde over het gehele jaar.

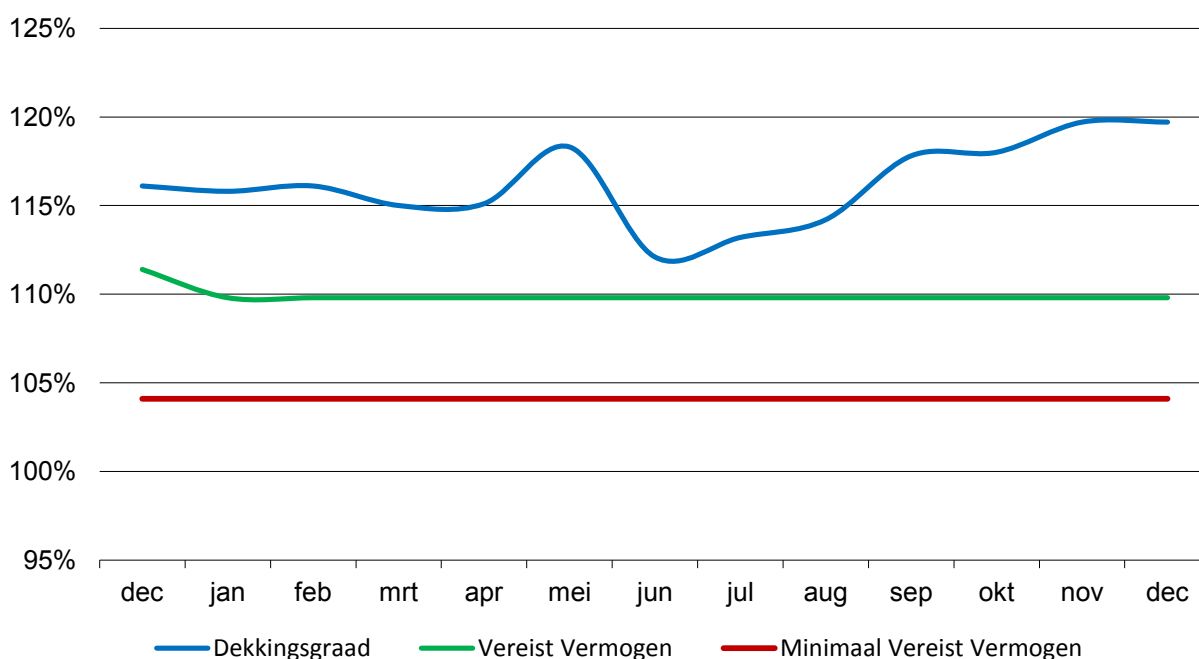
RESULTAAT GTAA

Het Bestuur van het Fonds heeft in 2012 besloten om haar belegging in de beleggingscategorie GTAA af te bouwen. Het Fonds is derhalve gedurende 2012 slechts deels belegd geweest in deze beleggingscategorie. Het hierop behaalde rendement bedraagt 5,3 procent.

FINANCIEEL

De financiële positie, weergegeven door de dekkingsgraad, kan dagelijks veranderen als gevolg van waardering van de beleggingen, rentewijzigingen en kasstromen. In onderstaande figuur is de ontwikkeling van de nominale dekkingsgraad van het Fonds weergegeven, samen met het (minimaal) vereist vermogen.

Ontwikkeling dekkingsgraad 2012



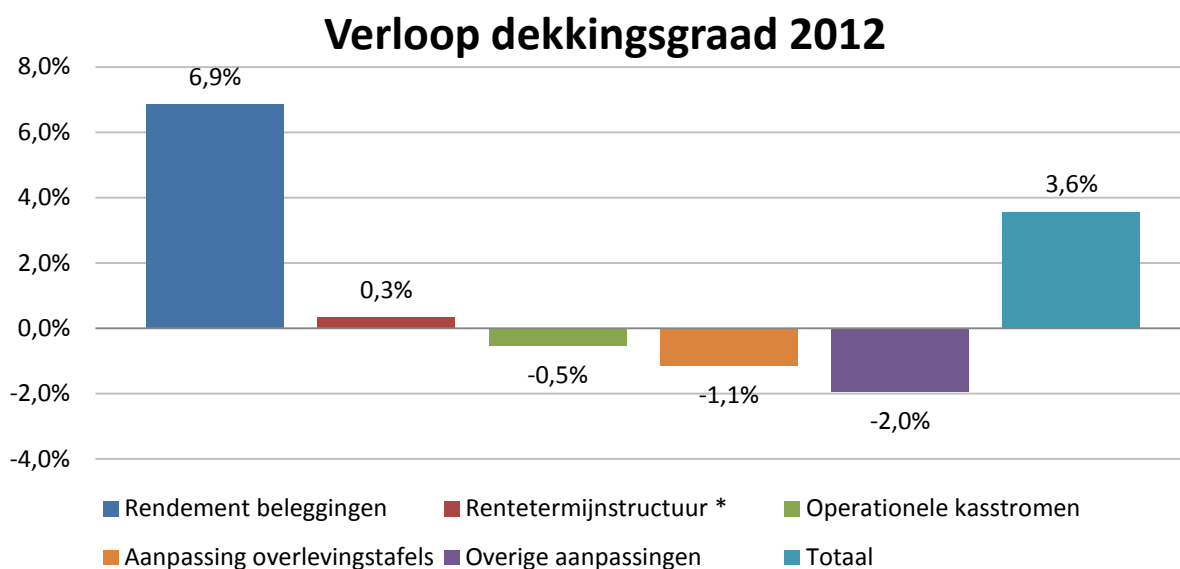
Samenvatting van de financiële positie van het Fonds en ontwikkelingen gedurende het jaar
(in duizenden euro's)

	PENSIOEN- VERMOGEN	TECHNISCHE VOORZIENINGEN EIGEN REKENING	DEKKINGS- GRAAD
	€	€	%
Stand per 1 januari 2012	645.027	555.365	116,1
Beleggingsresultaten	84.948	8.717	
Premiebijdragen	16.648	14.979	
Interest i.v.m. wijziging RTS	0	41.642	
Koopsom toeslagverlening niet-actieven	0	4.810	
Uitkeringen	-20.889	-20.470	
Aanpassing overlevingstafels	0	5.468	
Overige	3.650	-1.280	
Stand per 31 december 2012	729.384	609.231	119,7

De dekkingsgraad van het Fonds is voornamelijk gestegen als gevolg van de positieve beleggingsresultaten in de rendementsportefeuille, een eenmalige schenking aan het Fonds uit hoofde van de liquidatie van Stichting Suiker Unie Herverzekering Arbeidsongeschiktheidsrisico (SUHA) ad € 3,6 miljoen en de wijziging van de waarderingmethodiek voor de

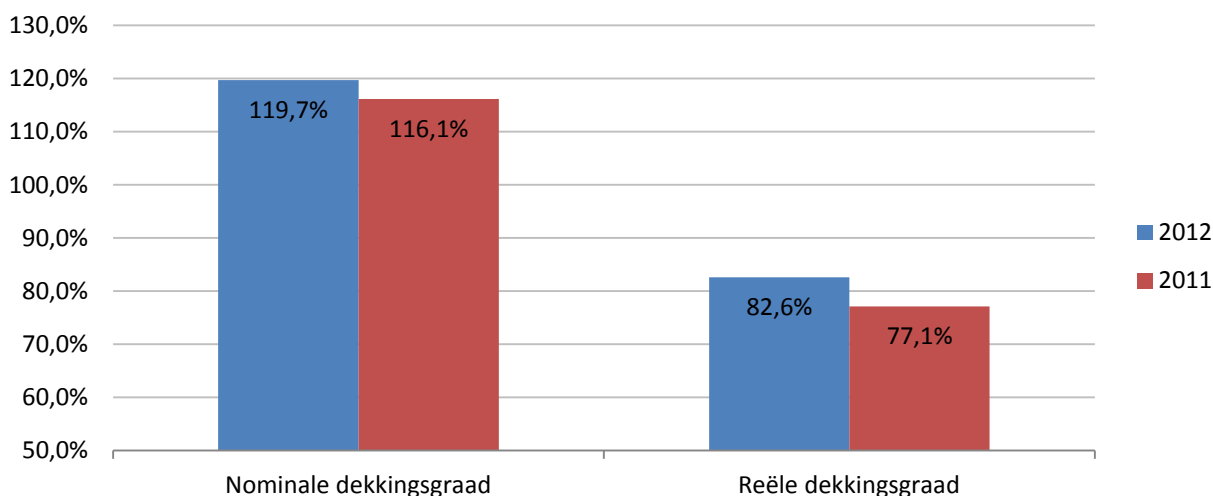
verplichtingen. De daling van de rentetermijnstructuur en de keuze om het renterisico niet volledig af te dekken alsmede de overgang naar een nieuwe prognosetafel hebben negatief bijgedragen aan de ontwikkeling van de dekkingsgraad.

In de onderstaande grafiek wordt de verandering van de dekkingsgraad opgesplitst naar oorzaak. Op pagina 53 van het verslag wordt onderstaande opsplitsing verder gespecificeerd.



* Het cumulatieve effect van de rentetermijnstructuur (RTS) op de dekkingsgraad, ter hoogte van 0,3 procentpunt, wordt veroorzaakt door een negatief effect van 12,1 procentpunt door daling van de rentetermijnstructuur. Daarnaast heeft de invoering van UFR in de RTS een positief effect van 4,0 procentpunt. Per saldo heeft de ontwikkeling van de RTS een effect van negatief 8,1 procentpunt. De Duration Matching Portfolio (DMP), bedoeld ter afdekking van dit renterisico, heeft een positief effect op de dekkingsgraad van 8,4 procentpunt. De positieve bijdrage van de DMP ten opzichte van de ontwikkeling van de RTS wordt veroorzaakt door de mismatch tussen de RTS (incl. UFR en 3-maands middeling) en de actuele marktrente.

Ontwikkeling nominale en reële dekkingsgraad

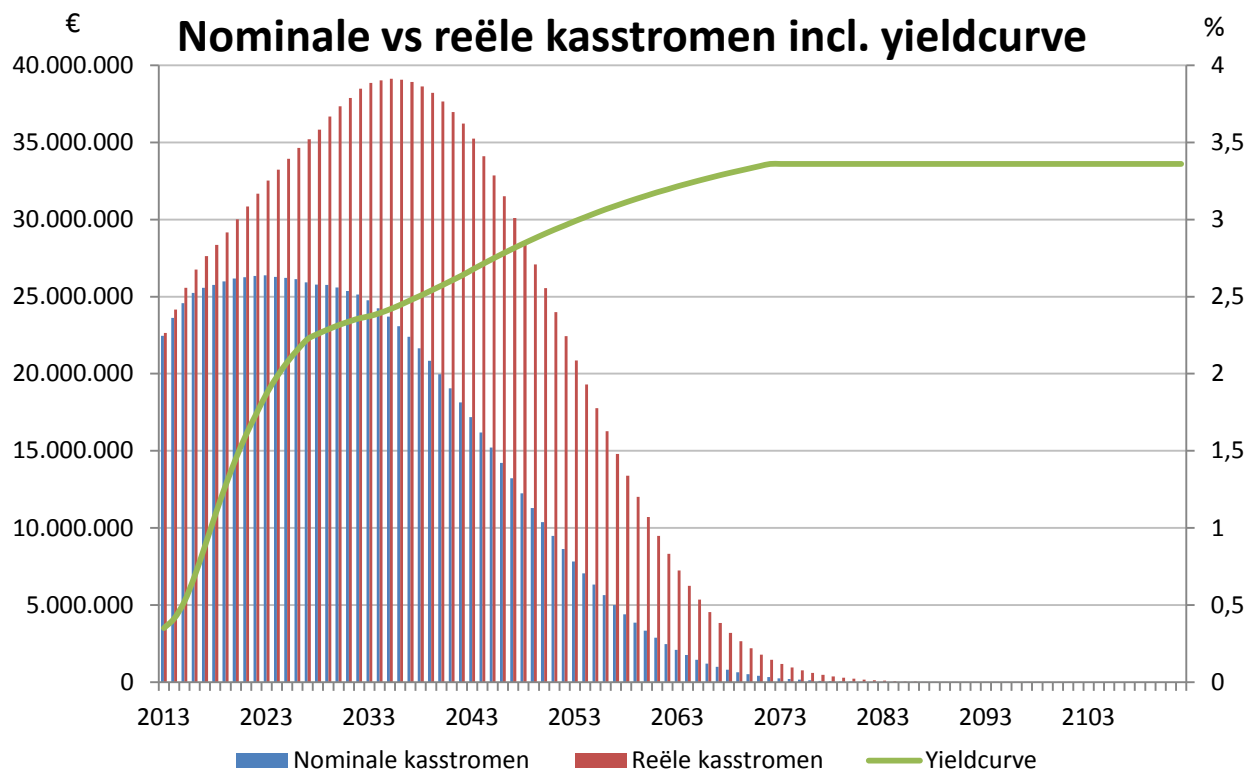


De nominale dekkingsgraad geeft de dekking van de nominale aanspraken weer en houdt daarmee geen rekening met toekomstige verhogingen door toeslagverlening. Het Fonds heeft echter de ambitie om naast de uitkeringen van de opgebouwde aanspraken ook toeslag te verlenen ter compensatie van algemene prijsstijgingen. De mate waarin de financiering van

deze toekomstige toeslagen (uitgaande van een compensatie gelijk aan 100 procent van de prijsinflatie) aanwezig is binnen het niveau van de huidige beleggingen, wordt weergegeven door de reële dekkingsgraad.

Een reële dekkingsgraad van 100 procent is precies genoeg voor volledige toekomstige indexatie van de huidige aanspraken. Bij een lagere (reële) dekkingsgraad kan geïndexeerd worden bij het duurzaam realiseren van overrendementen. Indien de nominale dekkingsgraad lager is dan het minimaal vereist vermogen kan niet geïndexeerd worden.

In onderstaande figuur worden de Pensioenfondsspecifieke nominale en reële uitkeringen getoond, alsmede de RTS zoals die ultimo 2012 gold.



BEHEERSING UITVOERINGSKOSTEN

Uitvoeringskosten kunnen worden onderverdeeld in drie kostensoorten: de kosten van het pensioenbeheer, de kosten van het vermogensbeheer en de transactiekosten van mutaties in de beleggingsportefeuille. Het Fonds hanteert voor deze kostensoorten de omschrijvingen en definities die hieraan zijn gegeven in de notitie ‘Aanbevelingen uitvoeringskosten’ zoals opgesteld door de Pensioenfederatie.

KOSTEN PENSIOENBEHEER

Onder de kosten van pensioenbeheer wordt verstaan: kosten deelnemer en gepensioneerde, werkgeverskosten, kosten bestuur en financieel beheer, en projectkosten.

Gelet op het feit dat het Fonds de uitvoering van de pensioenregeling én de bestuursondersteuning heeft uitbesteed aan het Pensioenbureau Cosun, zijn de kosten van deze organisatie volledig toe te schrijven aan de kostensoort ‘pensioenbeheer’. Daarnaast zijn er kosten voor DNB en AFM (denk aan contributies) die hier ook onder vallen. Tot slot worden de door het Fonds ingeleende advies- en controleactiviteiten gecategoriseerd onder kosten pensioenbeheer.

De kosten pensioenbeheer worden uitgedrukt in kosten per deelnemer (waarbij het aantal deelnemers wordt bepaald door het aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden; gewezen deelnemers worden buiten beschouwing gelaten). Het aantal deelnemers ultimo 2012 is 2.646 (2011: 2.653). In onderstaande tabel worden de kosten nader gespecificeerd (kosten x € 1.000,-):

	2012 Kosten totaal (x € 1.000,-)	2012 Kosten per deelnemer (in euro's)	2011 Kosten totaal (x € 1.000,-)	2011 Kosten per deelnemer (in euro's)
Kosten Pensioenbureau	193	72,81	176	66,29
Contributies en bijdragen	35	13,40	34	12,81
Bestuurskosten	58	22,03	55	20,72
Controle- en advieskosten	298	112,66	199	74,95
Totale kosten pensioenbeheer	584	220,90	464	174,77

De stijging in de kosten pensioenbeheer worden voornamelijk veroorzaakt door de vrijval in 2011 van voorziene kosten in 2010 ten behoeve van de fusie met Stichting Pensioenfonds Suiker 2007 en een extra last in 2012 voor onvoorziene jaarwerkkosten 2011.

KOSTEN VERMOGENSBEHEER

Onder kosten van vermogensbeheer wordt verstaan: beheerkosten van de beleggingen (zoals kosten fiduciair beheer, kosten custodian, performance rapportage, beleggingsadvies en overige kosten).

Deze kosten worden uitgedrukt als percentage van het gemiddelde belegd vermogen van het Fonds. Dit gemiddelde wordt – in aansluiting op de aanbeveling uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie – berekend door het belegd vermogen per

kwartaal te middelen. Het gemiddeld belegd vermogen van het Fonds in 2012 bedroeg circa € 696,2 miljoen (2011: € 615,6 miljoen).

	2012 Kosten totaal (x € 1.000,-)	2012 % kosten van gemiddeld belegd vermogen	2011 Kosten totaal (x € 1.000,-)	2011 % kosten van gemiddeld belegd vermogen
Beheerkosten fiduciair	1.087	0,16	946	0,15
Beheerkosten beleggingsfondsen	6.209	0,89	5.054	0,82
Kosten custodian	108	0,02	103	0,02
Kosten performancemeting	13	0,00	11	0,00
Overige kosten	34	0,01	23	0,01
Totale kosten vermogensbeheer	7.451	1,07	6.137	1,00

De beheerkosten van de beleggingsfondsen zijn schattingen gebaseerd op de opgave van de Total Expense Ratio (TER) van de fondsmanagers. Deze TER is de verhouding van de daadwerkelijk gemaakte kosten door de fondsmanagers ten opzichte van het totale vermogen van deze beleggingsfondsen. De door het Fonds bedongen kortingen op de standaard management fees zijn hiervan afgetrokken.

De beheerkosten van de verschillende beleggingsfondsen zijn in onderstaande tabel naar categorie gespecificeerd.

	2012 Kosten totaal (x € 1.000,-)	2012 % kosten van gemiddeld belegd vermogen	2011 Kosten totaal (x € 1.000,-)	2011 % kosten van gemiddeld belegd vermogen
Vastgoed	162	0,02	159	0,03
Aandelen	1.267	0,18	1.425	0,23
Vastrentende waarden	3.816	0,55	1.813	0,29
Overige beleggingen	864	0,12	1.575	0,26
Duration Matching Portefeuille	100	0,02	82	0,01
Totale beheerkosten beleggingsfondsen	6.209	0,89	5.054	0,82

De totale procentuele beheerkosten van de beleggingsfondsen zijn in geringe mate gestegen. De kosten uitgedrukt in percentage van het gemiddelde belegd vermogen in de beleggingscategorie vastrentende waarden is echter sterk gestegen ten opzichte van vorig jaar. De oorzaak hiervan ligt in het feit dat belegd wordt in beleggingsfondsen met een hogere credit-rating, die derhalve ook hogere management fees en uitvoeringskosten met zich meebrengen.

De totale kosten voor het vermogensbeheer zijn veelal afhankelijk van de beleggingsstructuur (denk aan actief of passief beleggen, in eigen beheer of extern beleggen (via een vermogensbeheerder of fiduciair manager)), maar ook van de beleggingsportefeuille. Zo zal beleggen in direct vastgoed andere kosten met zich meebrengen dan in beursgenoteerde vastgoedfondsen. Vergelijking van de bovenstaande cijfers dient dan ook in dit licht gezien te worden. Conclusies zijn dan ook alleen te trekken in een vergelijk met soortgelijke fondsen met een soortgelijke beleggingsstructuur en beleggingsrisico.

TRANSACTIEKOSTEN

Transactiekosten zijn de kosten die gepaard gaan met een (beleggings)transactie. Dit zijn geen kosten die aan de vermogensbeheerder of fondsmanager betaald worden, maar kosten die bijvoorbeeld aan de beurs of aan een broker betaald moeten worden of die betaald worden aan de custodian. Onder transactiekosten worden ook in- en uitstapkosten begrepen die betaald worden als er belegd wordt in een bepaald beleggingsfonds.

Gelet op de aanbevelingen uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie, dienen voor pensioenfondsen die via beleggingsfondsen beleggen, alleen de transactiekosten die het fonds direct bij aan- en verkopen van deze beleggingsfondsen gemaakt worden aan te merken als transactiekosten (niveau 1). De kosten die deze beleggingsfondsen zelf maken voor hun beleggingen, hoeven niet meegenomen te worden. Deze kosten zijn inbegrepen in de TER van deze beleggingsfondsen die ten grondslag liggen aan de beheerkosten van deze fondsen.

Uit nader onderzoek blijkt, dat gezien het volume van de aan- en verkopen van beleggingsfondsen, geen in- en uitstapkosten worden betaald door het Fonds.

Aangezien het Fonds alleen belegt in indirecte beleggingen (beleggingsfondsen), worden er geen directe kosten gemaakt voor brokers, beurzen, etc. Wel worden transactiekosten in rekening gebracht door de custodian. Deze kosten bedragen in 2012 € 7 duizend en zijn derhalve als percentage van het gemiddeld belegd vermogen praktisch nihil.

ACTUARIEEL

Samenvatting van de actuariële analyse

(in duizenden euro's)

	2012 €	2011 €
Premieresultaat	1.669	-2.891
Interestresultaat	29.446	-29.291
Kostenresultaat	225	315
Aanpassing overlevingstafels	-5.468	0
Eenmalige toeslag i.v.m. fusie	0	162
Overgang naar correctiefactoren	0	-8.264
Overig resultaat	4.620	608
Totaal	30.492	-39.361

UITKOMSTEN SOLVABILITEITSTOETS

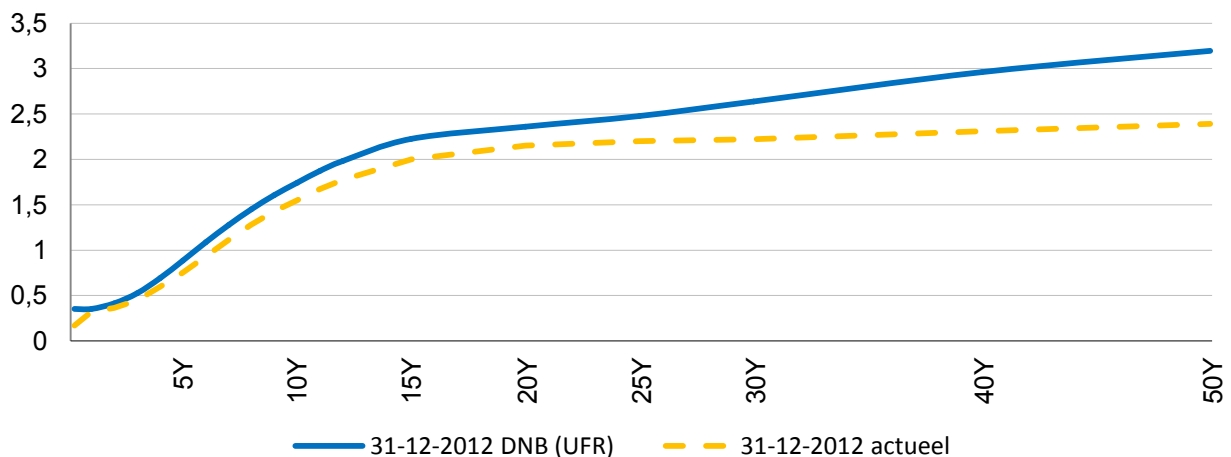
De dekkingsgraad bedraagt per 31 december 2012 119,7 procent (2011: 116,1 procent) en wordt bepaald als pensioenvermogen gedeeld door de voorziening pensioenverplichtingen. De vereiste dekkingsgraad zoals die voortvloeit uit de solvabiliteitsvoorschriften volgens de Pensioenwet bedraagt 109,8 procent. Ultimo 2012 is derhalve sprake van een toereikende solvabiliteit.

ACTUELE ACTUARIËLE GRONDSLAGEN

Het Fonds hanteert per 31 december 2012 de Prognosetafel AG2012-2062. Naast de algemene sterftেকansen, heeft het CBS inkomensspecifieke sterftegegevens van de gehele Nederlandse bevolking gepubliceerd. Dit maakt het mogelijk om een levensverwachting naar inkomen te bepalen. Uit de door het CBS gepubliceerde gegevens heeft de actuaris van het Fonds inkomensafhankelijke sterftেকanscorrectietabellen afgeleid. Voor toepassing van deze correctiefactoren is het Fonds ingedeeld in het gemiddelde van de inkomensklasse Hoog en Hoog-Midden. Naar verwachting zal het naar voorziening gewogen gemiddelde salaris van de groep pensioengerechtigden op termijn toegroeien naar de salarisklasse Hoog. In verband hiermee zal het Fonds de sterftেকanscorrectiefactoren, op basis van een door het Bestuur vastgesteld ingroeimodel, laten groeien naar de sterftেকansfactoren behorende bij de salarisklasse Hoog. De berekende technische voorziening zal dan toenemen, doordat statistisch is komen vast te staan dat de levensverwachting van de hogere inkomensklasse hoger is dan de huidige aannames.

NIEUWE WAARDERINGSMETHODIEK PENSIOENVERPLICHTINGEN

Op 3 oktober 2012 heeft DNB voor de Nederlandse pensioenfondsen een nieuwe rentetermijnstructuur gepubliceerd. Hierbij wordt gebruik gemaakt van de Ultimate Forward Rate (UFR). In de volgende grafiek worden zowel de RTS zoals gepubliceerd door DNB, als de ‘werkelijke’ rentetermijnstructuur (op basis van markttrente) zichtbaar gemaakt.



De nieuwe rentetermijnstructuur betreft een aanpassing van de zerocouponrentes voor looptijden langer dan 20 jaar. Voor looptijden tot en met 20 jaar is de zerocouponrente gelijk aan de waargenomen driemaands gemiddelde zerocouponrente. Voor looptijden vanaf 21 jaar wordt de zerocouponrente aangepast door de onderliggende 1-jaars forward rentes te extrapoleren naar de zogenoemde ultimate forward rate (UFR). Per 30 september 2012 is de UFR vastgesteld op 4,2 procent. De extrapolatie van de forward rente bestaat uit een gewogen gemiddelde van de waargenomen forward rente (op basis van de driemaands gemiddelde swapcurve) en de UFR. De aldus bepaalde rentetermijnstructuur dient te worden gebruikt voor de discontering van pensioenverplichtingen op grond van het Besluit FTK.

Aangezien de vastgestelde UFR boven de huidige markttrente ligt, heeft de toepassing hiervan een positieve invloed op de dekkingsgraad van het Fonds (dekkingsgraad markttrente 115,1 procent).

OORDEEL VAN DE CERTIFICEREND ACTUARIS OVER DE FINANCIËLE POSITIE

De vermogenspositie van het Fonds wordt als voldoende aangemerkt. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen beperkt zijn.

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 onzekerheden die bovendien 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 belangrijkste financiële risico's van het Fonds genoemd:

- beleggingsrisico's;
- actuariële risico's;
- renterisico.

Bij het beheersen van risico's wordt een aantal fasen onderscheiden:

- identificatie van relevante risico's;
- evaluatie relevante risico's;
- afdekken van risico's waar noodzakelijk en mogelijk;
- monitoring van geaccepteerde risico's en beheersmaatregelen.

In de identificatiefase zijn alle risico's waarvan bekend is dat ze op kunnen treden en daarnaast een substantiële impact kunnen hebben op de financiële positie van het Fonds, als relevant risico geïdentificeerd.

Voor alle relevante risico's is vervolgens vastgesteld of er gezien de kans en impact van het risico additionele beheersmaatregelen nodig zijn of dat het risico geaccepteerd wordt. Een voorbeeld van geaccepteerd risico is het marktrisico bij beleggingen. De vergoeding voor het risico is een verwacht hoger rendement. Daarbij wordt gezocht naar een optimum van risico en rendement via onder andere de ALM-studie.

Voor niet geaccepteerde risico's worden beheersmaatregelen genomen en/of worden de risico's afgedekt. Voorbeelden hiervan zijn het afdekken van het renterisico op de waardering van de pensioenverplichtingen en het valutarisico voor de belangrijkste vreemde valuta.

Ten slotte worden alle relevante risico's gemonitord door de werking van de beheersmaatregelen te toetsen, na te gaan of het afdekkingsbeleid goed werkt en hoe groot de posities en risico's zijn ten aanzien van relevante risico's.

BELEGGINGSRISICO'S

Het beleggingsbeleid is vastgesteld in het licht van de Pensioenwet en de daarin opgenomen eisen met betrekking tot het (minimaal) vereiste eigen vermogen. De doelstelling van het beleggingsbeleid is het behalen van een hoog en stabiel langetermijnrendement, binnen de vastgestelde risicoparameters en rekening houdend met de verplichtingen van het Pensioenfonds en de solvabiliteitseisen die aan haar worden gesteld en de wenselijkheid van een stabiel premiebeleid.

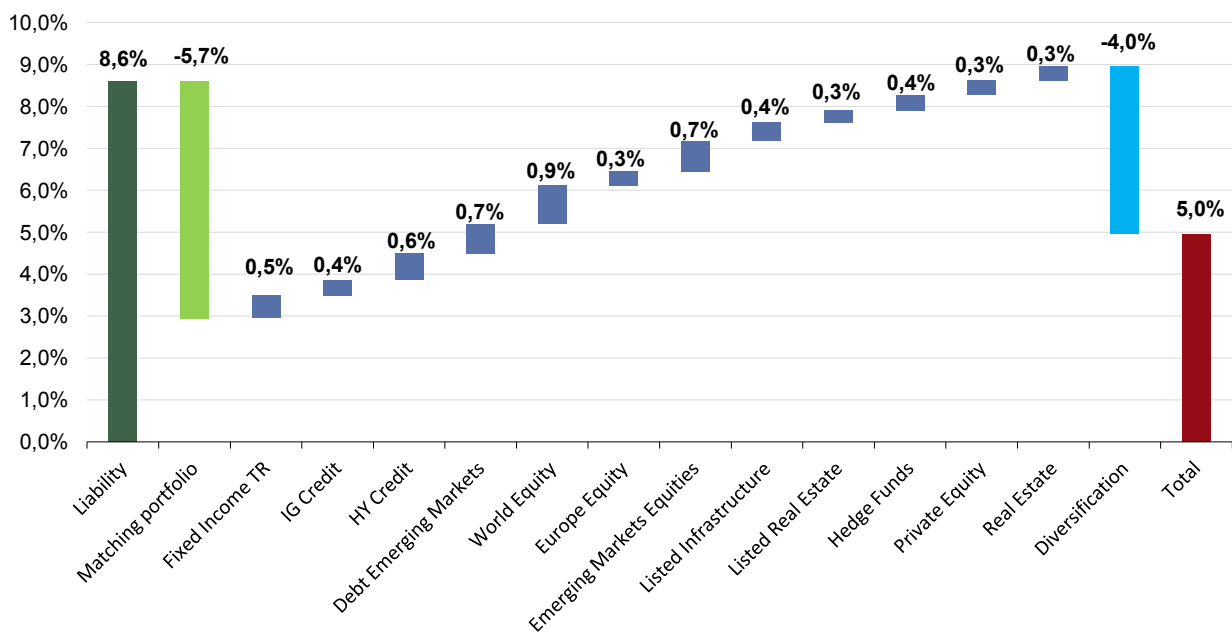
Door middel van de ALM-studie zijn de uitgangspunten voor het strategisch beleggingsbeleid vastgelegd. Hierin is opgenomen dat belegd wordt op basis van een risicobudget, waarbij de maximaal toegestane tracking error voor de beleggingsportefeuille voor een aantal dekkingsgraadniveaus is vastgesteld. Daarnaast is voor deze niveaus een maximum percentage vastgesteld voor belegging in zakelijke waarden.

Onder tracking error wordt verstaan de mate waarin de beleggingsresultaten 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 en daalt naarmate de dekkingsgraad lager is. Dus hoe lager de dekkingsgraad hoe minder risico het Fonds in haar beleggingsportefeuille wenst te lopen.

De fiduciair manager heeft dit risicobudget vertaald naar een optimale strategische beleggingsportefeuille, waarbij per beleggingscategorie (asset class) eveneens maximale risicobudgetten gelden. De vastgestelde beleggingsportefeuille omvat een grote spreiding over de verschillende beleggingscategorieën en regio's. De spreiding beperkt het risico van de portefeuille. De risicogebonden inzet en spreiding van de middelen beperkt dus het portefeuillerisico.

Het totale risicobudget bedroeg op basis van het beleidskader 5,0 procent tracking error. In onderstaande grafiek wordt weergegeven hoe dit risicobudget is verdeeld over de verschillende onderdelen van de portefeuille.



De belangrijkste beleggingsrisico's waar het Fonds mee heeft te maken zijn markt-, prijs-, valuta- en kredietrisico.

ACTUARIËLE RISICO'S

In de zogenaamde Prognosetafel AG2012 – 2062, die het Fonds bij de berekening van de technische voorziening gebruikt, is de sterftetrend verdisconteerd. Dit betekent dat rekening wordt gehouden met de veronderstelling dat men (gemiddeld genomen) langer zal leven. Door toepassing van deze prognosetafel is het langlevensrisico voor het Fonds gereduceerd. Overige relevante actuariële risico's zijn het overlijdens- en het arbeidsongeschiktheidsrisico. Het eerstgenoemde risico is herverzekerd. Het arbeidsongeschiktheidsrisico met betrekking tot de uitkering van een arbeidsongeschiktheidspensioen ligt volledig bij de aangesloten ondernemingen, behoudens de reeds door middel van premiestortingen gevormde buffer. Voor het risico van premievrijstelling bij invaliditeit wordt binnen de technische voorziening een voorziening aangehouden. Voor dit risico worden jaarlijks kosten in rekening gebracht bij de aangesloten ondernemingen door middel van een opslag van 2,5 procent op de premie.

RENTERISICO

Dit risico betreft het verschil in rentegevoeligheid tussen de beleggingsportefeuille enerzijds en de verplichtingen anderzijds. In beginsel hebben de verplichtingen, vanwege de lange looptijden, een hogere rentegevoeligheid dan de vastrentende waarden in de beleggingsportefeuille. Een daling van de rente leidt dan tot een stijging van de verplichtingen, die slechts gedeeltelijk wordt goedge maakt door een stijging van de waarde van de obligatieportefeuille. In verband hiermee is besloten om de verplichtingen voor dit renterisico af te dekken.

Het Bestuur onderkent dat er situaties kunnen voorkomen die aanleiding zouden kunnen geven om tijdelijk af te wijken van het strategisch beleid waarbij 100 procent van de pensioenverplichtingen wordt afgedekt tegen het risico van rentedaling. Hiertoe is in het verslagjaar een beleidskader opgesteld waarbij, gegeven de dekkingsgraad en het daarbij geldende risicobudget en verschillende renteniveaus, de hedge ratio tijdelijk kan worden verlaagd. De hedge ratio per 31 december 2012 bedraagt: 68 procent. Gegeven de historisch lage rentestanden is naar mening van het Bestuur het risico van een verdere rentedaling afgenomen, waardoor volledige afdekking van het renterisico niet noodzakelijk wordt geacht.

TOEKOMST

TOESLAGVERLENING NIET-ACTIEVEN PER 1 JANUARI 2013

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. Hierbij geldt als uitgangpunt dat toeslagverlening, het behoud van de opgebouwde pensioenrechten, de primaire doelstelling van het Fonds, 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 26 maart 2013 besloten om de pensioenen van de niet-actieven met ingang van 1 januari 2013 met 2,65 procent te verhogen. Daarmee wordt 91 procent van de prijsontwikkeling (2,91 procent) in de pensioenen gecompenseerd. De deelnemersraad heeft over dit besluit positief geadviseerd.

Doordat het besluit over deze toeslagverlening is genomen na balansdatum, wordt de koopsom hiervoor, ten bedrage van ca. € 9,2 miljoen, verwerkt in de jaarrekening 2013. Rekening houdend met deze koopsom daalt de dekkingsgraad per 1 januari 2013 van 119,7 procent naar 117,9 procent.

AANPASSING FISCAAL PENSIOENKADER

Per 1 januari 2014 wordt de fiscale pensioenleeftijd verhoogd van 65 naar 67 jaar, dit in combinatie met verlaagde opbouwpercentages. In 2014 wordt het maximale opbouwpercentage voor middelloonregelingen verlaagd van 2,25 procent naar 2,15 procent. In 2015 ligt er een voorstel tot een verdere verlaging tot 1,75 procent vast in het regeerakkoord. Bij eindloonregelingen betreft dit een verlaging in eerste instantie van 2,00 procent naar 1,90 procent in 2014 naar 1,50 procent in 2015.

Sociale partners zijn al sinds geruime tijd in overleg getreden over aanpassing van de huidige pensioenregeling. Het Bestuur vertrouwt erop dat partijen tijdig in 2013 afspraken zullen maken die voor consistentie en een gezond vooruitzicht voor het Fonds zullen zorgen alsmede het Bestuur en de uitvoeringsorganisatie in staat stellen tijdig alle noodzakelijke voorbereidingen te treffen zodat de operationele uitvoering niet in het geding komt en het Bestuur een basis heeft waarop het een langetermijnbeleid kan voeren.

PENSIOENAKKOORD / CONTRACTKEUZE

De verwachte intreding van het nieuwe Financieel toetsingskader (FTK) voor pensioenfondsen is verschoven naar 2015. Een van de belangrijkste vragen is hierin of de keuze wordt gemaakt voor een nominaal of een zogenaamd reëel contract. Uiteraard dient hierbij rekening gehouden te worden met de nieuwe fiscale kaders en premieruimte die beschikbaar wordt gesteld voor inrichting van de nieuwe pensioenregeling. De ‘invaarproblematiek’ en de ‘renteparameters’ zijn de belangrijkste gegevens, die deze keuze wellicht zullen beïnvloeden.

Het Bestuur kijkt, in het kader van het beheersbaar houden van de uitvoering, met belangstelling uit naar het resultaat van het onderzoek of alle opgebouwde pensioenen collectief kunnen worden omgezet naar één pensioenleeftijd.

VERSTERKING BESTUUR PENSIOENFONDSEN

Via de aangekondigde ‘Wet versterking bestuur pensioenfondsen’ zullen zeer waarschijnlijk drie mogelijke bestuursmodellen worden geïntroduceerd. Naast het huidige paritair model kan ook gekozen worden voor een model waarbij het Bestuur bestaat uit externe deskundigen en er een ‘Belanghebbendenorgaan’ komt met vertegenwoordigers van stakeholders. Als derde model zal de ‘one tier board’ gaan gelden, waarbij het Bestuur één orgaan is, maar bestaat uit uitvoerende bestuursleden en overige bestuursleden. De overige bestuursleden houden dan toezicht op de uitvoerende bestuursleden. Elk van de modellen kent zijn eigen vorm, intern toezicht en verantwoording. Naar verwachting zal medio 2013 de parlementaire behandeling worden afgerond. Het is daarna de bedoeling, dat pensioenfondsen een jaar de tijd krijgen voor de aanpassingen van hun governancestructuur.

TOT SLOT

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

Breda, 12 juni 2013

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun
Het Bestuur

Jaarrekening 2012

Balans per 31 december 2012

(na voorgestelde bestemming saldo baten en lasten)

(in duizenden euro's)

	Toelichting	2012	2011
Activa			
BELEGGINGEN VOOR RISICO PENSIOENFONDS	6	717.744	650.366
BELEGGINGEN VOOR RISICO DEELNEMERS	7	7.528	6.193
HERVERZEKERINGSDEEL TECHNISCHE VOORZIENINGEN	8	3.536	3.535
VORDERINGEN EN OVERLOPENDE ACTIVA	9	17.814	1.003
OVERIGE ACTIVA	10	1.043	1.390
		747.665	662.487

Passiva			
STICHTINGSKAPITAAL EN RESERVE	11	120.153	89.661
TECHNISCHE VOORZIENINGEN	12	612.767	558.901
VOORZIENING VOOR RISICO DEELNEMERS	13	7.528	6.178
LANGLOPENDE SCHULDEN	14	6.076	5.090
OVERIGE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA	15	1.141	2.657
		747.665	662.487

Dekkingsgraad 119,7 procent (2011: 116,1 procent).

Staat van baten en lasten over 2012

(in duizenden euro's)

	Toelichting	2012	2011
Baten			
PREMIEBIJDRAGEN (VAN WERKGEVER EN WERKNEMERS)	17	16.648	11.818
PREMIEBIJDRAGEN RISICO DEELNEMERS	18	1.488	1.027
BELEGGINGSRESULTATEN RISICO PENSIOENFONDS	19	84.948	42.253
BELEGGINGSRESULTATEN RISICO DEELNEMERS	20	642	320
OVERIGE BATEN	21	4.279	572
Lasten			
MUTATIE VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN VOOR RISICO VAN HET PENSIOENFONDS			
Pensioenopbouw	22	-14.979	-14.705
Toeslagverlening	23	-4.810	42
Rentetoevoeging	24	-8.717	-6.303
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	25	20.470	19.247
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	26	768	698
Wijziging marktrente	27	-41.642	-65.041
Overgenomen en overgedragen pensioenverplichtingen	28	-11	-474
Overige mutaties in de voorziening pensioenverplichtingen	29	-4.945	-7.192
		-53.866	-73.728
MUTATIE VOORZIENING VOOR RISICO DEELNEMERS	30	-1.350	-1.396
Pensioenuitkeringen	31	-20.889	-19.668
Pensioenuitvoeringskosten	32t/m	-584	-464
	34		
Saldo overdracht van rechten	35	26	514
Overige lasten	36	-850	-609
SALDO VAN BATEN EN LASTEN		30.492	-39.361

Actuariële analyse van het saldo van baten en lasten over 2012

(in duizenden euro's)

	2012	2011
PREMIERESULTAAT		
Premiebijdragen	18.136	12.841
Pensioenopbouw	-16.467	-15.732
	1.669	-2.891
INTERESTRESULTAAT		
Beleggingsresultaten	85.185	42.331
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	-9.287	-6.623
Toeslagverlening	-4.810	42
Wijziging marktrente	-41.642	-65.041
	29.446	-29.291
KOSTENRESULTAAT		
Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen	809	737
Pensioenuitvoeringskosten	-584	-422
	225	315
OVERIG RESULTAAT		
Uitkeringen	4	-11
Sterfte	772	648
Waardeoverdrachten	9	-46
Overige technische grondslagen	-76	-13
Arbeidsongeschiktheid	79	227
Aanpassing overlevingstafels	-5.468	0
Overgang naar correctiefactoren	0	-8.264
Enmalige toeslag i.v.m. fusie	0	162
Schenking SUHA	3.585	0
Aanwending spaarkapitaal	-73	0
Overige baten en lasten	320	-197
	-848	-7.494
TOTAAL SALDO VAN BATEN EN LASTEN	30.492	-39.361

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

Bestemming van het saldo van baten en lasten over 2012

(in duizenden euro's)

	2012	2011
Algemene reserve	30.492	-39.361
TOTAAL	30.492	-39.361

Kasstroomoverzicht over 2012

(in duizenden euro's)

	2012	2011
KASSTROOM UIT PENSIOENACTIVITEITEN		
Ontvangen premies	18.136	12.845
Ontvangen waardeoverdrachten	46	583
Betaalde pensioenuitkeringen	-20.889	-19.668
Betaalde waardeoverdrachten	-20	-69
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars	549	535
Betaalde premies herverzekering	-443	-366
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-584	-464
Toename/afname langlopende schuld	985	1.063
Toename/afname vorderingen en overlopende activa	-1.427	377
Toename/afname kortlopende schulden	24	-100
Rentebaten en –lasten	-406	-241
Overige baten en lasten	3.728	36
TOTAAL KASSTROOM UIT PENSIOENACTIVITEITEN	-301	-5.469
KASSTROOM UIT BELEGGINGSACTIVITEITEN		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	275.053	320.497
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	2.582	3.525
Aankopen beleggingen	-289.668	-289.363
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-1.299	-1.083
Toename/afname vorderingen en overlopende activa	-15.385	1.115
Toename/afname kortlopende schulden	0	-25
TOTAAL KASSTROOM UIT BELEGGINGSACTIVITEITEN	-28.717	34.666
NETTO-KASSTROOM	-29.018	29.197
<i>Mutatie liquide middelen uit beleggingen</i>	-28.671	29.140
<i>Mutatie liquide middelen uit overige activa</i>	-347	57
TOTAAL MUTATIE LIQUIDE MIDDELEN	-29.018	29.197

Toelichting behorende tot de jaarrekening 2012

(Bedragen in duizenden euro's, tenzij anders aangegeven)

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:

- Coöperatie Koninklijke Cosun U.A.;
- Cosun Holding B.V.;
- Sensus B.V.;
- Limako B.V.;
- Stichting Instituut voor Rationele Suikerproductie (IRS);
- Suikerstichting Nederland;
- (tot 1 juli 2008) leden van de Raad van Beheer die op basis van artikel 4 lid 2 van de statuten van de Coöperatie Koninklijke 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 12 juni 2013 de jaarrekening vastgesteld.

3 GRONDSLAGEN VOOR WAARDERING EN RESULTAATBEPALING

(A) ALGEMEEN

Het jaarverslag is opgesteld in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW, met inachtneming van het bepaalde in artikel 146 van de Pensioenwet en met toepassing van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving.

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

Beleggingen worden gewaardeerd tegen actuele waarde. Pensioenverplichtingen worden gewaardeerd tegen de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Overige activa en passiva worden gewaardeerd tegen nominale waarde, tenzij anders vermeld. Baten en lasten worden toegerekend 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 en 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.

Het Fonds 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 de net asset value van de laatst bekende handelsdag. Bij afwijkingen groter dan 2,5 procent tussen de waarde ultimo boekjaar en de laatst bekende handelsdag van het verslagjaar 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) Vastgoed beleggingen

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. Uit prudentieoverweging kan hiervan worden afgeweken indien er een lagere handelskoers beschikbaar is die op een secundaire markt tot stand is gekomen.

(g.3) 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.4) Vastrentende waarden

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

(g.5) Derivaten

Beleggingen in beursgenoteerde derivaten worden gewaardeerd tegen de op 31 december bekende marktprijzen. Beleggingen welke onderhands zijn gekocht, waarvoor geen directe marktwaardering beschikbaar is, worden gewaardeerd op basis van actuele marktparameters met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingmodellen.

De Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving schrijven voor dat derivaten met een negatieve waarde op de passiva zijde van de balans moeten worden weergegeven.

(g.6) Overige beleggingen

Onder de categorie overige beleggingen worden die beleggingen geschaard die gezien hun aard niet onder een van de bovengenoemde beleggingscategorieën kunnen worden gerubriceerd. Betreffende beleggingen worden zoveel mogelijk gewaardeerd op reële waarde, te weten de relevante marktnotering of, als die er niet is, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingmodellen.

(g.7) Liquide middelen

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

(H) HERVERZEKERINGEN

Vorderingen uit 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 verminderd met de eventueel noodzakelijk geachte voorziening wegens mogelijke oninbaarheid.

(J) TECHNISCHE VOORZIENINGEN

(j.1) Technische voorziening (TV)

De voorziening voor pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd op de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per balansdatum.

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. Hieronder vallen tevens de volledige contante waarde van de vrijgestelde toekomstige pensioenopbouw voor arbeidsongeschikten en de contante waarde van de op achterliggende deelnemersjaren betrekking hebbende aanspraak uit hoofde van de flexibele overbruggingsregeling. Onderdeel van deze voorziening flexibele overbruggingsregeling is de 'Voorziening bijkomende lasten flexibele overbruggingsregeling'. Deze voorziening is ten behoeve van de financiering van de toekomstige pensioenopbouw van het levenslang ouderdomspensioen en meeverzekerd nabestaandenpensioen van toekomstige respectievelijk ingegane FO-ers alsmede een opslag ter financiering van de werkgeversbijdrage aan de Zorgverzekeringswet tijdens de periode waarin het FO-pensioen wordt uitgekeerd. Aan deze voorziening wordt jaarlijks de benodigde premie onttrokken ten behoeve van de opbouw van het reguliere pensioen van de ingegane FO-ers in het betreffende jaar alsmede de premie zorgverzekeringswet.

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 TV. Overigens is ook de waarde van de beleggingen in obligaties gevoelig voor wijzigingen in de rentetermijnstructuur.

Bij de berekening van de TV 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:

- Rente: gebaseerd op de rentetermijnstructuur zoals maandelijks gepubliceerd door DNB.
- Overlevingstafels: Prognosetafel AG2012-2062 met inkomensafhankelijke sterftkanscorrectiefactoren. Voor toepassing van deze correctiefactoren is het Fonds ingedeeld in het gemiddelde van de inkomensklasse Hoog (50%) en Hoog-Midden (50%).
- 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 technische voorzieningen 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 voorziening

De overige technische voorziening bestaat uit de voorziening voor arbeidsongeschiktheidspensioen. Onder deze voorziening is begrepen de contante waarde van de ingegane arbeidsongeschiktheidspensioenen vermeerderd met een buffer voor latente schadegevallen van € 500 duizend.

(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 pensioenuitvoeringsactiviteiten en beleggingsactiviteiten.

(M) BATEN EN LASTEN

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

4 RISICOBEBEER 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. In de volgende tabel is de verandering van de dekkingsgraad opgesplitst naar oorzaak.

	2012 %	2011 %
DEKKINGSGRAAD PER 1 JANUARI	116,1	126,8
<i>Wijziging door rendementen</i>		
Vastrentende waarden	3,4	0,3
Vastgoed	-0,2	-0,9
Aandelen	3,1	-2,7
Overige beleggingen	0,6	-0,9
Totaal (a)	6,9	-4,2
<i>Wijziging door rentetermijnstructuur ¹⁾</i>		
Verplichtingen	-8,1	-15,1
Renteafdekking	8,4	12,9
Totaal (b) ²⁾	0,3	-2,2
<i>Wijziging door operationele kasstromen</i>		
Uitkeringen	0,5	1,0
Premie	-0,1	-1,4
Indexatie	-1,0	0,0
Kosten	0,1	0,1
Totaal (c)	-0,5	-0,3
<i>Overige aanpassingen</i>		
Aanpassing overlevingstafels	-1,1	0,0
Overgang naar correctiefactoren	0,0	-2,1
Toerekening interest aan technische voorziening	-1,8	-1,6
Mutatie risico deelnemers ³⁾	0,1	0,0
Overigen	0,7	-0,3
Totaal (d)	-2,1	-4,0
Totaal veranderingen (a+b+c+d)	4,6	-10,7
Wegingseffecten ⁴⁾	-1,0	0,0
DEKKINGSGRAAD PER 31 DECEMBER	119,7	116,1

¹⁾ Hoewel het de strategische doelstelling is om het renterisico voor 100 procent van de verplichtingen af te dekken, zal deze afdekking nooit het gehele jaar zuiver zijn. De reden hiervan is onder andere gelegen in het feit dat de benodigde toekomstige kasstromen niet op 1 januari van het verslagjaar beschikbaar zijn, er deelnemersmutaties c.q. aanpassing van overlevingsgrondslagen plaatsvinden die invloed hebben op de toekomstige kasstromen en er in tactische zin kan worden afgeweken van de strategische hedge ratio. Deze afwijking heeft invloed op de dekkingsgraad.

²⁾ Doordat de verplichtingen worden gewaardeerd op de door DNB gepubliceerde RTS (3-maands middeling incl. UFR) en de renteafdekking geschiedt op werkelijke marktrente, ontstaat er in 2012 een positief resultaat op renteafdekking, ondanks het feit dat bij de dalende (markt)rente niet de volledige verplichtingen zijn afgedekt.

³⁾ Door een verschuiving van de verhouding tussen de verplichtingen voor risico fonds en risico deelnemers, wordt de dekkingsgraad beïnvloed.

⁴⁾ Door de wijziging in de verhouding tussen het vermogen en de verplichtingen ten opzichte van de primo stand ontstaan rekenkundige effecten die wegingseffect worden genoemd. Vanaf 2012 wordt dit wegingseffect inzichtelijk gemaakt in bovenstaande tabel.

HET VEREISTE VERMOGEN

Het Pensioenfonds heeft een reservetekort indien het niveau van het aanwezige vermogen onder dat van het vereiste vermogen ligt. Voor het bepalen van het vereiste vermogen heeft de wetgever een zestal factoren gedefinieerd waarmee de risico's waaraan het Fonds blootstaat worden gekwantificeerd.

In de volgende tabel wordt, voor zowel de strategische als de feitelijke mix, een overzicht van deze factoren gegeven bij toepassing van de standaardtoets:

	2012 strategische mix		2012 feitelijke mix	
	€	%	€	%
TECHNISCHE VOORZIENINGEN VOOR REKENING PENSIOENFONDS VOLGENS JAARREKENING	609.231	100,0	609.231	100,0
VEREISTE BUFFERS:				
S1 Renterisico	10.292	1,6	14.424	2,3
S2 Risico zakelijke waarden	47.320	7,8	46.860	7,7
S3 Valutarisico	7.606	1,2	7.630	1,2
S4 Grondstoffenrisico	0	0,0	0	0,0
S5 Kredietrisico	5.913	1,0	5.793	1,0
S6 Verzekeringstechnisch risico	16.849	2,8	16.849	2,8
S10 Actief beheer risico	6.504	1,1	6.524	1,1
Diversificatie-effect	-36.708	-6,0	-38.223	-6,3
TOTAAL VEREIST EIGEN VERMOGEN	57.776	9,5	59.857	9,8
VEREIST VERMOGEN (ART. 132 PENSIOENWET)	667.007	109,5	669.088	109,8
AANWEZIG VERMOGEN (TOTAAL ACTIVA – SCHULDEN = PENSIOENVERMOGEN)	729.384		729.384	
SURPLUS	62.377		60.296	

De waarde van de eerste vijf risicofactoren is afhankelijk van de samenstelling van de beleggingen van het Fonds. Hoe beter de beleggingen aansluiten bij de toekomstige uitkeringen, des te lager is de waarde van de risicofactoren. De factoren zijn dan ook door middel van het beleggingsbeleid te beïnvloeden.

De zesde factor, het verzekeringstechnische risico, is afhankelijk van de deelnemerspopulatie van het Fonds. Het aantal en de gemiddelde leeftijd van de deelnemers spelen daarbij een rol. Deze factor is in mindere mate beïnvloedbaar.

De factor S10 betreft het actief beheer risico. Onder actief beheer worden afwijkende posities in de portefeuille verstaan die door portefeuillemanagers worden ingenomen ten opzichte van de strategische portefeuilles. De mate van actief beheer wordt doorgaans bepaald aan de hand van een tracking error. Deze tracking error meet de mate van afwijking tussen het rendement van een beleggingsportefeuille en het rendement op een benchmarkportefeuille. Een lage tracking error impliceert dat het feitelijke rendement dicht bij de gekozen benchmark ligt, terwijl een hoge tracking error aangeeft dat het rendement duidelijk van de benchmark afwijkt. Een hogere tracking error impliceert daarmee een hogere mate van actief risico.

Voor het bepalen van deze buffer is uitgegaan van de ex-post (dus achteraf) vastgestelde 36-maands tracking error, omdat deze het beste beeld geeft van de afwijking van het behaalde rendement ten opzichte van de benchmark. De ex-post tracking errors per fonds zijn aangeleverd door de fiduciair manager.

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.

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

BELEID EN RISICOBEBEER

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
- toeslagenbeleid.

De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten vindt plaats na uitvoerige analyses ten aanzien van te verwachten ontwikkelingen van de verplichtingen en de financiële markten. Daarbij wordt onder meer gebruikgemaakt van ALM-studies. Een ALM-studie is een analyse van de structuur van de pensioenverplichtingen en van verschillende beleggingsstrategieën en de ontwikkeling daarvan in diverse economische scenario's.

De uitkomsten van deze analyses vinden hun weerslag in 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

Prijsrisico is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen, dat 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 van niet in euro genoteerde beleggingsfondsen bedraagt ultimo 2012 circa 4,4 procent (2011: 4,9 procent) van de beleggingsportefeuille en is nagenoeg volledig tegen euro's afgedekt. De belangrijkste valuta daarin zijn USD, JPY en GBP. Het strategisch beleid van het Fonds is om alle valutaposities af te dekken, waarbij tijdelijk tactische beleidsruimte aanwezig is. Per einde boekjaar is de waarde van de uitstaande valutatermijncontracten ca. € 2,2 mln. Het valutarisico wordt in onderstaande tabel weergegeven.

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

	31 dec. 2012	31 dec. 2011
Aandelen	0	17.777
Vastrentende waarden	32.610*	14.389
Cash	15	111
TOTAAL	32.625	32.277

* In deze valutapositie zit de nog niet afgewikkelde verkoop van de beleggingscategorie Obligaties Opkomende Markten (USD)

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

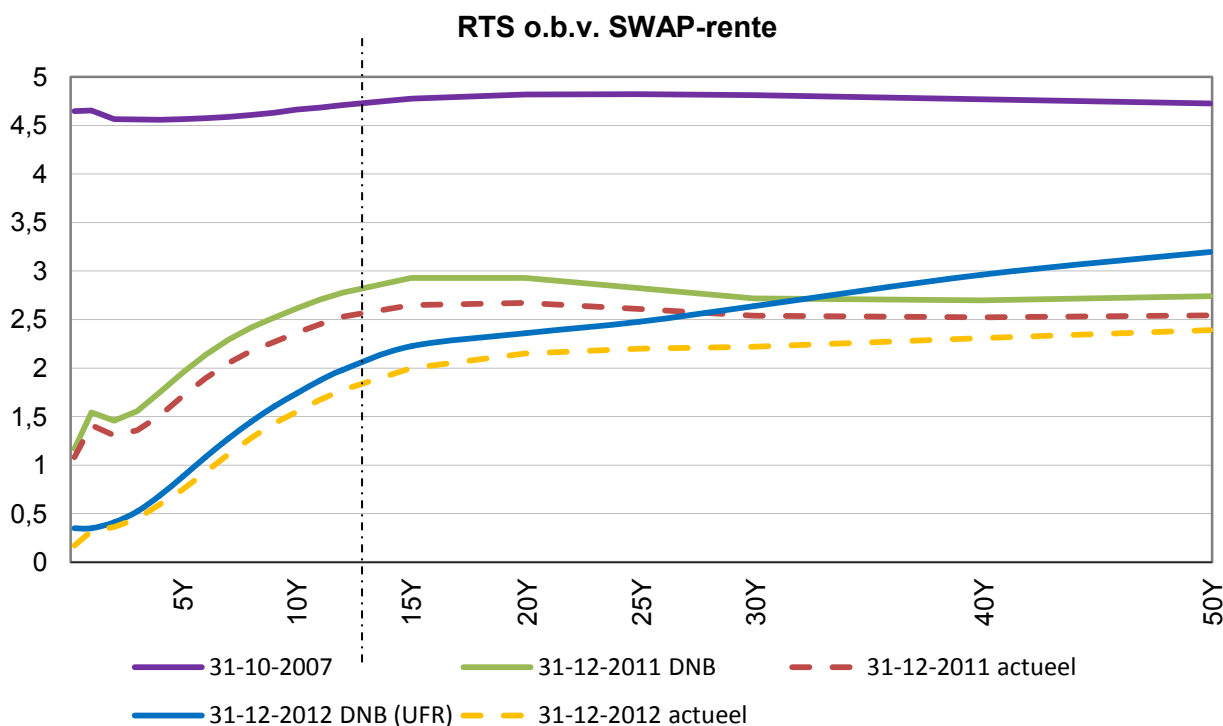
	31 dec. 2012 Nettopositie (voor) €	Valuta- derivaten €	31 dec. 2012 Nettopositie (na) €	31 dec. 2011 Nettopositie (na) €
EUR	705.859	96.563	802.422	685.424
GBP	6	-12.937	-12.931	5.060
JPY	5	-7.842	-7.837	-5.468
USD	32.614	-73.611	-40.997	-29.996

Uit bovenstaand overzicht blijkt dat voor onder meer JPY-, GBP- 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 waarden van deze valuta 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 markttrente.

De voorziening wordt berekend op basis van de zero swapcurve. Deze curve is in de onderstaande figuur voor een aantal data weergegeven:



In 2012 is de swaprente over de volledige curve lager geworden. Door de introductie van de UFR in de RTS, zijn echter de rentes vanaf een looptijd van circa 30 jaar hoger dan vorig jaar (zonder UFR). Gemiddeld is de rente die voor de verplichtingen wordt aangehouden in 2012 gedaald, wat leidt tot een verhoging van de technische voorziening.

De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van duration. De duration is de (met de contante waarde van de toekomstige kasstromen) gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren. Ultimo 2012 bedroeg de duration van het Fonds 14,8 jaar.

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 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. Bij het afsluiten van swaps 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.

De rentegevoeligheid is in 2012 met name afgenomen doordat de rente als gevolg van de introductie van de UFR op langere termijn is gestegen. Deze stijging van de rente vanaf circa 30 jaar, heeft een grotere invloed op de rentegevoeligheid dan de daling van de rente op de kortere looptijden. Een liabilities duration van 14,8 betekent dat bij een daling van de kapitaalmarktrente met 1 procentpunt de waarde van de pensioenverplichtingen zal stijgen met circa 14,8 procentpunt. Deze stijging wordt naar rato van het afdekkingspercentage gecompenseerd door een vrijwel gelijke waardestijging van de Horizon Funds uit de DMP. Hierdoor is de invloed van renteveranderingen op de financiële positie van het Pensioenfonds beperkt.

Vooruitlopend op de introductie van de UFR heeft in juni 2012 op voorstel van de beleggingscommissie, voor wat betreft de Duration Matching Portefeuille, herpositionering op de yieldcurve plaatsgevonden. De reden hiervoor was het vermijden van mogelijke negatieve effecten als gevolg van de invoering van de UFR. Het risico bestond dat partijen hun renteswaps in het lange segment zouden gaan afbouwen en dat de renteniveaus aldaar zouden oplopen met gelijktijdige waardevermindering van de DMP. De herpositionering is uitgevoerd door volledige afbouw van de 2056-bucket met herinvestering van de vrijgekomen middelen in de 2026-Horizon buckets.

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 collateral.

Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het Fonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementstelsel functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot niet-beursgenoteerde beleggingen, met name OTC-derivaten, wordt door de fiduciair manager van het Fonds, AXA 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 de rentepremie aan boven de risicovrije rente die bedrijven over hun obligaties moeten betalen. In 2012 varieerde deze tussen de 109 en 184 basispunten.

Het tegenpartijrisico in de Duration Matching Portfolio is als volgt:

Tegenpartij	Rating	Bruto	Collateral	Netto
RBS	Moody's: A3 S&P: A- Fitch: A	75.891	-76.784	-893
Citibank	Moody's: Aa3 S&P: A- Fitch: A	49.481	-49.154	327
Credit Agricole	Moody's: Aa3 S&P: A Fitch: A+	61.087	-61.724	-637

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. Het belangrijkste liquiditeitsrisico binnen het Fonds betreft het storten van collateral in het Horizon fund bij stijging van de rente. Dit risico wordt beheerst door in het strategisch en tactisch beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er wordt eveneens rekening gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies.

VERZEKERINGSTECHNISCHE RISICO'S (ACTUARIËLE RISICO'S)

De belangrijkste actuariële risico's zijn de risico's van langlevens, overlijden 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 is per 31 december 2012 overgegaan voor de waardering van de pensioenverplichtingen naar de meest recente tafels en de sterftetrend (prognosetafel AG2012-2062).

Het overlijdensrisico betekent dat het Fonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor het Fonds geen volledige voorziening heeft getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen. Voor 2012 bedraagt het totaal van de risicokapitalen € 206 miljoen.

Het Fonds heeft het overlijdensrisico volledig herverzekerd bij een externe, onder toezicht van DNB staande verzekeringsmaatschappij. De herverzekeringsovereenkomst expireert op 31 december 2013.

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het Fonds:

- een voorziening moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit. Voor dit risico worden jaarlijks kosten in rekening gebracht bij de ondernemingen door middel van een opslag van 2,5 procent op de doorsneepremie;
- een arbeidsongeschiktheidspensioen moet toekennen. Voor dit risico brengt het Fonds jaarlijks een premie ad € 115 duizend 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 de contante waarde van de uitkeringen aan arbeidsongeschikten, vermeerderd met € 500 duizend. 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 tegen 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 2012 bedraagt de reële dekkingsgraad 82,6 procent (2011: 77,1 procent). Dit betekent dat het Fonds niet de middelen voor toekomstige toeslagverlening 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. In de onderstaande tabellen wordt een overzicht getoond van de posities in sectoren en landen in de beleggingsportefeuille.

Sectoren	Portfolio %	Benchmark %	Vershil %
Financials	20,8	21,9	-1,1
Consumer Staples	13,0	10,9	+2,1
Energy	10,8	10,9	-0,1
Info Tech	10,5	10,7	-0,2
Industrials	10,0	9,9	+0,1
Consumer Disc	9,4	9,9	-0,5
Health Care	8,1	8,4	-0,3
Materials	7,8	8,7	-0,9
Telecom Service	5,7	5,1	+0,6
Utilities	3,9	3,6	+0,3

Landen	Portfolio %	Benchmark %	Vershil %
U.S.A.	29,5	29,2	+0,3
Verenigd Koninkrijk	12,4	11,8	+0,6
Frankrijk	4,9	5,0	-0,1
Japan	4,7	4,8	-0,1
Duitsland	4,5	4,5	0,0
Zwitserland	4,5	4,7	-0,2
China	3,6	3,2	+0,4
Brazilië	3,3	2,7	+0,6
Canada	2,8	2,1	+0,7
Australië	2,5	2,1	+0,4
Overige landen	27,3	29,9	-2,6

PIIGS-landen	Portfolio %	Benchmark %	Vershil %
Portugal	0,1	0,1	0,0
Italië	1,6	1,2	+0,4
Ierland	0,1	0,1	0,0
Griekenland	0,3	0,0	+0,3
Spanje	1,6	1,6	0,0

OVERIGE NIET-FINANCIËLE RISICO'S

OPERATIONEEL RISICO

Operationeel risico is het risico van een onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Dergelijke risico's worden door het Fonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen, etc. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het Bestuur door op hoofdlijnen kennis te nemen van onder andere de SSAE 16-rapportage 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 tactisch beleggingsbeleid. Tactisch beleggingsbeleid is slechts zeer beperkt mogelijk binnen de grenzen van het strategisch 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.

BESTUURSRISICO

Onder het bestuursrisico wordt het risico verstaan, dat het bestuur op deelgebieden qua kennis tekort schiet, dit al dan niet veroorzaakt door onvoorziene bestuursvacatures. Dit risico wordt binnen de huidige opzet van het Fonds beheersbaar geacht, mede gezien opleidingstrajecten voor bestuursleden, inschakeling van adviseurs op gebied van vermogensbeheer, actuariële onderwerpen en verslaggevingsonderwerpen. Opleidingstrajecten maken onderdeel uit van een programma van permanente educatie voor alle bestuursleden o.a. door de organisatie van studiedagen waarbij nieuwe ontwikkelingen op pensioengebied aan de orde komen.

6 BELEGGINGEN VOOR RISICO PENSIOENFONDS

	Vast- goed beleg- gingen	Aan- delen	Vast- rentende waarden	Deri- vaten	Overige beleg- gingen	Depo- sito's / Liquide middelen	Totaal
STAND PER 1 JANUARI 2011	25.608	117.763	391.675	1.248	75.084	723	612.101
Aankopen/verstrekkingen	0	80.519	197.628	0	8.486	0	286.633
Verkopen/aflossingen	0	-79.361	-214.493	-1.493	-22.127	0	-317.474
Overige mutaties ¹⁾	-24	-131	-880	3	-80	28.863	27.751
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	-5.008	-12.653	61.846	-1.282	-3.072	0	39.831
STAND PER 31 DECEMBER 2011	20.576	106.137	435.776	-1.524	58.291	29.586	648.842
Aankopen/verstrekkingen	14.141	100.171	162.473	1.526	8.414	0	286.725
Verkopen/aflossingen	0	-102.300	-147.984	0	-21.974	0	-272.258
Overige mutaties ¹⁾	-11	-151	-613	-6	-58	-28.400	-29.239
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	-3.870	17.224	66.722	2.153	1.445	0	83.674
STAND PER 31 DECEMBER 2012	30.836	121.081	516.374	2.149	46.118	1.186	717.744
<i>Overboeking naar passiva zijde balans</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Beleggingen risico Pensioenfonds activa zijde balans</i>	<i>30.836</i>	<i>121.081</i>	<i>516.374</i>	<i>2.149</i>	<i>46.118</i>	<i>1.186</i>	<i>717.744</i>

¹⁾ De hoogte van de post Overige mutaties wordt beïnvloed doordat het belegd vermogen onderverdeeld is naar beleggingen voor risico Pensioenfonds 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 Net Asset Value. Ultimo 2012 bedroeg het uitstaande bedrag aan securities lending ca. € 4,1 mln. De ontvangen vergoeding hiervoor wordt volledig geherinvesteerd binnen het betreffende beleggingsfonds.

VASTGOEDBELEGGINGEN	2012	2011
Indirect vastgoed (participaties in beleggingsfondsen)	30.836	20.576
STAND PER 31 DECEMBER	30.836	20.576

De beleggingsfondsen AXA Immosolutions en AXA Immoselect waarin het Fonds participeert, zijn in liquiditeitsproblemen doordat een groot aantal investeerders wil uitreden. Om hieraan tegemoet te komen, is het management van betreffende fondsen genoodzaakt om onroerend goed te verkopen. Als gevolg van deze noodzakelijke verkoop voorziet dit fonds een verkoopopbrengst beneden de NAV. Hoewel pas bij verkoop zal blijken welke afwaarderingen er hebben plaatsgevonden, neemt het Fonds al een voorschot op deze mogelijke afwaarderingen. Per

balansdatum hanteert het Fonds daarom voor het AXA Immoselect fonds de koers die op de secundaire markt tot stand komt. Deze koers ligt ca. 50 procent lager dan de officiële NAV. Voor het AXA Immosolution fonds dient vooralsnog de officiële NAV te worden aangehouden aangezien dit fonds niet op een secundaire markt wordt verhandeld.

AANDELEN	2012	2011
Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen	121.081	106.137
STAND PER 31 DECEMBER	121.081	106.137

VASTRENTENDE WAARDEN	2012	2011
Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen	516.374	435.776
STAND PER 31 DECEMBER	516.374	435.776

DERIVATEN	2012	2011
Valutaderivaten	2.149	0
STAND PER 31 DECEMBER	2.149	0

OVERIGE BELEGGINGEN	2012	2011
Overige beleggingen (o.a. beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde fondsen, trackers)	46.118	58.291
STAND PER 31 DECEMBER	46.118	58.291

7 BELEGGINGEN VOOR RISICO DEELNEMERS

	Vast- goed beleg- gingen	Aan- delen	Vast- rentende waarden	Deri- vaten	Overige beleg- gingen	Depo- sito's / Liquide middelen	Totaal
STAND PER 1 JANUARI 2011	210	965	2.962	12	628	5	4.782
Aankopen/verstrekkingen	0	767	1.882	0	81	0	2.730
Verkopen/aflossingen	0	-756	-2.042	-14	-211	0	-3.023
Overige mutaties	24	131	880	-3	80	277	1.389
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	-38	-96	467	-10	-23	0	300
STAND PER 31 DECEMBER 2011	196	1.011	4.149	-15	555	282	6.178
Aankopen/verstrekkingen	145	1.028	1.668	16	86	0	2.943
Verkopen/aflossingen	0	-1.050	-1.519	0	-226	0	-2.795
Overige mutaties ¹⁾	11	151	613	6	58	-270	569
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	-29	130	505	16	11	0	633
STAND PER 31 DECEMBER 2012	323	1.270	5.416	23	484	12	7.528
<i>Overboeking naar passiva zijde balans</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Beleggingen risico Pensioenfonds activa zijde balans</i>	323	1.270	5.416	23	484	12	7.528

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

VASTGOEDBELEGGINGEN	2012	2011
Indirect vastgoed (participaties in beleggingsfondsen)	323	196
STAND PER 31 DECEMBER	323	196

AANDELEN	2012	2011
Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen	1.270	1.011
STAND PER 31 DECEMBER	1.270	1.011

VASTRENTENDE WAARDEN	2012	2011
Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen	5.416	4.149
STAND PER 31 DECEMBER	5.416	4.149

DERIVATEN	2012	2011
Valutaderivaten	23	0
STAND PER 31 DECEMBER	23	0

OVERIGE BELEGGINGEN	2012	2011
Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen	484	555
STAND PER 31 DECEMBER	484	555

8 HERVERZEKERINGSDEEL TECHNISCHE VOORZIENINGEN

	2012	2011
Stand per 31 december	3.536	3.535
STAND PER 31 DECEMBER	3.536	3.535

Als onderdeel van de reglementaire pensioenen zijn door (rechtsvoorgangers van) Coöperatie Koninklijke 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.

9 VORDERINGEN EN OVERLOPENDE ACTIVA

	2012	2011
Vorderingen uit hoofde van herverzekering	187	88
Vordering op sponsor	2.220	914
Vorderingen uit af te wikkelen beleggingstransacties	15.384	0
Coupon- / dividendbelasting	1	1
Overige vorderingen	22	0
STAND PER 31 DECEMBER	17.814	1.003

Alle vorderingen hebben een looptijd van korter dan één jaar.

10 OVERIGE ACTIVA

	2012	2011
Liquide middelen	1.043	1.390
STAND PER 31 DECEMBER	1.043	1.390

11 STICHTINGSKAPITAAL EN RESERVES

ALGEMENE RESERVE	2012	2011
STAND PER 1 JANUARI	89.661	129.022
Uit bestemming saldo van baten en lasten	30.492	-39.361
STAND PER 31 DECEMBER	120.153	89.661

SOLVABILITEIT	2012	2011
Minimaal vereist eigen vermogen	634.209	578.285
Vereist vermogen	669.088	618.583

De dekkingsgraad van het Fonds bedraagt 119,7 procent (2011: 116,1 procent). Volgens de normen van de toezichthouder DNB bedraagt het vereist vermogen 109,8 procent, zodat het Fonds geen reservetekort heeft. Het minimaal vereist vermogen bedraagt 104,1 procent, zodat het Fonds geen dekkingstekort heeft.

12 TECHNISCHE VOORZIENINGEN

	2012	2011
Technische voorzieningen:		
Eigen rekening	600.630	544.459
Voorziening flexibele overbruggingsregeling	7.937	10.340
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	3.536	3.535
STAND PER 31 DECEMBER	612.103	558.334
Overige technische voorzieningen:		
Voorziening voor arbeidsongeschiktheidspensioen	664	567
STAND PER 31 DECEMBER	664	567
TOTAALSTAND PER 31 DECEMBER	612.767	558.901

De mutatieoverzichten voor Technische Voorziening eigen rekening zijn als volgt:

	2012	2011
STAND PER 1 JANUARI	554.799	481.028
Toevoeging pensioenopbouw	14.864	14.708
(Overige) toeslagen	4.810	-42
Rentetoevoeging	8.663	6.259
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-20.398	-19.158
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-768	-698
Wijziging marktrente	41.642	65.041
Saldo van inkomende en uitgaande waardeoverdrachten	11	474
Overige mutaties	-524	-1.077
Overgang naar correctiefactoren	0	8.264
Aanpassing overlevingstafels	5.468	0
STAND PER 31 DECEMBER	608.567	554.799

Ultimo boekjaar bedraagt de gemiddeld gewogen discontovoet 2,35 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 Technische voorziening eigen rekening is naar categorieën van deelnemers als volgt samengesteld:

	2012	2011
Actieve deelnemers	256.047	252.434
Pensioengerechtigden	289.081	245.931
Gewezen deelnemers	55.502	46.094
BRUTO TECHNISCHE VOORZIENING	600.630	544.459

De voorziening flexibele overbruggingsregeling is naar categorieën van deelnemers als volgt samengesteld:

	2012	2011
Actieve deelnemers	5.028	6.374
Pensioengerechtigden	639	1.280
Gewezen deelnemers	891	796
NETTO TECHNISCHE VOORZIENING	6.558	8.450
Voorziening bijkomende lasten flexibele overbruggingsregeling	1.379	1.890
BRUTO TECHNISCHE VOORZIENINGEN	7.937	10.340

De methode voor de berekening van de technische voorziening(en) is zodanig toegepast dat er geen sprake is van een financieringsachterstand.

Naar hun aard hebben de technische voorzieningen in het algemeen een langlopend karakter. De Technische Voorziening elders verzekerde pensioenverplichtingen heeft het volgende verloop.

	2012	2011
STAND PER 1 JANUARI	3.534	3.520
Mutatie	2	14
STAND PER 31 DECEMBER	3.536	3.534

De mutatieoverzichten voor de overige technische voorzieningen (voorziening arbeidsongeschiktheidspensioen) zijn als volgt:

	2012	2011
STAND PER 1 JANUARI	567	609
Premie	115	115
Interest	54	44
Uitkeringen	-72	-89
Restitutie	0	-120
Overige mutaties	0	8
STAND PER 31 DECEMBER	664	567

De voorziening arbeidsongeschiktheidspensioen is minimaal gelijk aan de contante waarde van de reeds ingegane arbeidsongeschiktheidspensioenen. Deze contante waarde is per 31 december 2012 gelijk aan € 249 duizend. Tevens is er een maximum gesteld aan deze voorziening, die gelijk is aan eerdergenoemde contante waarde vermeerderd met € 500 duizend.

KORTE BESCHRIJVING VAN DE PENSIOENREGELINGEN

Pensioenregeling voor de werknemers van een aantal aan Cosun gelieerde ondernemingen of werkmaatschappijen die reeds vóór 1 januari 2011 deelnemer van het Fonds waren.

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 vakantietoelage en resultaatuitkering en een eventueel geldende vaste toeslag, onder aftrek van een franchise (2012: € 18.910,-). 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 als een uitkeringsovereenkomst. De collectieve spaarregeling kwalificeert als een premieovereenkomst.

Pensioenregeling voor de voormalige Stichting Pensioenfonds Suiker 2007

De hoofdregeling betreft een middelloonregeling. Daarnaast gelden er nog enkele aflopende regelingen welke kunnen worden gekenmerkt als overgangsregelingen, waaronder een eindloonregeling en flexibele overbruggingsregeling voor deelnemers die geboren zijn vóór 1 januari 1950.

Het reglement van middelloonregeling bevat toezeggingen van ouderdomspensioen ingaande op de leeftijd van 65 jaar, partnerpensioen, tijdelijk partnerpensioen en wezenpensioen. Het reglement is van toepassing voor deelnemers die vanaf 1 januari 2006 in dienst van de aangesloten onderneming zijn getreden en voor deelnemers geboren ná 1949 die vóór 1 januari 2006 aan de Algemene Pensioenregeling van Stichting Pensioenfonds CSM Suiker deelnamen. Voor de berekening van de pensioenaanspraken wordt een pensioengrondslag vastgesteld. Dit gaat als volgt:

- Het pensioengevend salaris is gelijk aan het in het voorafgaande kalenderjaar verdiende jaarinkomen inclusief CAO-toeslagen en exclusief variabele inkomensbestanddelen.
- De franchise is per 1 januari 2012 gelijk aan € 13.062,-. Jaarlijks per 1 januari daaropvolgend wordt de franchise aangepast met de loonindex zoals deze bij de werkgever in het voorafgaande jaar is toegekend. Indien in enig jaar de aldus tot stand gekomen franchise de wettelijke minimale franchise, te weten 10/7 maal de AOW-uitkering voor een gehuwde waarvan de partner 65 jaar of ouder is te vermeerderen met de vakantietoeslag (2012: € 13.062,-), niet overschrijdt, is de wettelijke minimale franchise van toepassing.

De pensioengrondslag is vervolgens gelijk aan het pensioengevend salaris verminderd met de franchise.

De jaarlijkse opbouw ouderdomspensioen is gelijk aan 2,25 procent per dienstjaar, van de voor dat deelnemersjaar geldende pensioengrondslag. Het partnerpensioen (op opbouwbasis) is gelijk aan 70 procent van het ouderdomspensioen. Het tijdelijk partnerpensioen is gelijk aan 30 procent van het ouderdomspensioen en het wezenpensioen is gelijk aan 14 procent van het ouderdomspensioen (28 procent voor volle wezen). Het partnerpensioen voor deelnemers wordt bij overlijden voor de pensioendatum, afgeleid van het in uitzicht gestelde ouderdomspensioen.

TOESLAGVERLENING

Het toeslagbeleid voor de inactieven 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 maatstaf voor de toeslagverlening bedraagt maximaal de stijging van de consumentenprijsindex (CPI) zoals vastgesteld door het CBS.

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.

Onderstaande tabel geeft een overzicht van het verschil tussen de volledige en de werkelijk toegekende toeslagverlening.

	Toegekende toeslag %	Volledige toeslag %	Vershil %
* Per 1 januari 2013	2,65	2,91	-0,36
Per 1 januari 2012	1,59	2,61	-1,02
Per 1 januari 2011	1,57	1,57	0,00

* Toeslagverlening per 1 januari 2013 is vastgesteld in de bestuursvergadering van 26 maart 2013.

13 VOORZIENINGEN VOOR RISICO DEELNEMERS

VOORZIENING COLLECTIEF PENSIOENSPAREN	2012	2011
Stand per 1 januari	6.178	4.782
Premie	1.488	1.027
Uitkeringen en onttrekkingen	-661	0
Overgedragen pensioenverplichtingen	0	-2
Rendementstoevoeging	569	320
Vrijval administratiekosten	-41	-39
Overgenomen pensioenverplichtingen	6	90
Overige mutaties	-11	0
STAND PER 31 DECEMBER	7.528	6.178

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

14 LANGLOPENDE SCHULDEN

LANGLOPENDE SCHULD TER FINANCIERING OVERGANGSREGELING	2012	2011
Stand per 1 januari	5.090	4.027
Toename	986	1.063
STAND PER 31 DECEMBER	6.076	5.090

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 aangesloten onderneming 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 2012 bedroeg de bruto gekapitaliseerde waarde van de pensioenaanspraken € 11,0 miljoen. De gemiddelde verwachte lengte van de periode tussen 1 januari 2006 en het moment van toekenning bedroeg 12,74 jaren. Volgens de beschreven systematiek dient het niveau van de langlopende schuld per 31 december 2012 gelijk te zijn aan € 6,1 miljoen. Dit bedrag komt, onder aftrek van de rentevergoeding die het Fonds verschuldigd is over het openstaande bedrag ad € 428 duizend 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 2012 vastgesteld op € 47 duizend.

15 OVERIGE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA

	2012	2011
Schulden aan de aangesloten ondernemingen	0	107
Uitkeringen	86	81
Belastingen en premies sociale verzekeringen	566	504
Adviseurs en controleurs	155	195
Schulden uit hoofde van herverzekering	0	0
Overige schulden	334	231
Valutaderivaten	0	1.539
STAND PER 31 DECEMBER	1.141	2.657

Alle schulden hebben een resterende looptijd korter dan één jaar.

16 NIET IN DE BALANS OPGENOMEN VERPLICHTINGEN

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

	2012	2011
Private equity	11.324	12.300
TOTAAL	11.324	12.300

17 PREMIEBIJDAGEN (VAN WERKGEVER EN WERKNEMERS)

	2012	2011
Werkgeversgedeelte	16.648	11.817
Werknemersgedeelte	0	1
TOTAAL	16.648	11.818

Het werkgeversgedeelte van de premiebijdragen is inclusief de ontvangen premie van Stichting FVP en exclusief premie afkomstig uit de Technische Voorziening FO voor pensioenopbouw tijdens de FO-uitkering.

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

	2012	2011
Kostendekkende premie	16.838	16.588
Feitelijke premie	16.838	11.991

De feitelijke en kostendekkende premie bevat de premie afkomstig uit de Technische Voorziening FO voor pensioenopbouw tijdens de FO-uitkering, maar is exclusief de ontvangen premie van Stichting FVP.

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

	2012	2011
Nominale pensioeninkoop	14.776	14.628
Kostenopslag	377	336
Solvabiliteitsopslag	1.685	1.624
TOTAAL	16.838	16.588

18 PREMIEBIJDRAGEN RISICO DEELNEMERS

	2012	2011
Premie collectief Pensioensparen	1.488	1.027
TOTAAL	1.488	1.027

19 BELEGGINGSRESULTATEN RISICO PENSIOENFONDS

2012

	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	2.570	-3.870	-56	-1.356
Aandelen	45	17.224	-217	17.052
Vastrentende waarden	0	66.722	-928	65.794
Derivaten (valuta)	0	2.153	-4	2.149
Overige beleggingen	0	1.445	-82	1.363
Liquide middelen	-52	0	-2	-54
TOTAAL	2.563	83.674	-1.289	84.948

2011

	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	1.011	-5.008	-34	-4.031
Aandelen	0	-12.653	-176	-12.829
Vastrentende waarden	2.474	61.846	-724	63.596
Derivaten (valuta)	0	-1.282	3	-1.279
Overige beleggingen	0	-3.072	-96	-3.168
Liquide middelen	13	0	-49	-36
TOTAAL	3.498	39.831	-1.076	42.253

Ter toelichting geldt dat onder “Kosten van vermogensbeheer” alleen kosten worden vermeld die betrekking hebben op de uitbesteding van het vermogensbeheer aan de fiduciair manager respectievelijk de kosten van de custodian en de externe adviseur. Onder deze kosten vallen onder meer: advies m.b.t. structurering van de strategische beleggingsportefeuille, risicomangement, rapportages, bewaren van effecten en het meten van de beleggingsresultaten.

De kosten die in de beleggingsfondsen worden gemaakt, zijn begrepen in de NAV van de betreffende fondsen. Dit betreffen kosten gerelateerd aan het beheren van deze fondsen, zoals management- en prestatievergoedingen, administratiekosten en distributiekosten. Een inschatting geeft aan dat de omvang van deze kosten in 2012 ca. 0,9% van het gemiddeld belegd vermogen bedroeg. In deze kosten zijn transactiegerelateerde kosten niet opgenomen.

20 BELEGGINGSRESULTATEN RISICO DEELNEMERS

2012

	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	19	-29	0	-10
Aandelen	0	130	-2	128
Vastrentende waarden	0	505	-7	498
Derivaten	0	16	0	16
Overige beleggingen	0	11	-1	10
TOTAAL	19	633	-10	642

2011

	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	8	-38	0	-30
Aandelen	0	-96	-1	-97
Vastrentende waarden	19	467	-5	481
Derivaten	0	-10	0	-10
Overige beleggingen	0	-23	-1	-24
TOTAAL	27	300	-7	320

21 OVERIGE BATEN

	2012	2011
Interest overige	2	1
Interest aangesloten ondernemingen	0	0
Herverzekering ouderdompensioen	258	354
Herverzekering nabestaandenpensioen	243	126
Herverzekering wezenpensioen	2	1
Afkoopsom herverzekering	0	16
Ontvangen UWV-uitkeringen	46	38
Schenking SUHA	3.585	0
Andere baten	143	36
TOTAAL	4.279	572

22 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 ouderdompensioen en nabestaandenpensioen. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele salarisontwikkeling.

23 TOESLAGVERLENING

Het Fonds streeft er 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.

24 RENTETOEVOEGING TECHNISCHE VOORZIENINGEN

De pensioenverplichtingen per 1 januari 2012 zijn opgerent met de technisch benodigde interest op basis van 1,544 procent éénjaars rente.

25 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.

26 ONTTREKKING UIT TECHNISCHE VOORZIENINGEN VOOR PENSIOENUITVOERINGSKOSTEN

Toekomstige pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuarieel 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.

27 WIJZIGING MARKTRENTRE

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.

28 OVERGENOMEN EN OVERGEDRAGEN PENSIOENVERPLICHTINGEN

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

29 OVERIGE MUTATIES IN DE TECHNISCHE VOORZIENINGEN

	2012	2011
Dotatie voorziening overlevingstafels	-5.468	0
Overgang naar correctiefactoren	0	-8.264
Sterfte	1.074	927
Arbeidsongeschiktheid	79	227
Overige technische grondslagen	-76	-13
Eenmalige toeslag i.v.m. fusie ¹⁾	0	162
Mutaties	-554	-231
TOTAAL	-4.945	-7.192

1) Dit betreft de vrijval van voorziening voor eenmalige indexatie van de rechten van de deelnemers van voormalige Stichting Pensioenfonds Suiker 2007 per 31 december 2010.

30 MUTATIE VOORZIENING RISICO VOOR DEELNEMERS

	2012	2011
Toevoegingen	-1.488	-1.027
Onttrekkingen	661	0
Rendementsbijschrijving	-570	-320
Overige	47	-49
TOTAAL	-1.350	-1.396

31 PENSIOENUITKERINGEN

	2012	2011
Ouderdomspensioen	-15.589	-14.382
Partnerpensioen	-5.141	-5.105
Wezenpensioen	-42	-51
Invaliditeitspensioen	-72	-89
Afkopen	-8	-2
Vergoedingen ZVW-bijdrage	-37	-39
TOTAAL	-20.889	-19.668

32 PENSIOENUITVOERINGSKOSTEN

	2012	2011
Personeelskosten	-240	-218
Bestuurskosten	-58	-55
Accountantskosten	-49	-14
Actuariële controle- en advieskosten	-245	-185
Bijdrage werkgever t.b.v. spaarmodule	47	42
Contributies en bijdragen	-35	-34
Rapportagekosten	-4	0
TOTAAL	-584	-464

De pensioenuitvoeringskosten 2011 geschoond van incidentele posten en extra kosten als gevolg van de fusie bedragen € 503 duizend.

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

33 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 € 240 duizend (2011: € 218 duizend) en worden doorbelast aan het Fonds.

34 BEZOLDIGING BESTUURDERS

De bezoldiging aan bestuurders en leden van de overige organen tezamen bedraagt € 45 duizend (2011: € 25 duizend) en is verantwoord onder de bestuurskosten van toelichting 32 Pensioenuitvoeringskosten.

Deze stijging van kosten wordt veroorzaakt door een toename van gepensioneerden in het Bestuur en andere organen van het Fonds.

35 SALDO OVERDRACHT VAN RECHTEN

	2012	2011
Inkomende waardeoverdrachten	46	583
Uitgaande waardeoverdrachten	-20	-69
TOTAAL	26	514

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.

In 2012 zijn relatief weinig waardeoverdrachten afgerond, doordat veel pensioenfondsen op basis van wetgeving niet mochten meewerken aan waardeoverdrachten vanwege een ontoereikende dekkingsgraad.

36 OVERIGE LASTEN

	2012	2011
Premies herverzekering overlijdensrisico	-443	-431
Premies herverzekering vorig boekjaar	0	65
Interest aangesloten ondernemingen	-407	-243
TOTAAL	-850	-609

37 BELASTINGEN

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

Breda, 12 juni 2013

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun
Het Bestuur

A.P.J. Damen	Bestuurslid
A.J. van Dienst	Secretaris
Chr.H. Kraaijmes	Bestuurslid
W.P.C. van den Nieuwenhof	Voorzitter
W.P.A. Pirée	Bestuurslid
O.A. van Rheenen	Bestuurslid
J. Scheper	Bestuurslid
P.W.M. van Veldhoven	Bestuurslid
J.P.M. Vriends	Plv. secretaris
T.A. van de Werken	Plv. voorzitter

OVERIGE GEGEVENS

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

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

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

Gebeurtenissen na balansdatum

Toeslagverlening inactieven

Het Bestuur heeft in de vergadering van 26 maart 2013 besloten om de pensioenrechten en pensioenaanspraken van de inactieven per 1 januari 2013 gedeeltelijk te indexeren. Op basis van de dekkingsgraad en het financiële beleidskader van het Fonds, heeft het Bestuur besloten om de pensioenuitkeringen met terugwerkende kracht vanaf 1 januari 2013 met 2,65 procent te verhogen. Rekening houdend met de toeslagverlening per 1 januari 2013 daalt de dekkingsgraad naar 117,9 procent.

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun te Breda is aan Mercer (Nederland) B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2012.

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 zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen 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 kan nakomen, mede in aanmerking nemend het financieel beleid van het pensioenfonds.

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

Oordeel

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld. 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.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikel 137 in verband met het niet voldoen aan de consistentie-eis. Dit betekent ondermeer dat, voorzover ik heb kunnen nagaan, geen sprake is van een consistent geheel tussen de gewekte verwachtingen, de financiering en de realisatie van de voorwaardelijke toeslagen. De uitkomsten zijn voor Stichting Pensioenfonds

Koninklijke Cosun aanleiding de pensioenregeling en het toeslagverleningsbeleid in 2013 nader te bezien.

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun is naar mijn mening voldoende. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen beperkt zijn.

Amstelveen, 12 juni 2013

Drs. E.L. van den Doel AAG
verbonden aan Mercer (Nederland) B.V.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: Het Bestuur van Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening 2012 van Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun te Breda gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2012 en de winst-en-verliesrekening over 2012 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van het bestuur

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

Verantwoordelijkheid van de accountant

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

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door het bestuur van de entiteit gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

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

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun per 31 december 2012 en van het resultaat over 2012 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

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

Den Haag, 12 juni 2013

Ernst & Young Accountants LLP

S.B. Spiessens 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 beheersing 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, gehuwdheidsfrequenties). De rekenrente is het percentage dat het belegde pensioenvermogen geacht wordt in de toekomst op te brengen en waarmee 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 € 439,- per jaar (niveau 2012).

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 en 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 geadministreerd, 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 (NOMINAAL)

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

DEKKINGSGRAAD (REËEL)

De dekkingsgraad is de verhouding tussen het totale vermogen en de voorziening pensioenverplichtingen. Bij de voorziening pensioenverplichting op reële basis wordt bij de waardering van de pensioenen rekening gehouden met de op lange termijn verwachte toeslag realisatie.

DE NEDERLANDSCHE BANK (DNB)

Orgaan dat toezicht houdt op pensioenfondsen en verzekeraars. 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.

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.

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.

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.

HIGH YIELD CREDITS

Dit zijn obligaties die door bedrijven zijn uitgegeven en waaraan door kredietbeoordelaars een kredietwaardering lager dan investment grade BBB is toegewezen. Deze obligaties bieden vaak een hogere vergoeding ter compensatie van het hogere risico.

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 verslaglegging.

INVESTMENT GRADE CREDITS

Dit zijn obligaties die door bedrijven zijn uitgegeven en waaraan door kredietbeoordelaars een kredietwaardering van BBB of hoger is toegewezen. Deze obligaties bieden vaak een hogere vergoeding dan staatsleningen ter compensatie van het hogere risico.

ISAE 3402/SSAE 16 RAPPORT

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.

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 (premienvrije 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.

OUT OF THE MONEY

Zonder intrinsieke waarde.

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.

RENDEMENT (GEMIDDELD)

Dit is het rendement dat is berekend als het ongewogen vijfjaarsgemiddelde jaarrendement ná aftrek van de 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.

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.

SWAP

De renteswap wordt in het algemeen gebruikt om renterisico's te beheersen of af te dekken, of om een gewenste rentepositie in te nemen. De renteswap is een ruiltransactie die geschiedt op een internationale financiële markt, waarbij partijen de rentebetalingen gedurende de looptijd, of een deel van de looptijd, tegen elkaar ruilen.

TECHNISCHE VOORZIENING

Voorziening voor toekomstige pensioenverplichtingen van een pensioenfonds 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). 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.

TOTAL EXPENSE RATIO (TER)

De totale kosten in verband met het beheer en de exploitatie van een beleggingsfonds. Deze kosten bestaan voornamelijk uit management fees en de bijkomende kosten zoals de handel, advocaatkosten, accountant vergoedingen en andere operationele kosten.

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 arbeidsongeschiktheids-pensioenen 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 € 500.000,- vermeerderd met de contante waarde van de ingegane arbeidsongeschiktheidsuitkeringen.

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.

YIELDCURVE

Zie rentetermijnstructuur.

Colofon

UITGEGEVEN DOOR:

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun
Van de Reijtstraat 15, 4814 NE Breda

POSTADRES:

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

BREDA, 12 juni 2013