



Stichting Pensioenfonds
Koninklijke Cosun

Jaarverslag 2009

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 **VERSLAG VAN DE VISITATIECOMMISSIE**

- 9 Reactie van het bestuur op de bevindingen van de visitatiecommissie

10 **VERSLAG VAN HET BESTUUR**

- 10 Hoofdpijnen
- 13 Goed pensioenfondsbestuur
- 17 Pensioen
- 20 Beleggingen
- 26 Financieel
- 29 Actuarieel
- 31 Risico's
- 33 Toekomst

35 **JAARREKENING**

- 36 Balans per 31 december 2009
- 37 Staat van baten en lasten over 2009
- 38 Actuariële analyse van het saldo van baten en lasten over 2009
- 38 Bestemming van het saldo van baten en lasten over 2009
- 39 Kasstroomoverzicht over 2009
- 40 Toelichting behorende tot de jaarrekening 2009

70 **OVERIGE GEGEVENS**

- 70 Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten
- 70 Actuariële verklaring
- 72 Accountantsverklaring
- 74 Begrippenlijst
- Colofon

KARAKTERISTIEKEN VAN HET PENSIOENFONDS

PROFIEL

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun (hierna te noemen het Fonds), statutair gevestigd te Breda, is opgericht op 1 januari 1970. De laatste notariële statutenwijziging was op 13 januari 2009. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41102979.

Het Fonds is een ondernemingspensioenfonds en is aangesloten bij koepelorganisatie OPF. Het Fonds heeft tot doel uitvoering te geven aan het pensioenreglement, zoals dat geldt voor de aangesloten ondernemingen. Hiertoe wordt voor een aantal aangesloten ondernemingen en circa 2.960 verzekerden € 482 miljoen vermogen beheerd.

ORGANISATIE

BESTUUR

Het Fonds wordt bestuurd door een bestuur bestaande uit acht leden. Vier leden zijn werkgeversbestuurslid, drie leden zijn werknemersbestuurslid en één bestuurslid wordt gekozen door en uit de pensioengerechtigden. Werkgeversbestuursleden worden benoemd op voordracht van de werkgever(s). Werknemersbestuursleden worden benoemd op voordracht van de Ondernemingsraad Suiker Unie, gehoord hebbende de Ondernemingsraad Centrale Afdelingen Cosun (ORCA).

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 plv. voorzitter benoemd. Vanuit de bestuursleden namens de deelnemers en pensioengerechtigden worden secretaris en plv. secretaris benoemd.

De bestuursleden werken onafhankelijk van de benoemde partijen en zijn collectief verantwoordelijk. De reguliere zittingsperiode van bestuursleden namens werknemers en de pensioengerechtigden is vier jaar. De leden zijn herbenoembaar. Werkgeversleden zijn in principe voor onbepaalde tijd benoemd.

BELEGGINGSCOMMISSIE

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

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

DEELNEMERSRAAD

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

De deelnemersraad vergadert minimaal tweemaal per jaar samen met een delegatie uit het bestuur. De deelnemersraad adviseert het bestuur desgevraagd, of uit eigen beweging, in de gevallen zoals omschreven in de statuten 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 éénmaal per jaar, voor openbaarmaking van het jaarverslag, het gevoerde beleid en het resultaat daarvan met het verantwoordingsorgaan.

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

INTERN TOEZICHT

Het bestuur heeft het interne toezicht vormgegeven middels een interne visitatiecommissie. Deze commissie bestaat uit drie van het Fonds onafhankelijke leden die door het bestuur worden benoemd. Het bestuur geeft de visitatiecommissie ten minste éénmaal 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 visitatie heeft voor het eerst in 2009 plaatsgevonden. In dit jaarverslag is een samenvatting opgenomen uit de bevindingen van de visitatiecommissie.

UITVOERINGSORGANISATIE

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

COMPLIANCE OFFICER

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

OVERIGE EXTERNE ONDERSTEUNING

Het Fonds wordt voorts geadviseerd door het actuariel bureau Mercer (Nederland) B.V.

PERSONALIA naar de stand van 31 december 2009

BESTUUR

Namens werkgever

Chr.H. Kraaijmes

W.P.C. van den Nieuwenhof, *voorzitter*

J. Scheper

T.A. van de Werken, *plv. voorzitter*

Namens werknemers

A.P.J. Damen *

J.W.M. Hazen, *plv. secretaris **

A.J.V. Uitdehaag *

Namens pensioengerechtigden

A.J. van Dienst, *secretaris **

VISITATIECOMMISSIE

J.P. van Meer (*pensioengerechtigde*)

V.T. Smit (*Financieel directeur Nedalco*)

T. van der Torren (*lid raad van beheer Cosun*)

ADVISEREND ACTUARIS

Actuarieel bureau Mercer (Nederland)

B.V.

CERTIFICEREND ACTUARIS

Mercer Certificering B.V.

Er hebben zich in 2009 geen bestuursmutaties voorgedaan.

BELEGGINGSCOMMISSIE

A.P.J. Damen (*Pensioenfonds Cosun*)

P.H.T. Hendrix (*Pensioenfonds Aviko*)

A.B. Matser (*Cosun Corporate Treasurer*)

J. Scheper (*Pensioenfonds Suiker 2007*)

P.A. van Tilburg (*Pensioenfonds Aviko*)

C.C.M. Veraart (*Manager Pensioenbureau*)

T.A. van de Werken, *voorzitter (Pensioenfonds Cosun)*

A.M. van Nunen (*extern adviseur; niet stemgerechtigd*)

ACCOUNTANT

Ernst & Young Accountants LLP

PENSIOENBUREAU

S.E.M. Bierhoff, *medewerker*

A.C.A. Geers, *medewerker*

L.J. Luijten, *secretaresse*

H.A.M. Oostvogels, *medewerker*

C.C.M. Veraart, *manager*

DEELNEMERSRAAD

Namens deelnemers

B. van Oudheusden, *secretaris **

C.J.M. Roeken *

M. de Vries, *voorzitter **

Namens pensioengerechtigden

H.C.I. Baal *

D.G. van der Eijk *

M. van Os-Mulder *

J.F.H. Rohling *

C.W. Vriens *

VERANTWOORDINGSORGAAN

Namens pensioengerechtigden

W.H. Dijkstra *

Namens werkgever

C.J. Menkhorst *

Namens werknemers

M.M.H. Rutten *

* Einde zittingsduur van de leden is
30 juni 2012.

KERNCIJFERS

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

	2009	2008	2007	2006	2005
Aantallen verzekerden					
Actieve deelnemers ¹⁾	936	953	1.030	1.097	1.161
Premievrije deelnemers	570	573	541 ²⁾	673	663
Pensioengerechtigden	1.454	1.457	1.447	1.436	1.445
Totaal	2.960	2.983	3.018	3.206	3.269
Reglementsvariabelen					
Toeslagen inactieven	0,40 %	2,53 %	1,48 %	1,25 %	1,45 %
Pensioenuitvoering					
Feitelijke premie	6.712	6.529	7.156	10.109 ³⁾	7.833
Kostendekkende premie	14.376	8.335	9.117	10.310	9.276
Pensioenuitvoeringskosten	496	766	450	487	433
Uitkeringen	17.041	15.733	15.229	14.548	14.264
Vermogenssituatie en solvabiliteit					
Pensioenvermogen ⁴⁾	476.015	441.174	431.536	418.850	387.118
Pensioenverplichtingen ⁵⁾	365.838	345.836	288.368	289.200	294.952
Aanwezige dekkingsgraad o.b.v. APP (4 %) ⁶⁾	-	-	-	140,2 %	136,8 %
Aanwezige dekkingsgraad o.b.v. FTK ^{7) 8)}	130,1 %	127,6 %	149,6 %	140,5 %	-
Vereiste dekkingsgraad	112,4 %	109,2 %	113,0 %	122,5 %	120,0 %
Percentage rentetermijnstructuur	3,84 %	3,60 %	4,84 %	4,26 %	3,67 %
Beleggingsportefeuille					
Vastgoed	24.103	14.124	12.496	11.274	10.427
Vastrentende waarden	296.540	316.844	280.604	188.934	189.025
Zakelijke waarden	99.223	59.737	65.344	189.589	174.539
Overige beleggingen	63.012	42.333	60.344	20.199	19.544
Derivaten	-2.199	2.590	282	868	482
Liquide middelen	1.046	9.020	8.604	7.823	1.768
Totaal	481.725	444.648	427.674	418.687	395.785
Beleggingsperformance					
Beleggingsrendement (vóór beheerkosten)	9,30 %	5,30 %	2,60 %	5,78 %	14,1 %
Benchmark	6,40 %	10,80 %	1,50 %	6,89 %	12,7 %
Beleggingsrendement (na beheerkosten)	9,13 %	5,08 %	2,49 %	5,65 %	13,74 %
Netto gemiddeld 5-jaarsrendement	7,22 %	7,08 %	7,92 %	5,14 %	2,88 %

¹⁾ Inclusief arbeidsongeschikte deelnemers die een uitkering krachtens de WAO of WIA ontvangen.

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

³⁾ Inclusief € 2,1 miljoen eenmalige koopsom.

⁴⁾ Pensioenvermogen is het totaal van de activa (exclusief herverzekeringsdeel technische voorzieningen en beleggingen voor risico deelnemers) verminderd met overige schulden en overlopende passiva.

⁵⁾ Met ingang van boekjaar 2008 wordt de voorziening voor risico deelnemers niet meer meegenomen in de pensioenverplichtingen.

⁶⁾ De aanwezige dekkingsgraad is vanaf 2006 berekend op basis van marktwaaarde van de voorziening.

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

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

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

⁸⁾ Met ingang van boekjaar 2008 wordt de voorziening voor risico deelnemers (CPS) niet meer meegenomen in de dekkingsgraad.

VERSLAG VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN

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

Het verantwoordingsorgaan dient jaarlijks een algemeen oordeel te geven over:

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

Het verantwoordingsorgaan heeft het recht advies uit te brengen over:

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

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

- beleid;
- waarborgen van interne beheersing;
- financiële en actuariële analyses;
- rapporten controlerende accountant;
- rapporten adviserende en controlerende actuarissen;
- rapport visitatiecommissie;
- vooruitzichten.

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

BEVINDINGEN EN CONCLUSIES

De beleidsafspraken uit het verslag van het VO over 2008 zijn door het bestuur in voldoende mate opgepakt in 2009. De gezamenlijke beleggingscommissie voor alle aan de Cosun-groep gerelateerde pensioenfondsen heeft efficiënt en effectief kunnen samenwerken met de fiduciair manager AXA Investment Managers. Over boekjaar 2009 is ook een goede performance gerealiseerd, substantieel boven de vastgestelde benchmarks.

In 2009 zijn verdere stappen ondernomen om een vereniging van gepensioneerden op te richten. Met kleine stappen wordt voortgang geboekt en de ambitie blijft om te komen tot een vereniging van gepensioneerden die de legitimiteit van de gekozen pensioengerechtigden voldoende borgt.

Het bestuur heeft het voorstel om tweemaal per jaar overleg te hebben met het VO goedgekeurd. Het eerste overleg in het najaar van het lopende verslagjaar legt de nadruk op het proces van werken van het bestuur. Het tweede overleg in het voorjaar volgend op het verslagjaar behelst de verantwoording van het bestuur. Over het jaar 2009 heeft voor de eerste maal twee keer overleg plaatsgevonden.

Het VO heeft kennisgenomen van het verslag van de visitatiecommissie. Een drietal specifieke onderwerpen zijn in dit verslag aan de orde gekomen:

- de overgang naar fiduciair vermogensbeheer;
- de nieuwe Pensioenwet en de legitimering van de vertegenwoordiging van pensioengerechtigden;
- de continuïteitsanalyse en de aanvullende ALM studie.

Wij danken de visitatiecommissie voor de uitgebrachte rapportage en onderschrijven de geformuleerde oordelen.

In 2009 heeft het bestuur een continuïteitsanalyse uitgevoerd en op basis van de (evaluatie van de) uitkomsten een nieuwe ALM-studie opgestart. Deze sterk beleidsbepalende rapportages vergen een gedegen analyse- en besluitvormingsproces binnen het bestuur. Het VO heeft vastgesteld dat binnen het bestuur voldoende aandacht is voor deze rapportages en wordt gewerkt aan een goed besluitvormingsproces. Dit proces is nog niet afgerond en de uiteindelijke besluiten zullen dan ook onderdeel uitmaken van het overleg met het VO in het volgende verslagjaar.

Het bestuur heeft een klachten- en geschillenregeling ter goedkeuring voorgesteld aan het VO. De regeling is besproken en zonder wijzigingen gaat het VO akkoord met de voorgestelde regeling.

Het verantwoordingsorgaan komt tot de conclusie dat:

- het bestuur in 2009 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, 31 mei 2010

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 kennisgenomen van de bevindingen van het verantwoordingsorgaan over het verslagjaar 2009.

Het bestuur dankt het verantwoordingsorgaan voor haar werkzaamheden en kan zich vinden in zijn observaties.

Breda, 31 mei 2010

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun
Het bestuur

VERSLAG VAN DE VISITATIECOMMISSIE

Het bestuur van het Fonds heeft in haar vergadering van 10 november 2009 kennis genomen van het rapport van de visitatiecommissie en de mondelinge toelichting daarop door de voorzitter van de commissie. Belangrijke thema's waren (1) de beleids- en bestuursprocedures, bestuursprocessen en de checks en balances binnen het Fonds, (2) de wijze waarop het Fonds wordt aangestuurd en (3) de beoordeling van de wijze waarop het bestuur omgaat met de risico's op langere termijn. Daarnaast zijn het beleid rondom de keuze van de vermogensbeheerstructuur, de implementatie van de nieuwe Pensioenwet alsmede de in 2009 uitgevoerde continuïteitsanalyse en aanvullende ALM-studie onderwerp van onderzoek geweest.

Rapportage visitatiecommissie

De commissie is van oordeel dat op grond van de geraadpleegde stukken en het gevoerde overleg, het beeld naar voren komt van een professioneel georganiseerd bestuur. De procedures rondom bestuursvergaderingen en besluiten zijn duidelijk en worden consistent uitgevoerd. Op specifieke onderwerpen worden werkgroepen uit het bestuur ingezet en/of externe expertise ingehuurd. Met betrekking tot het vermogensbeheer, actuariële ondersteuning en pensioenuitvoering heeft het Fonds zich verzekerd van een continue en deskundige ondersteuning.

De commissie doet het bestuur een aantal praktische aanbevelingen. De belangrijkste aanbevelingen zijn het afspreken van een evaluatiemoment voor het presteren van de fiduciair manager en mogelijkheden te onderzoeken voor het verkrijgen van een legitimering van de vertegenwoordigers van pensioengerechtigden in de diverse vertegenwoordigende organen.

REACTIE VAN HET BESTUUR OP DE BEVINDINGEN VAN DE VISITATIECOMMISSIE

Het bestuur heeft kennisgenomen van de bevindingen en adviezen van de visitatiecommissie. Het bestuur heeft oog voor de door de commissie geformuleerde algemene bevindingen en neemt zich voor hier in de nabije toekomst aandacht aan te geven. Het bestuur dankt de visitatiecommissie voor haar werkzaamheden en de uitgebrachte rapportage. Conform het van toepassing zijnde reglement zijn de bevindingen van de visitatiecommissie, alsmede de reactie daarop van het bestuur, voorgelegd aan het verantwoordingsorgaan.

VERSLAG VAN HET BESTUUR

HOOFDLIJNEN

ALGEMEEN

Het jaar 2009 kenmerkte zich door een veelheid van ontwikkelingen op pensioengebied, zowel binnen als buiten het Pensioenfonds. Belangrijke besluiten en gebeurtenissen voor het Fonds in 2009 waren:

- de volledige toeslagverlening aan niet-actieven per 1 januari 2010;
- uitvoeren van een continuïteitsanalyse en een ALM-studie;
- aanpassing van het strategisch beleid m.b.t. afdekking van het renterisico;
- vaststelling van het Statuut Gezamenlijke Beleggingscommissie; waarin taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden transparant zijn vastgelegd;
- effectuering collectieve waardeoverdracht voor deelnemers werkzaam bij Stichting Instituut voor Rationele Suikerproductie (IRS);
- instelling van, opdracht aan en bespreken bevindingen van de visitatiecommissie;
- nemen van initiatieven m.b.t. het verlagen en beheersen van de uitvoeringskosten;
- opstellen van een reglement klachten en geschillen;
- vaststellen van uitgangspunten t.b.v. het actualiseren van het deskundigheidsplan;
- aanpassing overlevingstafels.

BELEGGINGSRESULTATEN

Het jaar 2009 werd met name in de eerste twee maanden gekenmerkt door uitzonderlijk turbulente marktomstandigheden. In het bijzonder de crisis in de bancaire sector en de invloed hiervan op de reële economie leidden in deze maanden evenals in het rampzalig verlopen 2008 tot substantiële verliezen op de beleggingen in aandelen. De aandelenmarkten hebben zich in het verdere verloop van het jaar daarentegen uitzonderlijk krachtig hersteld.

Per saldo is een positief rendement behaald op de beleggingen van 9,3 procent. Om het resultaat ten opzichte van de marktontwikkelingen te kunnen beoordelen, hanteert het bestuur per beleggingscategorie een zogenaamde benchmark. Het gewogen rendement van deze benchmark komt uit op 6,4 procent.

Genoemde rendementen zijn percentages exclusief aan beleggingen toe te rekenen kosten. Het Fondsrendement, gecorrigeerd voor deze kosten, bedraagt 9,13 procent. In de beleggingsparagraaf wordt een nadere analyse van de beleggingsresultaten gegeven.

VOLLEDIGE TOESLAGVERLENING NIET-ACTIEVEN PER 1 JANUARI 2010

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 dat de toeslagverlening de primaire doelstelling van het Fonds, namelijk het garanderen van de opgebouwde pensioenrechten, niet in gevaar mag brengen. Op basis van de financiële positie van het Fonds en de door het bestuur vastgestelde richtlijnen voor toeslagverlening, heeft het bestuur in haar vergadering van 7 december 2009 besloten om de uitkeringen per 1 januari 2010 met 0,4 procent te verhogen. Dit is gelijk aan de volledige prijsindex, die hiervoor gehanteerd wordt.

De koopsom benodigd voor de toeslagverlening ad € 0,8 miljoen per 1 januari 2010, is verwerkt in deze jaarrekening.

CONTINUÏTEITSANALYSE

In het verslagjaar heeft het Fonds een continuïteitsanalyse laten uitvoeren. Een continuïteitsanalyse vormt de basis voor het aantonen van de consistentie van het toeslagenbeleid, maar ook voor de communicatie over toeslagen (toeslagenlabel). Daarnaast dient een continuïteitsanalyse te worden gebruikt voor het aantonen van een in control zijnde bedrijfsvoering.

Uit de uitgevoerde continuïteitsanalyse blijkt dat, gegeven het beleidskader van het Fonds en gegeven de situatie ultimo 2008 (dekkingsgraad 127,6%), de marktwaarde- dekkingsgraad zich naar verwachting in de komende 15 jaar ontwikkelt naar een niveau van circa 142%. Het beleidskader biedt daarmee naar de mening van het bestuur ruim voldoende herstelkracht. De voor het Fonds resulterende financiële risico's (i.e. kansen op onderdekking) acht het bestuur echter, gegeven de hieromtrent met de werkgever afgesproken bandbreedtes zoals vastgelegd in de uitvoeringsovereenkomst, aan de hoge kant.

Uit de uitgevoerde continuïteitsanalyse volgt eveneens dat de kans dat de betaalde premie onder de kostendeekkende premie ligt, circa 80% bedraagt. Indien de betaalde premie onder de kostendeekkende premie ligt, is er sprake van een premiekorting. Gegeven de uitkomsten van de consistentie-eis past een premiekorting mits het Fonds niet in een reservetekortsituatie verkeert, binnen de grenzen die de wet daaraan stelt. In de uitgevoerde ALM-studie is het premiebeleid in relatie tot het toeslagbeleid en als onderdeel van het totale beleidskader nader in ogenschouw genomen.

Met betrekking tot de realisatie van de toeslagambitie van het Fonds concludeert het bestuur dat, gegeven de huidige marktomstandigheden en de huidige financiële situatie, de toeslagruimte de komende jaren naar verwachting voldoende zal zijn. De DNB-consistentietoets toont aan dat de verwachte toeslagrealisatie voor de inactieve deelnemers op een niveau van circa 74% van de prijsindex ligt. Hoewel de uitkomsten passen binnen de bandbreedtes van het geldende beleidskader, heeft het bestuur besloten om het gehele beleidskader nog eens nader tegen het licht te houden. Mede daarom is een aantal beleidsvarianten in een ALM-studie doorerekend.

ALM-STUDIE

In de tweede helft van het verslagjaar is een ALM-studie uitgevoerd. Doel van een ALM-studie is om de beleidslijnen voor de toekomst te kunnen uitzetten en indien nodig aan te passen. Het bestuur vindt het belangrijk te weten met welke langetermijn- scenario's rekening moet worden gehouden.

In vervolg op de continuïteitsanalyse is, rekening houdend met de belangen van alle belanghebbenden van het Fonds, een aantal varianten op het huidige beleidskader doorgerekend. Het beleidskader van het Fonds kan worden gedefinieerd in premie-, indexatie- en beleggingsbeleid bij verschillende dekkingsgraadniveaus. Het beleggingsbeleid wordt vastgesteld door vanuit verschillende dekkingsgraadniveaus de maximale risicohouding te bepalen. Hierbij wordt uitgegaan van een toegestane jaarlijkse kans op onderdekking van 2,5 procent. Dit budgetgedreven beleidskader, bedoeld om onderdekking te voorkomen, wordt actief door het bestuur en haar fiduciair manager gemanaged.

In een aantal bijeenkomsten zijn de resultaten van de ALM-berekeningen door het bestuur besproken. Definitieve besluitvorming over aanpassingen in het beleidskader zal naar verwachting in het eerste kwartaal van 2010 plaatsvinden.

AANSLUITING BIJ HET FONDS

In 2009 is de Stichting Instituut voor Rationele Suikerproductie (IRS) toegetreden tot het Fonds.

Door middel van een collectieve waardeoverdracht vanuit Stichting Pensioenfonds Suiker 2007 en Zwitserleven zijn de bij deze instanties opgebouwde pensioenaanspraken van de medewerkers van IRS overgedragen aan het Fonds.

VERLAGING AFDEKKING RENTERISICO

Het Fonds is in basis gevoelig voor wijzigingen in de marktrente als de duration van de beleggingen en de verplichtingen niet gelijk zijn. Bij de bepaling van het beleggingsbeleid weegt het bestuur zorgvuldig de voordelen (meer zekerheid) en nadelen (lager verwacht rendement) van duration matching af ten opzichte van alternatieve strategieën. Als beleid gold tot medio mei dat het renterisico op het niveau van de beleggingen was afgedekt. Mede op basis van de verwachting dat het risico op verdere rentedaling aanmerkelijk was afgenomen, heeft het bestuur, op advies van de beleggingscommissie, de renterisicoafdekking in twee stappen verlaagd. In de eerste stap is medio mei het niveau verlaagd naar 110 procent van de verplichtingen. Vervolgens is eind september de afdekking verlaagd naar 100 procent van de verplichtingen.

STATUUT BELEGGINSGCOMMISSIE

In het verslagjaar heeft het bestuur een 'Statuut Gezamenlijke Beleggingscommissie' vastgesteld. In dit statuut zijn de taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden beschreven van de leden van de beleggingscommissie. Tevens zijn zaken beschreven als: benoemingen, werkwijze, deskundigheid, zittingstermijn, besluitvorming en integriteit.

GOED PENSIOENFONDSBESTUUR

INTEGERE BEDRIJFSVOERING

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

Integere bedrijfsvoering houdt onder meer in:

- adequate administratieve organisatie en interne beheersing (AO/IB) en risicobeheersing;
- analyse en beheersing van integriteitsrisico's;
- voorkomen van belangenverstrengeling;
- duurzame beheersing van (financiële) risico's;
- éénmaal 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 gewaarborgd wordt dat het pensioenfonds op behoorlijke wijze wordt bestuurd.

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.

Het bestuur heeft in 2009 deelgenomen aan een deskundigheidstoets van het SPO. De uitslag van deze toets geeft aan dat het bestuur als collectief voldoet aan het vereiste deskundigheidsniveau. Middels de zelfevaluatie van het bestuur wordt eens per jaar vastgesteld of het bestuur nog steeds voldoet aan de collectief en de individueel vereiste deskundigheid.

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 2009 is een vervolg op de studiedag van 2008 gegeven. Hieraan hebben de leden van het bestuur, de deelnemersraad en het verantwoordingsorgaan gezamenlijk deelgenomen. Tevens heeft het bestuur deelgenomen aan een interne workshop communicatie.

COMPLIANCE

Allen die bestuurlijk verbonden zijn aan het Fonds 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 dienen aan de compliance officer te rapporteren of er zaken zijn, c.q. zich hebben voorgedaan, waarvan melding is vereist.

Over het verslagjaar zijn geen zaken gemeld in het kader van de gedragscode.

KLACHTEN EN GESCHILLEN

Volgens artikel 28 van de statuten is een regeling voor klachten en geschillen opgenomen. Het bestuur van het Fonds heeft het Pensioenbureau Cosun aangewezen om eventuele klachten c.q. geschillen in eerste instantie te behandelen. Indien partijen geen overeenstemming bereiken over de oplossing van de klacht c.q. het geschil, wordt de behandeling daarvan door het bestuur overgenomen.

In het verslagjaar is bij het Fonds één geschil gemeld. Na behandeling door het Pensioenbureau heeft de betrokken deelnemer zich gewend tot het bestuur. Het bestuur zal zich hierover in 2010 een oordeel vormen.

EVALUATIE FUNCTIONEREN

Het bestuur bespreekt jaarlijks zijn eigen functioneren, dat van de door het bestuur ingestelde commissies en het functioneren van de pensioenuitvoeringsorganisatie. Ook het functioneren van de voorzitter wordt door het bestuur besproken.

NEVENACTIVITEITEN VAN HET FONDS

Het Fonds oefent geen nevenactiviteiten uit.

UITBESTEDING

ADMINISTRATIE EN BESTUURSONDERSTEUNING

Het Pensioenbureau Cosun legt jaarlijks verantwoording af over de uitgevoerde activiteiten. Deze verantwoording vond op 23 maart 2010 plaats. De dienstverlening is naar tevredenheid van het bestuur verlopen.

BELEGGINGEN

Fiduciair manager AXA IM rapporteert de beleggingscommissie maandelijks schriftelijk over de behaalde resultaten. Daarnaast vindt minimaal eens per kwartaal mondelinge rapportage aan de beleggingscommissie plaats. In verband met de turbulente marktomstandigheden heeft gedurende 2009 maandelijks overleg met AXA IM plaatsgevonden.

AXA IM verstrekt het Fonds jaarlijks een zogenaamde SAS70, type II-rapportage. Middels deze rapportage wordt een oordeel gevormd over de kwaliteit van de beheersingsmaatregelen die AXA IM heeft getroffen. Het bestuur heeft een onafhankelijke organisatie (State Street) aangesteld als bewaarbank van het Fonds. Ook State Street verstrekt het Fonds jaarlijks een rapportage op basis van een internationaal erkende kwaliteitsstandaard. Daarnaast heeft het bestuur WM Company (onderdeel van State Street), ingeschakeld voor de ‘overall’ performancemeting van het Fonds.

COMMUNICATIE

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

UNIFORM PENSIOENOVERZICHT

Het Uniforme Pensioenoverzicht (UPO) is volgens het communicatieplan van het Fonds, vóór 1 augustus verzonden aan alle actieve deelnemers.

PENSIOENBULLETIN

In oktober van het verslagjaar is een pensioenbulletin verspreid onder de deelnemers en pensioengerechtigden. In dit bulletin is in het bijzonder aandacht besteed aan de financiële situatie van het Fonds.

OVERIGE INFORMATIE(VERPLICHTINGEN)

Aan deelnemers en pensioengerechtigden is conform de eisen van de AFM, een brief inzake de gevolgen van de financiële crisis gezonden.

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

WEBSITE

Pensioenbulletins, brochures, reglementen, statuten, organisatiestructuur van het Fonds en jaarverslagen zijn beschikbaar via de website van Cosun (www.cosun.nl).

TOEZICHT AFM OP INFORMATIEVOORZIENING

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) ziet toe op de informatievoorziening van pensioenfondsen aan deelnemers. De AFM beoordeelt of de informatievoorziening tijdig, duidelijk en begrijpelijk is. De tijdigheid is de meest concrete voorwaarde, die ook het best meetbaar is.

Begin 2010 heeft de AFM door middel van een enquête getoetst of het Fonds voldaan heeft aan het tijdig verspreiden van de UPO's 2009.

BESTUURSAANGELEGENHEDEN

BESTUUR

Vergaderingen

Het bestuur van de Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun vergaderde in 2009 zeven keer. Op 24 april 2009 kwam het bestuur bijeen om, met ondersteuning van de fiduciair manager, een standpunt te bepalen over het te voeren strategisch beleid met betrekking tot het afdekken van het renterisico.

Daarnaast kwamen vertegenwoordigers van het bestuur twee keer bijeen met de deelnemersraad. Verder heeft één keer formeel en één keer informeel overleg plaatsgevonden met het verantwoordingsorgaan. In betreffende bijeenkomst is nadere toelichting gegeven op een aantal beleidsonderwerpen die in het verslagjaar speelden.

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

- voortgang implementatie Pensioenregister;
- vaststellen statuut beleggingscommissie;
- continuïteitsanalyse;
- ALM-studie;
- beleid m.b.t. afdekking renterisico;
- uitgangspunten deskundigheidsplan;
- opstellen Klachten- en geschillenregeling;
- aanpassingen ondergrens voorziening invaliditeitsrisico.

DEELNEMERSRAAD

In het verslagjaar hebben geen mutaties in de deelnemersraad plaatsgevonden.

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

- een aantal aanpassingen in de statuten;
- het jaarverslag 2008;
- de toeslagverlening per 1 januari 2010;
- de resultaten van de continuïteitsanalyse en aanpak voorstellen o.b.v. ALM-studie;
- de collectieve waardeoverdracht groep werknemers IRS;
- de aanpassing van de ondergrens van de voorziening invaliditeitsrisico;
- de uitgangspunten voor actualisering deskundigheidsplan;
- het position paper Pensioenkoopels m.b.t. integrale visie op goed bestuur en medezeggenschap.

PENSIOEN

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

1. eindloonregeling voor het vaste pensioensalaris;
2. geïndexeerde middelloonregeling voor het variabele pensioensalaris;
3. beschikbaar premiesysteem.

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

In het verslagjaar zijn de volgende Fondsdocumenten opgesteld c.q. aangepast: statuten, Uniform Pensioen Overzicht (UPO), alsmede een Statuut Gezamenlijke Beleggingscommissie.

KENMERKEN REGELING

In het jaar 2009 zijn de pensioenafspraken tussen werkgever en werknemers ongewijzigd gebleven, zodat het reglement ongewijzigd is uitgevoerd. De kenmerken van de regeling in 2009 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	€ 18.045,-
PENSIOENGRONDSLAG	Pensioengevend salaris minus franchise
OPBOUWPERCENTAGE VAST SALARIS	1,75% tot € 128.942,-; daarboven 1%
OPBOUWPERCENTAGE VARIABELE TOESLAGEN	1,75%
PREMIEPERCENTAGE BESCHIKBAAR	
PREMIESYSTEEM	Leeftijdsafhankelijk
NABESTAANDENPENSIOEN	70% van ouderdomspensioen
TIJDELIJK NABESTAANDENPENSIOEN	30% van ouderdomspensioen

TOESLAGBELEID

DEELNEMERS

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

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

ARBEIDSONGESCHIKTEN

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

PENSIOENGERECHTIGDEN EN ‘SLAPERS’

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

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

Uitgangspunt voor de toeslagverlening op de 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 zal echter nooit sprake zijn 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;

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:

- de toeslagverlening voorwaardelijk is;
- de toeslag zoveel mogelijk gekoppeld wordt aan 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 2008 met circa 2 procent. Het aantal personen met premievrije aanspraken en het aantal uitkeringsgerechtigden is in het verslagjaar nagenoeg niet veranderd.

Actieve deelnemers	MANNEN	VROUWEN	TOTAAL	
Aantal op 31 december 2008	815	138	953	
Nieuwe toetredingen	40	19	59	
Overleden	-1	0	-1	
Gepensioneerd	-49	-4	-53	
Vertrokken met premievrije aanspraken	-13	-9	-22	
Aantal op 31 december 2009	792	144	936	
Premievrije deelnemers	MANNEN	VROUWEN	TOTAAL	
Aantal op 31 december 2008	373	200	573	
Wegens vertrek	13	9	22	
Overleden	0	-2	-2	
Gepensioneerd	-12	-5	-17	
Waardeoverdracht	-3	-3	-6	
Aantal op 31 december 2009	371	199	570	
Pensioengerechtigden	MANNEN	VROUWEN	WEZEN	TOTAAL
Aantal op 31 december 2008	803	636	18	1.457
Gepensioneerd	61	9	0	70
Nabestaanden	2	33	0	35
Overleden	-53	-49	0	-102
Einde recht	0	0	-4	-4
Afkoop	0	-2	0	-2
Aantal op 31 december 2009	81	627	14	1.454

BELEGGINGEN

STRATEGISCHE UITGANGSPUNTEN

Een toeslagambitie leidt tot de wens om een hoog rendement te realiseren.

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

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

VERMOGENSBEHEER

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

De beleggingscommissie rapporteert op alle vergadermomenten van het bestuur over de beleggingsresultaten.

BELEGGINGSKLIMAAT

FINANCIËLE MARKTEN 2009

Het jaar begon met het tumult rond de ergste financiële crisis sinds 1929. Bankaandelen maakten een vrije val en sleurden de wereldwijde aandelenmarkten mee. De interbancaire markt was letterlijk verlamd. Het wereldhandelsvolume daalde in het eerste kwartaal van 2009 met 7 procent en ook het bbp (Bruto Binnenlands Product) van de westerse landen daalde. In de opkomende landen bracht de repatriëring van buitenlands kapitaal dat eerder in de lokale markten belegd was, de wisselkoersen aan het wankelen. Hierdoor werd zelfs de vrees gevoed dat diverse landen in betalingsproblemen zouden geraken.

Het Internationaal Monetair Fonds en de centrale banken van de ontwikkelde landen hebben geprobeerd elkaar te overtreffen in verbeeldingskracht om het verdwijnen van de geldmarkt en de verlamming van de interbancaire markten te ondervangen.

De Amerikaanse centrale bank (Fed) had het belangrijkste rentetarief in december 2008 al verlaagd tot 0 procent en kondigde in het eerste kwartaal van 2009 diverse programma's voor kwantitatieve versoepeling aan. De Europese Centrale Bank verlaagde haar beleidsrente naar

1 procent in mei, terwijl zij bovendien de toegang tot herfinancieringsoperaties aanzienlijk versoepelde.

Overheden speelden eveneens een rol in de strijd tegen de recessie, in de Verenigde Staten met een stimuleringspakket van 787 miljard USD over drie jaar, hetgeen neerkomt op 5,5 procent van het bbp. In de eurozone en in het Verenigd Koninkrijk waren de stimulerende begrotingsmaatregelen bescheidener, met een stimuleringsplan van 1,1 en 1,5 procent van het bbp, respectievelijk aangekondigd eind 2008 en begin 2009.

De zeer krachtige monetaire en budgettaire stimulering leidde samen met noodmaatregelen gericht op de stabilisatie van de bankensector al snel tot positief resultaat. Vanaf het tweede kwartaal werd de daling van het bbp in de Verenigde Staten en de eurozone kleiner en Frankrijk en Duitsland kenden zelfs weer een positieve groei. Het derde kwartaal betekende het officiële einde van de recessie voor de Verenigde Staten en de eurozone, maar Japan en het Verenigd Koninkrijk kenden een nieuwe bbp-daling. Dat neemt niet weg dat het herstel voornamelijk kon worden toegeschreven aan de vertraging in het vrijmaken van de voorraden tezamen met overheidsbestedingen en belastingprikkels om de vraag naar auto's en huizen te stimuleren. Het zal zeker nog lang duren voordat in de ontwikkelde landen – die nu nog steeds onder een excessieve schuldenlast gebukt gaan – de vraag van gezinnen zal herstellen.

De grote opkomende landen van hun kant bevestigen hun crisisbestendigheid, met een hernieuwde versnelling van de industriële productie vanaf het eerste kwartaal voor China, India en Brazilië. Vanaf het tweede kwartaal was in de meeste opkomende landen weer een vorm van ‘ontkoppeling’ zichtbaar en dat leidde tot een krachtige rally op de grondstoffenmarkten. De prijs van olie bereikte in februari een laagtepunt van USD 48 per vat. Het herstel gedurende de rest van het jaar leidde tot een olieprijs van USD 79 per vat op het einde van het jaar, in december opgedreven door de koudegolf op het noordelijk halfrond. Vanaf maart zagen we een rally op de aandelenmarkten die gestuwd werd door een scherp winstherstel in de bankensector (marktactiviteiten) en in niet-financiële sectoren (meer vanwege kostenbesparingen dan vanwege omzetgroei).

Het rendement op langlopende staatsobligaties van ontwikkelde landen liet gedurende 2009 meerdere oplevingen zien. Aan het begin van 2009 werd nog rekening gehouden met een depressiescenario, waardoor het rendement op 10-jaars papier het jaar op het laagste niveau begon (2,21 procent). Door het stabiliseren van de bankensector dankzij overheidsingrijpen, de eerste tekenen van herstel, de stortvloed van emissies bedoeld om het herstel te financieren en de aankondiging dat de Fed haar opkoopprogramma voor Amerikaanse staatsobligaties in 2010 niet zou voortzetten, liep de 10-jaarsrente op tot 3,84 procent aan het einde van het jaar. De eurozone voerde gedurende de crisis een minder reactief monetair beleid en daardoor begonnen de euroland-rentevoeten het jaar hoger (2,95 procent voor de 10-jaars Duitse Bund). Daarna evolueerden ze in tandem met de Amerikaanse rentevoeten alvorens te stabiliseren. De 10-jaars Duitse Bund sloot het jaar af op 3,39 procent.

Op de obligatiemarkten lieten de spreads op bedrijfsobligaties een sterke verkrapping zien doordat de risicobereidheid terugkeerde en de liquiditeitspremies daalden. Bovendien kwam er een einde aan de algemene verslechtering van de credit ratings vanaf het eerste kwartaal en in het vierde kwartaal overtroffen de opwaarderingen zelfs de afwaarderingen.

De bovengemiddelde performance van aandelen uit opkomende markten oefende opwaartse druk uit op de lokale valuta. In Latijns-Amerika apprecieerden de valuta's sterk ten opzichte van de USD. Opkomend Azië wist deze appreciatie tegen te gaan door deviezenreserves in USD op te bouwen. De EUR en de JPY waren de voornaamste valuta die onder de zwakte van de USD gebukt gingen. De CHF en het GBP werden vooral (bewust) gedrukt door een

monetair beleid, gericht op de bevordering van de groei van de economie zonder dat er inflatie ontstaat. De EUR steeg tussen januari (1,31) en november (1,50) 15 procent in waarde ten opzichte van de USD. Die trend werd in december echter gekeerd. Toen ging de Europese munt gebukt onder zorgen over de solvabiliteit van sommige EU-lidstaten (met name Griekenland). De EUR eindigde 2009 op 1,43 ten opzichte van de USD.

RISICOBUDGET EN BANDBREEDTES

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

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

BELEGGINGSBELEID

In samenwerking met de fiduciair manager heeft het Fonds een strategische beleggingsportefeuille opgesteld die voldoet aan bovengenoemde richtlijnen van het Fonds ten aanzien van het risicobudget. Deze portefeuille is zodanig ingericht dat de gevoeligheid van de dekkingsgraad voor rentebewegingen beperkt is. Dit wordt bereikt door ongeveer een derde van de portefeuille te beleggen in de AXA IM Horizon Funds, die uitsluitend bestaan uit swaps en geldmarktinstrumenten. Er is gekozen om te werken met een hefboom in de Horizon Funds waardoor wordt bewerkstelligd dat de gehele gewenste renteafdekking wordt bereikt onder gelijktijdige beperking van de hoeveelheid in te zetten middelen. Het resterende twee derde deel kan in andere vermogenscategorieën worden belegd.

De aandelen- en vastgoedportefeuille is goed gediversifieerd, met ruimte voor niet alleen traditionele beleggingscategorieën zoals aandelen, maar ook alternatieve beleggingscategorieën zoals private equity en hedgefondsen. Door binnen de portefeuille ook te beleggen in GTAA (Global Tactical Asset Allocation) fondsen, neemt het Fonds tactische posities in zoals een longpositie in aandelen versus een shortpositie in vastrentende waarden.

Medio april 2009 is de rentehedge aangepast aan de per ultimo maart 2009 berekende dekkingsgraad. Om te anticiperen op een stijging van de lange rente, werd het rentehedgebeleid in mei verder bijgesteld en teruggebracht van 125 procent naar 110 procent van de waarde van de verplichtingen en vervolgens in november van 110 procent naar 100 procent. Door de hedgeratio te stellen op 100 procent wordt, integenstelling tot eerder beleid, het renterisico op het niveau van de verplichtingen afgedekt en niet meer op het niveau van de waarde van de beleggingen. Het gevolg hiervan is dat de dekkingsgraad bij rentebewegingen volatieler wordt.

De private equity- en vastgoedportefeuille van het Fonds is in 2009 verder uitgebreid. Een bedrag van ongeveer € 0,7 mln. is gecommiteerd aan AXA Capital Europe (private equity). Een bedrag van ongeveer € 15,5 miljoen is belegd in AXA Immosolutions (vastgoed). Via AXA Immosolutions en AXA Immoselect heeft het Fonds nu een volledige exposure op de vastgoedmarkt verkregen.

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

	STRATEGISCHE ALLOCATIE %	FEITELIJKE ALLOCATIE PER 31 DECEMBER 2009 %	x € 1 miljoen
Duration Matching Portfolio	26,5	26,3	126,9
Obligaties	31,8	28,0	135,1
Obligaties wereldwijd	29,7	25,9	124,8
Obligaties opkomende markten	2,1	2,1	10,3
Aandelen	24,0	20,7	99,2
Aandelen wereldwijd	17,0	17,4	83,6
Aandelen opkomende markten	2,1	2,2	10,5
Private Equity	4,9	1,1	5,1
Vastgoed	4,9	5,0	24,1
Overige beleggingen	12,8	20,4	98,6
Hedge funds	6,4	6,2	29,9
Gestructureerde producten	0,0	0,5	2,5
GTAA	6,4	6,3	30,6
Liquiditeiten	0,0	7,4	35,6
Derivaten	0,0	-0,4	-2,2
Totaal belegd vermogen	100,0	100,0	481,7

TOTAAL BELEGGINGSRESULTAAT

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

Per beleggingscategorie bedraagt het rendement:

PERFORMANCE 2009 IN %	FONDS
Vastrentende waarden:	4,9
Horizon Funds	0,2
Obligaties wereldwijd	9,6
Obligaties opkomende markten	29,1
Vastgoed(fondsen):	1,5
Aandelen:	24,4
Aandelen wereldwijd	25,7
Aandelen opkomende markten	58,5
Private Equity	-26,1
Overige beleggingen/derivaten:	5,8
Hedge funds	5,6
GTAA	9,9
Structured products	12,1
Cash	2,5
Totaal	9,3

RESULTAAT VASTRENTENDE WAARDEN

Ten opzichte van ultimo 2008 zijn de lange rentes in 2009 licht gestegen. De korte rentes zijn daarentegen flink gedaald. Dit jaar kenden de vastrentende waarden een positieve performance van 4,9 procent.

Binnen de vastrentende waarden vertoonden voornamelijk de bedrijfsobligaties een uitstekende performance doordat de risico-opslagen (credit spread) dit jaar uiteindelijk zijn gedaald. Op de vastrentende waarden-portefeuille (exclusief de Duration Matching Portfolio) werd een positief rendement van 11,0 procent behaald.

RESULTAAT VASTGOEDFONDSEN

De vastgoedportefeuille is in 2009 verder opgebouwd. Beleggingen vinden plaats in niet-beursgenoteerde Europese vastgoedfondsen van AXA, die met name in kantoren en retail beleggen. In 2009 heeft de vastgoedportefeuille een positief rendement van 1,5 procent behaald.

RESULTAAT AANDELEN

De aandelenmarkten hebben zich in 2009 gedeeltelijk hersteld na een rampzalig 2008. De steunmaatregelen van overheden bleken te werken en ondersteunden het economisch herstel gedurende 2009. Ondanks de positieve ontwikkelingen was Japan over geheel 2009 een negatieve uitschieter. Het rendement op aandelen bedraagt over 2009 positief 24,4 procent.

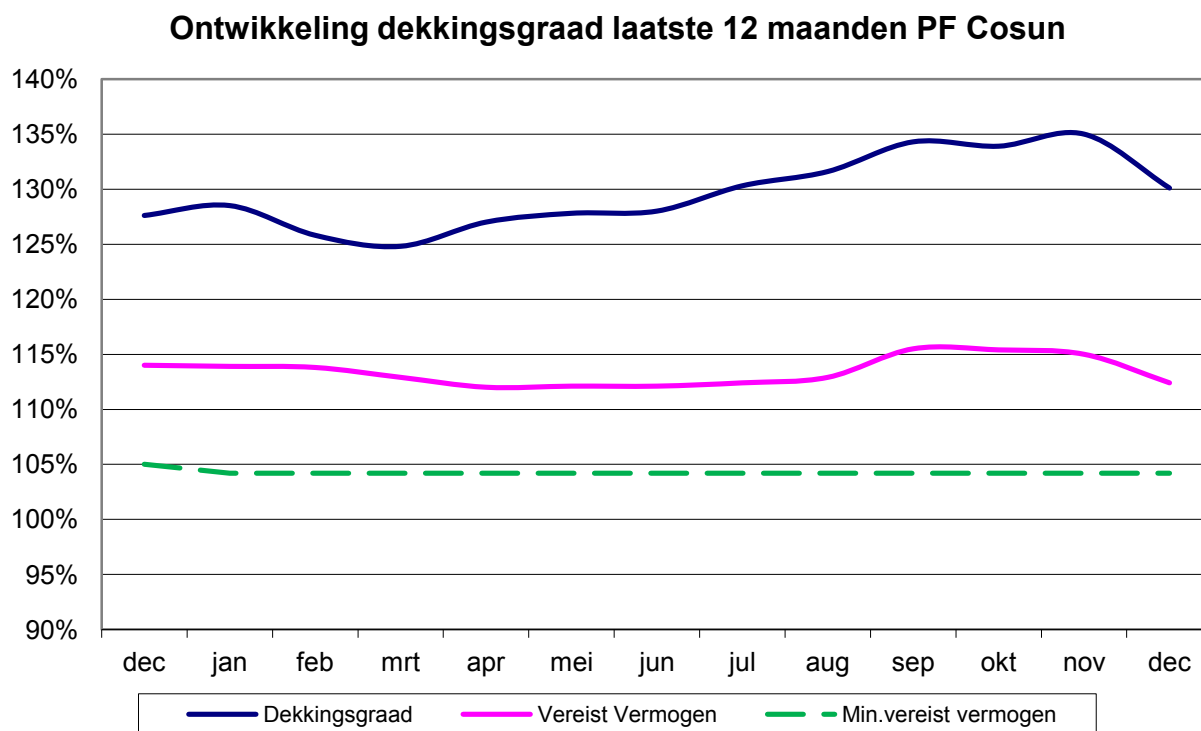
RESULTAAT OVERIGE BELEGGINGEN

Onder de categorie overige beleggingen wordt onder andere het resultaat op Global Tactical Asset Allocation verantwoord. Met een tweetal beleggingsfondsen wordt tactisch beleid in de beleggingsportefeuille gevoerd. Dit wil zeggen dat bij mogelijke over-, dan wel onderwaardering van bepaalde beleggingscategorieën c.q. beleggingsmarkten, accenten hierop worden verlegd. In 2009 heeft deze beleggingsvorm positief bijgedragen aan de performance van de overige beleggingen.

De cashpositie bedraagt per balansdatum € 35,6 miljoen. Hiervan is ruim € 34,5 miljoen belegd in een geldmarktfonds. Circa 18 miljoen van deze middelen is gecommitteerd aan private equity.

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 weergegeven, samen met het (minimaal) vereiste vermogen.



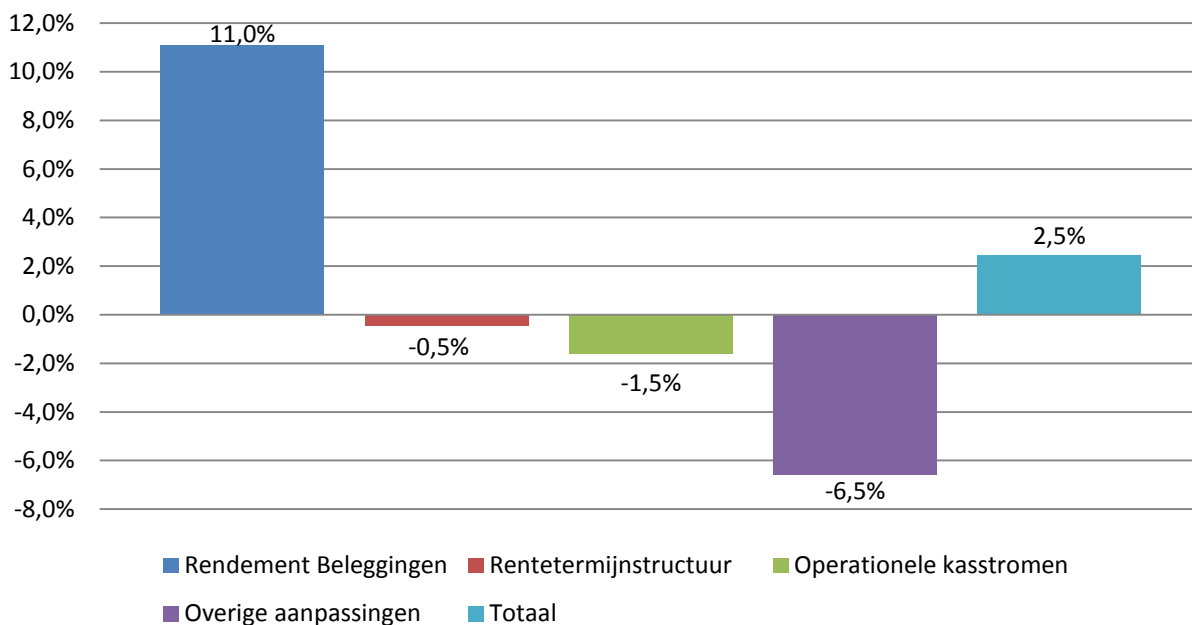
Grafiek 1

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 2009	441.174	345.836	127,6
Beleggingsresultaten	40.987	9.122	
Premiebijdragen	7.500	13.194	
Interest i.v.m. wijziging RTS	0	-5.730	
Koopsom toeslagverlening			
niet-actieven	0	845	
Uitkeringen	-17.041	-16.603	
Aanpassing overlevingstafels	0	16.422	
Collectieve waardeoverdracht	2.886	3.001	
Overige	509	-249	
Stand per 31 december 2009	476.015	365.838	130,1

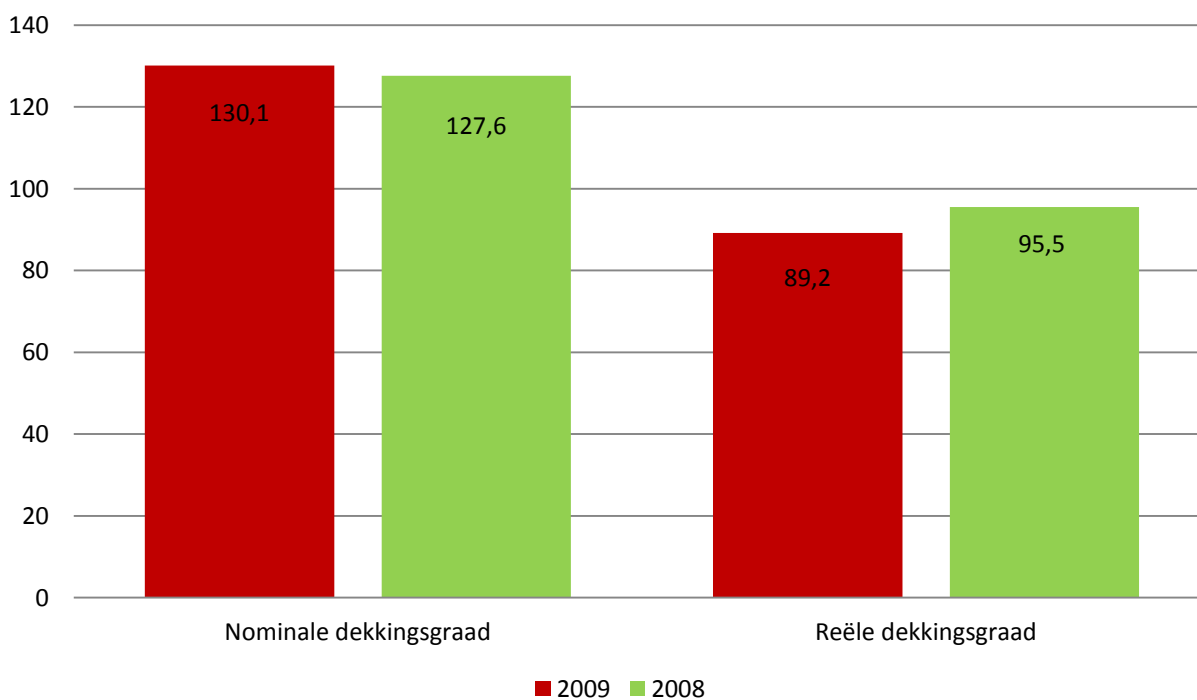
De dekkingsgraad is voornamelijk gestegen dankzij de performance van de aandelen en de bedrijfsobligaties.

Verloop dekkingsgraad 2009



Grafiek 2

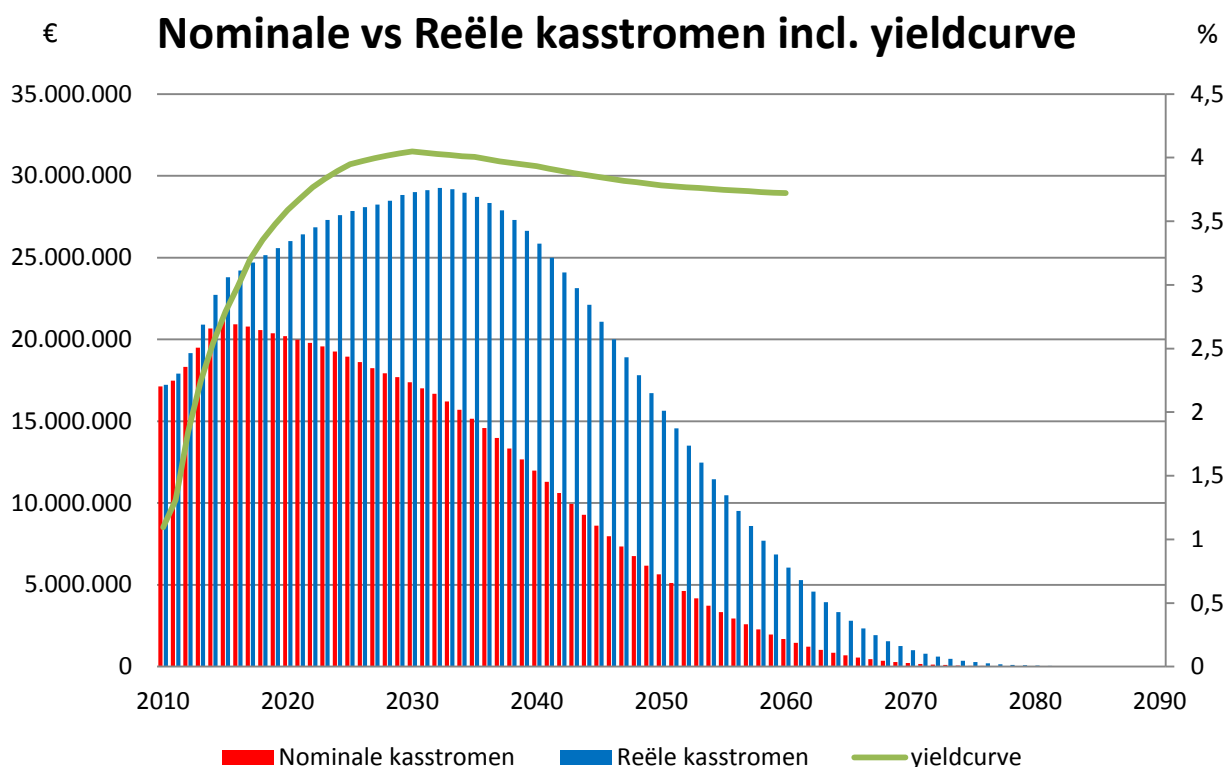
Ontwikkeling nominale en reële dekkingsgraad



Grafiek 3

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. In welke mate 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 indexatie van de aanspraken. Bij lagere (reële) dekkingsgraden is in principe slechts ruimte voor een gedeeltelijke indexatie. Indien de nominale dekkingsgraad lager is dan 100 procent is er zelfs helemaal geen ruimte voor een indexatie.



Grafiek 4

ACTUARIEEL

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

	2009 €	2008 €
Premieresultaat	-6.469	-1.090
Interestresultaat	36.422	-45.714
Kostenresultaat	129	-227
Aanpassing overlegingstafels	-16.422	0
Overig resultaat	1.179	-798
Totaal	14.839	-47.829

UITKOMSTEN SOLVABILITEITSTOETS

De dekkingsgraad bedraagt per 31 december 2009 130,1 procent (2008: 127,6 procent) en wordt bepaald als pensioenvermogen gedeeld door de voorziening pensioenverplichtingen. De vereiste dekkingsgraad zoals die voortvloeit uit de solvabiliteitsvoorschriften volgens de Pensioenwet bedraagt 112,4 procent. Ultimo 2009 is derhalve sprake van een toereikende solvabiliteit.

ACTUELE ACTUARIËLE GRONDSLAGEN

De Nederlandsche Bank (DNB) verwacht van pensioenfondsen dat zij rekening houden met nieuwe inzichten bij zowel het vaststellen van hun verplichtingen ultimo 2009 (de jaarcijfers en evaluatie herstelplan) als bij het nemen van beleidsbesluiten.

Volgens het CBS en het Actuarieel Genootschap (AG) stijgt de levensverwachting van mannen en vrouwen sneller dan eerder werd aangenomen. Vooral door de gunstige ontwikkelingen in de bestrijding van hart- en vaatziekten en de afgenomen sterfte op hoge leeftijden is de levensverwachting gestegen en zijn de prognoses van het CBS al een aantal keren naar boven bijgesteld. De meest recente prognoses van het CBS gaan uit van een verdere stijging van de levensverwachting van mannen tot 83,2 jaar en van vrouwen tot 85,5 jaar in 2050. Dat is 1,7 resp. 1,4 jaar hoger dan verwacht in eerdere CBS-prognoses.

Veel pensioenfondsen maken voor de berekening van hun verplichtingen gebruik van de door het AG gepubliceerde prognosetafels. Voor het opstellen van deze tafels maakt het AG gebruik van basisgegevens van het CBS. Het AG verwerkt de nieuwe ontwikkelingen in de sterftetrend in een herziene prognosetafel, die naar verwachting in de eerste helft van 2010 wordt gepubliceerd.

Een pensioenfonds moet de omvang van de verwachte uitgaande kasstromen vaststellen op basis van verwachte marktontwikkelingen en prudente verzekeringstechnische grondslagen, waaronder begrepen de voorzienbare trend in overlevingskansen (conform Besluit FTK, art 2, derde lid). De publicaties van het CBS en het AG geven een materiële wijziging aan van de voorzienbare trend in overlevingskansen. DNB verwacht van fondsen dat zij bij het

vaststellen van hun verplichtingen ultimo 2009 rekening houden met de voornoemde materiële wijziging.

In dat verband dienen fondsen bij beleidsbesluiten, het vaststellen van jaarcijfers en de evaluatie van de herstelplannen zo nodig aangepaste tafels te hanteren of een extra voorziening te treffen vooruitlopend op de aanstaande herziening van de AG-prognosetafels.

Op grond van deze recente ontwikkelingen en uitingen heeft het bestuur besloten om in de jaarrekening 2009 een extra voorziening van € 16,4 miljoen op te nemen.

OORDEEL VAN DE CERTIFICEREND ACTUARIS OVER DE FINANCIËLE POSITIE

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun heeft voldoende vermogen om te voorkomen dat de pensioenverplichtingen over een jaar niet meer door de bezittingen zijn gedekt. De vermogenspositie wordt door de certificerend actuaris 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 toekomstige onzekerheden die kunnen leiden tot ongewenste resultaten. Het bestuur heeft zijn beheersingsbeleid met betrekking tot risico's (risicomanagement) verwoord in de ABTN. Algemene leidraad voor het uitvoeren van zijn beheerstaken is risicomijdend operationeel management. Onderstaand worden de belangrijkste risico's van het Fonds genoemd:

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

BELEGGINGSRISICO'S

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

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

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

De fiduciair manager heeft dit risicobudget vertaald naar een optimale strategische beleggingsportefeuille, waarbij per asset class eveneens maximale risicobudgetten gelden. De vastgestelde beleggingsportefeuille omvat een grote spreiding over de verschillende beleggingscategorieën en regio's.

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

ACTUARIËLE RISICO'S

In de zogenaamde prognosetafels AG 2005-2050, die het Fonds bij de berekening van de technische voorzieningen 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 prognosetafels wordt beoogd het 'langlevenrisico' voor het Fonds te reduceren. Vooruitlopend hierop is in de balans een extra voorziening aanpassing overlevingstafels opgenomen van € 16,4 mln.

RENTERISICO

Het Fonds is in basis gevoelig voor wijzigingen in de marktrente als de duration van de beleggingen en de verplichtingen niet gelijk zijn. Bij de bepaling van het beleggingsbeleid weegt het bestuur zorgvuldig de voordelen (meer zekerheid) en nadelen (minder rendement) van meer of minder duration matching af ten opzichte van alternatieve strategieën. Als beleid gold tot medio mei dat het renterisico op het niveau van de beleggingen was afgedekt. Mede op basis van de veronderstelling dat het risico op verdere rentedaling aanmerkelijk was afgenomen, heeft het bestuur, op advies van de beleggingscommissie, de hedgeratio in twee stappen verlaagd. In de eerste stap medio mei is het niveau verlaagd naar 110 procent van de verplichtingen. Vervolgens is eind september de hedgeratio verlaagd naar 100 procent van de verplichtingen.

TOEKOMST

ALM-STUDIE

In het verslagjaar is in aanvulling op de continuïteitsanalyse een ALM-studie uitgevoerd, waarbij het premie- en toeslagbeleid centraal stonden. Het bestuur heeft met betrekking tot deze beleidselementen enkele aanpassingen voorgesteld. Zodra er een akkoord is over deze voorstellen, zal het beleidskader met ingang van 1 januari 2010 worden aangepast. Tevens zal het risicobudget voor het beleggingsbeleid opnieuw worden vastgesteld.

PENSIOENREGISTER

Vanaf 1 januari 2011 is er een Pensioenregister waarbij alle pensioenuitvoerders aangesloten zijn. Het Pensioenregister geeft op een snelle en eenvoudige manier inzicht in de opgebouwde pensioenaanspraken in de eerste en tweede pijler. Het Fonds streeft er naar om uiterlijk 1 oktober 2010 voor aansluiting gereed te zijn.

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, 21 mei 2010

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun
Het Bestuur

Jaarrekening 2009

Balans per 31 december 2009

(na voorgestelde bestemming saldo baten en lasten)

(in duizenden euro's)

	Toelichting	2009	2008
Activa			
BELEGGINGEN VOOR RISICO PENSIOENFONDS	5	478.170	442.333
BELEGGINGEN VOOR RISICO DEELNEMERS	6	3.555	2.315
HERVERZEKERINGSDEEL TECHNISCHE VOORZIENINGEN	7	3.420	3.813
VORDERINGEN EN OVERLOPENDE ACTIVA	8	1.272	1.790
OVERIGE ACTIVA	9	496	196
		486.913	450.447

Passiva			
STICHTINGSKAPITAAL EN RESERVE	10	110.177	95.338
TECHNISCHE VOORZIENINGEN	11	369.258	349.649
VOORZIENING VOOR RISICO DEELNEMERS	12	3.555	2.315
LANGLOPENDE SCHULDEN	13	3.072	2.097
OVERIGE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA	14	851	1.048
		486.913	450.447

Dekkingsgraad 130,1 procent

Staat van baten en lasten over 2009

(in duizenden euro's)

	Toelichting	2009	2008
Baten			
PREMIEBIJDAGEN (VAN WERKGEVER EN WERKNEMERS)	16	7.500	6.363
PREMIEBIJDAGEN RISICO DEELNEMERS	17	933	777
BELEGGINGSRESULTATEN RISICO PENSIOENFONDS	18	40.735	20.802
BELEGGINGSRESULTATEN RISICO DEELNEMERS	19	252	128
OVERIGE BATEN	20	723	415
Lasten			
MUTATIE VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN VOOR RISICO VAN HET PENSIOENFONDS			
Pensioenopbouw	21	-13.194	-7.423
Toeslagverlening	22	-845	-5.283
Rentetoevoeging	23	-9.122	-13.403
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	24	16.603	15.309
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	25	557	480
Wijziging marktrente	26	5.730	-47.739
Overgenomen en overgedragen pensioenverplichtingen	27	-3.994	-97
Overige mutaties in de voorziening pensioenverplichtingen	28	-15.737	-748
		-20.002	-58.904
MUTATIE VOORZIENING VOOR RISICO DEELNEMERS	29	-1.240	-879
Pensioenuitkeringen	30	-17.041	-15.733
Pensioenuitvoeringskosten	31t/m	-496	-766
	33		
Saldo overdracht van rechten	34	3.871	83
Overige lasten	35	-396	-115
SALDO VAN BATEN EN LASTEN		14.839	-47.829

Actuariële analyse van het saldo van baten en lasten over 2009

(in duizenden euro's)

	2009	2008
PREMIERESULTAAT		
Premiebijdragen	7.601	7.110
Pensioenopbouw	-14.070	-8.200
	-6.469	-1.090
INTERESTRESULTAAT		
Beleggingsresultaten	40.870	20.839
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	-9.333	-13.531
Toeslagverlening	-845	-5.283
Wijziging marktrente	5.730	-47.739
	36.422	-45.714
KOSTENRESULTAAT		
Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen	590	509
Pensioenuitvoeringskosten	-461	-736
	129	-227
OVERIG RESULTAAT		
Uitkeringen	-16	-11
Sterfte	322	-649
Waardeoverdrachten	671	-17
Overige technische grondslagen	186	-75
Arbeidsongeschiktheid	20	-9
Aanpassing overlevingstafels	-16.422	0
Overige lasten	-4	-37
	-15.243	-798
TOTAAL SALDO VAN BATEN EN LASTEN	14.839	-47.829

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

Bestemming van het saldo van baten en lasten over 2009

(in duizenden euro's)

	2009	2008
Algemene reserve	14.839	-47.829
TOTAAL	14.839	-47.829

Kasstroomoverzicht over 2009

(in duizenden euro's)

	2009	2008
KASSTROOM UIT PENSIOENACTIVITEITEN		
Ontvangen premies	8.471	7.169
Ontvangen waardeoverdrachten	3.949	448
Betaalde pensioenuitkeringen	-17.041	-15.733
Betaalde waardeoverdrachten	-78	-365
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars	422	412
Betaalde premies herverzekering	-276	-22
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-534	-796
Toename/afname langlopende schuld	975	774
Toename/afname vorderingen en overlopende activa	491	-1.173
Toename/afname kortlopende schulden	0	-460
Rentebaten en –lasten	71	-91
Overige baten en lasten	110	0
TOTAAL KASSTROOM UIT PENSIOENACTIVITEITEN	-3.440	-9.837
KASSTROOM UIT BELEGGINGSACTIVITEITEN		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	321.699	232.154
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	2.035	1.074
Aankopen beleggingen	-324.320	-230.632
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-778	-923
Toename/afname vorderingen en overlopende activa	27	5.733
Toename/afname kortlopende schulden	-197	-102
TOTAAL KASSTROOM UIT BELEGGINGSACTIVITEITEN	-1.534	7.304
NETTO-KASSTROOM	-4.974	-2.533
<i>Mutatie liquide middelen uit beleggingen</i>	-5.274	-2.284
<i>Mutatie liquide middelen uit overige activa</i>	300	-249
TOTAAL MUTATIE LIQUIDE MIDDELEN	-4.974	-2.533

Toelichting behorende tot de jaarrekening 2009

1 INLEIDING

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

- Koninklijke Coöperatie Cosun U.A.;
- Cosun Holding B.V.;
- Limako B.V.;
- Stichting Instituut voor Rationele Suikerproductie (IRS);
- (tot 1 juli 2008) leden van de Raad van Beheer die op basis van artikel 4 lid 2 van de statuten van de Koninklijke Coöperatie Cosun U.A., als deelnemer kunnen worden aangemerkt.

2 OVEREENSTEMMINGSVERKLARING

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving. Het bestuur heeft op 21 mei 2010 de jaarrekening vastgesteld.

3 GRONDSLAGEN VOOR WAARDERING EN RESULTAATBEPALING

(A) ALGEMEEN

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

Beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd tegen actuele waarde. Overige activa en passiva worden gewaardeerd tegen nominale waarde, tenzij anders vermeld. Baten en lasten worden 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 als nettobedrag in de balans opgenomen indien sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen. De met de gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

(E) VERWERKING VAN WAARDEVERANDERINGEN VAN BELEGGINGEN

Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen.

(F) VREEMDE VALUTA

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

(G) BELEGGINGEN

(g.1) Algemeen

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

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun belegt voornamelijk in beleggingsfondsen. Dit betreffen zowel beursgenoteerde als niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen. Een groot deel van de vastrentende waarden bestaat uit de Horizon fondsen, deze worden gewaardeerd op de net asset value van de laatste bekende handelsdag. Bij afwijkingen groter dan 2,5 procent tussen de waarde ultimo boekjaar en de laatste bekende handelsdag vindt aanpassing plaats.

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

(g.2) 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.

(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

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

(g.6) Overige beleggingen

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

(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) Voorziening voor pensioenverplichtingen (VPV)

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

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

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

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

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

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

- Marktrente: gebaseerd op de rentetermijnstructuur zoals maandelijks gepubliceerd door DNB..
- Overlevingstafels: AG prognosetafel 2005-2050 met leeftijdsterugstelling één jaar voor zowel mannen als vrouwen.
- Onbepaald partnersysteem.
- Voor partnerpensioen is aangenomen dat de partner 3 jaar jonger is dan de verzekerde man en 3 jaar ouder dan de verzekerde vrouw.
- Het nabestaandenpensioen is op opbouwbasis verzekerd.
- Kostenopslag ter grootte van 2 procent van de voorziening voor pensioenverplichtingen in verband met toekomstige administratie- en excassokosten.
- Bij de bepaling van de pensioenopbouw voor arbeidsongeschikte deelnemers is uitgegaan van een revalidatiekans van 0 procent.

(j.2) Overige technische voorziening

Onder het hoofd Overige technische voorziening wordt een voorziening opgenomen voor met de pensioenverplichtingen samenhangende risico's voor zover niet opgenomen in de berekening van de pensioenvoorziening, zoals arbeidsongeschiktheidsuitkeringen en aanpassing van de overlevingstafels.

(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.

	2009 %	2008 %
DEKKINGSGRAAD PER 1 JANUARI	127,6	149,6
<i>Wijziging door rendementen</i>		
Vastrentende waarden	3,2	-2,9
Vastgoed	0,1	0,9
Aandelen	6,1	-11,2
Overige beleggingen	1,6	-4,0
Totaal (a)	11,0	-17,2
<i>Wijziging door rentetermijnstructuur</i>		
Verplichtingen	-1,2	-27,9
Renteafdekking	0,7	24,4
Totaal (b)	-0,5	-3,5
<i>Wijziging door operationele kasstromen</i>		
Uitkeringen	1,3	2,6
Premie	-2,6	-1,6
Indexatie	-0,3	-2,7
Kosten	0,1	0,0
Totaal (c)	-1,5	-1,7
<i>Overige aanpassingen</i>		
Reservering aanpassing overlevingstafels	-5,8	-
Waardeoverdrachten	-0,3	0,0
Aanpassing dekkingsgraad-methodiek	-	0,2
Overigen	-0,4	0,2
Totaal (d)	-6,5	0,3
Totaal veranderingen (a+b+c+d)	2,5	-22,0
DEKKINGSGRAAD PER 31 DECEMBER	130,1	127,6

HET VEREISTE VERMOGEN

Het Pensioenfonds heeft een reservetekort indien de dekkingsgraad onder 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 een overzicht van deze factoren gegeven bij toepassing van de standaardtoets:

	2009		2008	
	€	%	€	%
TECHNISCHE VOORZIENINGEN VOOR REKENING PENSIOENFONDS VOLGENS JAARREKENING	365.838	100,0	344.952	100,0
BUFFERS:				
S1 Renterisico	0	0,0	6.367	1,8
S2 Risico zakelijke waarden	44.078	12,0	26.340	7,6
S3 Valutarisico	1.991	0,5	2.109	0,6
S4 Grondstoffenrisico	0	0,0	0	0,0
S5 Kredietrisico	2.042	0,6	1.666	0,5
S6 Verzekeringstechnisch risico	10.254	2,8	9.636	2,8
Diversificatie-effect	-13.020	-3,5	-14.462	-4,1
TOTAAL S (VEREISTE BUFFERS)	45.345	12,4	31.656	9,2
VEREIST VERMOGEN (ART. 132 PENSIOENWET)	411.183	112,4	376.608	109,2
AANWEZIG VERMOGEN (TOTAAL ACTIVA – SCHULDEN = PENSIOENVERMOGEN)	476.015		441.174	
SURPLUS	64.832		64.566	

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.

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

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

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

BELEID EN 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-marktposities 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 dat buiten de euro wordt belegd bedraagt ultimo 2009 circa 5,6 procent (2008: 3,4 procent) van de beleggingsportefeuille en is nagenoeg volledig tegen euro's afgedekt. De belangrijkste valuta daarin zijn USD, JPY en GBP. Het strategische beleid van het Fonds is om alle valutaposities af te dekken, waarbij tijdelijke tactische beleidsruimte aanwezig is. Per einde boekjaar is de waarde van de uitstaande valutatermijncontracten - € 2.199. Het valutarisico wordt in onderstaande tabel weergegeven.

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

	31 dec. 2009	31 dec. 2008
Aandelen	16.530	9.984
Vastrentende waarden	10.329	5.294
TOTAAL	26.859	15.278

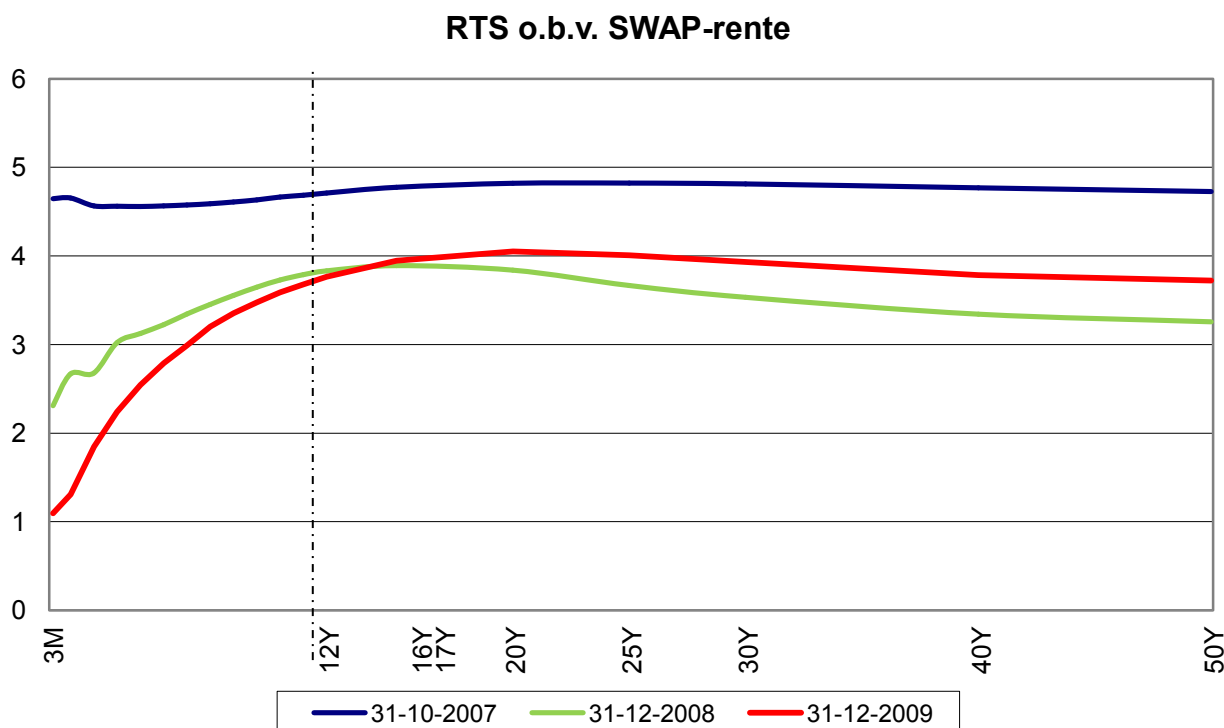
De valutapositie voor en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

	31 dec. 2009 (voor)	Valuta- derivaten	31 dec. 2009 Nettopositie (na)	31 dec. 2008 Nettopositie (na)
	€	€	€	€
EUR	457.029	57.256	514.285	455.728
GBP	16.556	-12.682	3.874	5.158
JPY	0	-5.943	-5.943	-2.753
USD	10.339	-40.830	-30.491	-13.485

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

RENTERISICO

Het renterisico is het risico dat de waarden van de portefeuille vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen veranderen als gevolg van ongunstige veranderingen in de marktrente. De voorziening wordt berekend op basis van de zero swapcurve. Deze curve is in de onderstaande figuur voor een aantal data weergegeven:



Grafiek 5

In 2009 is de swaprente voor de korte looptijden lager geworden en voor langere perioden hoger. Dit leidde tot een steilere rentecurve. De lagere rente voor korte looptijden leidt tot een verhoging van de voorziening, de hogere rente voor de lange looptijden juist tot een verlaging. Per saldo is de voorziening als gevolg van de rentewijziging gedaald, hetgeen ook blijkt uit de interne rentevoet (de gemiddelde rente waarop het totaal aan uitkeringen wordt gewaardeerd).

De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van duration. De duration is (met de contante waarde van de toekomstige kasstromen) de gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren. Ultimo 2009 bedroeg de duration van het Fonds 13,2 jaar (2008:12,9 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 snel daalt dan de waarde van de verplichtingen (bij toepassing van de actuele marktrentestructuur), waardoor de dekkingsgraad zal stijgen. Bij een rentedaling zal de waarde van de beleggingen minder snel stijgen dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad daalt.

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

een langlopende obligatie, en betaalt daarvoor een variabele korte rente (bijvoorbeeld Euribor). Hierdoor wordt de duration mismatch verkleind, maar het Fonds wordt wel afhankelijk van de ontwikkeling van de korte rente die het Pensioenfonds aan de tegenpartij betaalt. 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 van de pensioenverplichtingen op 31 december 2009 bedraagt 13,2. De rentegevoeligheid is in 2009 met name afgenomen door de gestegen rente. Een liabilities duration van 13,2 betekent dat bij een daling van de kapitaalmarktrente met 1 procentpunt de waarde van de pensioenverplichtingen zal stijgen met circa 13,2 procentpunt. Deze stijging wordt 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.

KREDIETRISICO

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het Fonds als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop het Fonds (potentiële) vorderingen heeft. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die obligatieleningen uitgeven, banken waar deposito's worden geplaatst, marktpartijen waarmee Over The Counter (OTC)-derivatenposities worden aangegaan en aan bijvoorbeeld herverzekeraars. Een voor beleggingsactiviteiten specifiek onderdeel van kredietrisico is het settlementrisico. Dit heeft betrekking op het risico dat partijen waarmee het Fonds transacties is aangegaan niet meer in staat zijn hun tegenprestatie te verrichten waardoor het Fonds financiële verliezen lijdt.

Beheersing vindt plaats door:

1. het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het Fonds;
2. het vragen van extra zekerheden, zoals onderpand en dergelijke bij hypothecaire geldleningen;
3. het hanteren van prudente verstrekkingnormen bij hypothecaire geldleningen.

Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het Fonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementstelsel functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot niet-beursgenoteerde beleggingen, met name OTC-derivaten, wordt door de fiduciair manager van het Fonds, AXA 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 2009 varieerde deze tussen de 72 en 208 basispunten.

LIQUIDITEITSRISICO

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het Fonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risicocomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de korte termijn. Dit risico kan worden beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er moet eveneens rekening worden gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies.

Inzake het liquiditeitsrisico kan het volgende worden gemeld:

- Het niveau van de uitkeringen overtreft het niveau van de inkomende premies.
- Ultimo 2009 zijn er voldoende beleggingsfondsen die onmiddellijk te gelde kunnen worden gemaakt om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

VERZEKERINGSTECHNISCHE RISICO'S (ACTUARIËLE RISICO'S)

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

Het langlevenrisico is het belangrijkste verzekeringstechnische risico. Langlevenrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening voor pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Het Fonds houdt bij de waardering van de pensioenverplichtingen per 31 december 2009 rekening met een omrekening naar de meest recente tafels en de sterftetrend (AG prognosetafel 2005-2050).

Het overlijdensrisico betekent dat het Fonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor het Fonds geen volledige voorziening heeft getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen. Voor 2009 bedraagt het totaal van de risicokapitalen € 137 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 bij de ondernemingen in rekening die vervolgens wordt toegevoegd aan de voorziening arbeidsongeschiktheidspensioen. Er is een maximum gesteld aan deze voorziening, die gelijk is aan contante waarde van de uitkeringen aan arbeidsongeschikten, vermeerderd met € 275. Indien de voorziening het maximum overschrijdt, vindt er premierestitutie plaats.

RISICO TOESLAGVERLENING (ACTUARIËLE RISICO'S)

Het bestuur van het Fonds heeft de ambitie om toeslag te verlenen op de pensioenen van pensioengerechtigden en 'slapers'. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in rente, rendement, looninflatie en demografie. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de toezegging tot toeslagverlening voorwaardelijk is.

De zogenaamde reële dekkingsgraad geeft zicht op de mate waarin toeslag kan worden verleend (ook wel aangeduid als de toeslagverleningsruimte). Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden onvoorwaardelijke nominale pensioenverplichtingen verdisconteerd tegen een reële waarde, in plaats van 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 2009 bedraagt de reële dekkingsgraad 89,2 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.

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 SAS 70-verklaring van de fiduciair manager.

SYSTEEMRISICO

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

SPECIFIEKE FINANCIËLE INSTRUMENTEN (DERIVATEN)

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

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

Gebruik kan worden gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

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

5 BELEGGINGEN VOOR RISICO PENSIOENFONDS

	Vast- goed beleg- gingen	Aan- delen	Vast- rentende waarden	Derivaten	Overige beleg- gingen	Depo- sito's / Liquide middelen	Totaal
STAND PER 1 JANUARI 2008	12.454	69.219	279.662	281	56.047	8.575	426.238
Aankopen/verstrekkingen	2.291	43.718	170.561	3.886	6.289	2.686	229.431
Verkopen/aflossingen	-2.834	-20.790	-197.121	0	-10.200	0	-230.945
Overige mutaties ¹⁾	-22	-151	-461	-2	-119	-2.288	-3.043
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	2.161	-32.570	62.553	-1.588	-9.904	0	20.652
STAND PER 31 DECEMBER 2008	14.050	59.426	315.194	2.577	42.113	8.973	442.333
Aankopen/verstrekkingen	15.360	54.156	229.331	0	23.079	0	321.926
Verkopen/aflossingen	-4.908	-35.792	-262.894	-5.949	-7.102	-2.680	-319.325
Overige mutaties ¹⁾	-29	-156	-704	-8	-98	-5.255	-6.250
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	-548	20.857	13.425	1.197	4.555	0	39.486
STAND PER 31 DECEMBER 2009	23.925	98.491	294.352	-2.183	62.547	1.038	478.170

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

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

VASTGOEDBELEGGINGEN	2009	2008
Direct vastgoed	0	4.875
Indirect vastgoed (participaties in beleggingsfondsen)	23.925	9.175
STAND PER 31 DECEMBER	23.925	14.050

In 2009 is een landelijk eigendom verkocht. Pachters van dit landelijk eigendom hebben echter bezwaar aangetekend tegen de rechtsgeldigheid van deze verkoop en hebben een juridische procedure opgestart. Naar verwachting zal de rechter in 2010 een uitspraak doen in deze kwestie.

AANDELEN	2009	2008
Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen	98.491	59.426
STAND PER 31 DECEMBER	98.491	59.426

VASTRENTENDE WAARDEN	2009	2008
Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen	294.352	315.194
STAND PER 31 DECEMBER	294.352	315.194

DERIVATEN	2009	2008
Valutaderivaten	-2.183	2.577
STAND PER 31 DECEMBER	-2.183	2.577

OVERIGE BELEGGINGEN	2009	2008
Overige beleggingen (o.a. beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde fondsen, trackers)	62.547	42.113
STAND PER 31 DECEMBER	62.547	42.113

6 BELEGGINGEN VOOR RISICO DEELNEMERS

	Vast- goed beleg- gingen	Aan- delen	Vast- rentende waarden	Derivaten	Overige beleg- gingen	Depo- sito's/ Liquide middelen	Totaal
STAND PER 1 JANUARI 2008	42	240	942	1	182	29	1.436
Aankopen/verstrekkingen	12	229	893	20	33	14	1.201
Verkopen/aflossingen	-15	-109	-1.032	0	-53	0	-1.209
Overige mutaties	22	151	461	2	119	4	759
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	13	-200	386	-10	-61	0	128
STAND PER 31 DECEMBER 2008	74	311	1.650	13	220	47	2.315
Aankopen/verstrekkingen	114	403	1.705	0	172	0	2.394
Verkopen/aflossingen	-36	-266	-1.955	-44	-53	-20	-2.374
Overige mutaties ¹⁾	29	156	704	8	98	-19	976
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	-3	128	84	7	28	0	244
STAND PER 31 DECEMBER 2009	178	732	2.188	-16	465	8	3.555

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

VASTGOEDBELEGGINGEN	2009	2008
Direct vastgoed	0	25
Indirect vastgoed (participaties in beleggingsfondsen)	178	49
STAND PER 31 DECEMBER	178	74

AANDELEN	2009	2008
Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen	732	311
STAND PER 31 DECEMBER	732	311

VASTRENTENDE WAARDEN	2009	2008
Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen	2.188	1.650
STAND PER 31 DECEMBER	2.188	1.650

DERIVATEN	2009	2008
Valutaderivaten	-16	13
STAND PER 31 DECEMBER	-16	13

OVERIGE BELEGGINGEN	2009	2008
Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen	465	220
STAND PER 31 DECEMBER	465	220

7 HERVERZEKERINGSDEEL TECHNISCHE VOORZIENINGEN

	2009	2008
Stand per 31 december	3.420	3.813
STAND PER 31 DECEMBER	3.420	3.813

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

8 VORDERINGEN EN OVERLOPENDE ACTIVA

	2009	2008
Vorderingen uit hoofde van herverzekering	316	12
Vordering op sponsor	956	839
Coupon- / dividendbelasting	0	27
Overige vorderingen	0	902
Nog te ontvangen interest bank	0	10
STAND PER 31 DECEMBER	1.272	1.790

Alle vorderingen hebben een looptijd van korter dan één jaar.

9 OVERIGE ACTIVA

	2009	2008
Liquide middelen	496	196
STAND PER 31 DECEMBER	496	196

10 STICHTINGSKAPITAAL EN RESERVES

ALGEMENE RESERVE	2009	2008
STAND PER 1 JANUARI	95.338	143.168
Uit bestemming saldo van baten en lasten	14.839	-47.829
STAND PER 31 DECEMBER	110.177	95.338

SOLVABILITEIT	2009	2008
Minimaal vereist eigen vermogen	380.837	362.200
Vereist vermogen	411.183	376.608

De dekkingsgraad van het Fonds bedraagt 130,1 procent (2008: 127,6 procent). Volgens de normen van de toezichthouder DNB bedraagt het vereist vermogen 112,4 procent (2008: 109,2 procent), zodat het Fonds geen reservetekort heeft. Het minimaal vereist vermogen bedraagt 104,1 procent (2008: 105 procent), zodat het Fonds geen dekkingstekort heeft.

11 TECHNISCHE VOORZIENINGEN

	2009	2008
Voorzieningen voor pensioenverplichtingen:		
• Eigen rekening	348.842	344.360
• Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	3.420	3.813
STAND PER 31 DECEMBER	352.262	348.173
Overige technische voorzieningen:		
• Voorziening voor arbeidsongeschiktheidspensioen	574	592
• Voorziening invaliditeitsrisico	0	884
• Voorziening aanpassing overlevingstafels	16.422	0
STAND PER 31 DECEMBER	16.996	1.476
TOTAALSTAND PER 31 DECEMBER	369.258	349.649

De mutatieoverzichten voor de voorzieningen voor pensioenverplichtingen zijn als volgt:

VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN EIGEN REKENING	2009	2008
STAND PER 1 JANUARI	344.360	285.417
Toevoeging pensioenopbouw	13.167	7.603
(Overige) toeslagen	845	5.283
Rentetoevoeging	9.075	13.324
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-16.511	-15.215
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-557	-480
Wijziging marktrente	-5.730	47.739
Saldo van inkomende en uitgaande waardeoverdrachten	3.994	97
Overige mutaties	-768	592
Toevoeging voorziening invaliditeitsrisico per 31.12.2008	884	0
Toevoeging i.v.m. gewijzigde reserveringsmethode (gedeeltelijk) arbeidsongeschikten	83	0
STAND PER 31 DECEMBER	348.842	344.360

Ultimo boekjaar bedraagt de gemiddeld gewogen discontovoet 3,8 procent (2008: 3,6 procent).

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

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

	2009	2008
Actieve deelnemers	139.717	140.280
Pensioengerechtigden	175.032	168.956
Gewezen deelnemers	34.093	35.124
BRUTO VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN	348.842	344.360

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

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

VOORZIENING ELDERS VERZEKERDE PENSIOENVERPLICHTINGEN	2009	2008
STAND PER 1 JANUARI	3.813	3.603
Mutatie	-393	210
STAND PER 31 DECEMBER	3.420	3.813

De mutatieoverzichten voor de overige technische voorzieningen zijn als volgt:

VOORZIENING ARBEIDSONGESCHIKTHEIDSPENSIOEN	2009	2008
STAND PER 1 JANUARI	592	613
Premie	115	115
Interest	47	48
Uitkeringen	-92	-93
Restitutie	-88	-91
STAND PER 31 DECEMBER	574	592

De voorziening arbeidsongeschiktheidspensioen is minimaal gelijk aan de contante waarde van de reeds ingegane arbeidsongeschiktheidspensioenen. Deze contante waarde is per 31 december 2009 gelijk aan € 299.

Tevens is er een maximum gesteld aan deze voorziening, die gelijk is aan eerdergenoemde contante waarde vermeerderd met € 275. De voorziening overschreed het maximum, waardoor er ultimo 2009 een premierestitutie ad € 88 heeft plaatsgevonden.

VOORZIENING INVALIDITEITSRISICO	2009	2008
STAND PER 1 JANUARI	884	902
Begrepen in premies	0	155
Interest	0	31
Onttrokken voor premiebijdragen	0	-204
Overheveling naar voorziening pensioenverplichtingen eigen rekening	-884	0
STAND PER 31 DECEMBER	0	884

Naar aanleiding van het bestuursbesluit om maximaal 100 procent van de voorziening voor coming service van invalide deelnemers aan te houden is er geen reden om hiervoor een aparte voorziening op de balans aan te houden. In verband hiermee is de gehele voorziening invaliditeitsrisico per 1 januari 2009 overgeheveld naar de voorziening pensioenverplichtingen eigen rekening.

KORTE BESCHRIJVING VAN DE PENSIOENREGELING

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

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

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

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

TOESLAGVERLENING

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

Het bestuur heeft in de vergadering van 15 december 2009 besloten om de pensioenrechten en pensioenaanspraken per 1 januari 2010 met 0,4 procent aan te passen. De benodigde koopsom hiervoor bedraagt ongeveer € 0,8 miljoen en is in dit verslagjaar verwerkt in de voorziening voor pensioenverplichtingen.

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

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

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

Het toeslagbeleid voor actieven kan als volgt worden verwoord.

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

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

INHAALTOESLAGEN

Onder bepaalde omstandigheden kunnen inhaaltoeslagen worden toegekend. Inhaaltoeslagen zijn toeslagen die worden toegezegd, voor zover in het recente verleden (3 jaar) niet voor 100 procent is geïndexeerd.

Het bestuur van het Fonds heeft toegezegd om elk jaar een specificatie te geven van het verschil tussen de volledige en de werkelijk toegekende toeslagverlening. Voor de premievrije deelnemers en de pensioengerechtigden is deze specificatie in de volgende tabel opgenomen. Hierbij geldt dat de kosten van het achter het betreffende jaar genoemde toeslagpercentage zijn verantwoord in de jaarrekening van het voorgaande jaar.

	Volledige toeslag %	Toegekende toeslag %	Vershil %
Per 1 januari 2010	0,40	0,40	0
Per 1 januari 2009	2,53	2,53	0
Per 1 januari 2008	1,48	1,48	0

12 VOORZIENINGEN VOOR RISICO DEELNEMERS

VOORZIENING COLLECTIEF PENSIOENSPAREN	2009	2008
Stand per 1 januari	2.315	1.436
Premie	876	777
Uitkeringen en onttrekkingen	-7	0
Overgedragen pensioenverplichtingen	-3	-11
Rendementstoevoeging	214	128
Vrijval administratiekosten	-33	-29
Overgenomen pensioenverplichtingen	193	14
STAND PER 31 DECEMBER	3.555	2.315

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

13 LANGLOPENDE SCHULDEN

LANGLOPENDE SCHULD TER FINANCIERING OVERGANGSREGELING	2009	2008
Stand per 1 januari	2.097	1.323
Toename	975	774
STAND PER 31 DECEMBER	3.072	2.097

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 overangsrechten voor de deelnemers. Hierbij is n de tijd gelegen tussen 1 januari 2006 en de balansdatum en m de gemiddelde verwachte lengte van de periode tussen 1 januari 2006 en het moment waarop het extra kapitaal wordt toegekend aan de deelnemers voor wie per de balansdatum nog sprake is van een voorwaardelijke toezegging.

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

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

Ultimo 2009 bedroeg de bruto gekapitaliseerde waarde van de pensioenaanspraken € 9,6 miljoen. De gemiddelde verwachte lengte van de periode tussen 1 januari 2006 en het moment van toekenning bedroeg 12,58 jaren. Volgens de beschreven systematiek dient het niveau van de langlopende schuld per 31 december 2009 gelijk te zijn aan € 3,1 miljoen. Dit bedrag komt, onder aftrek van de rentevergoeding die het Fonds verschuldigd is over het openstaande bedrag ad € 158 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 2009 vastgesteld op € 35.

14 OVERIGE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA

	2009	2008
Schulden aan de aangesloten ondernemingen	20	25
Uitkeringen	55	56
Belastingen en premies sociale verzekeringen	388	447
Adviseurs en controleurs	130	175
Vooruit ontvangen bedragen	0	15
Schulden uit hoofde van herverzekering	2	6
Overige schulden	256	324
STAND PER 31 DECEMBER	851	1.048

Alle schulden hebben een resterende looptijd korter dan één jaar.

15 NIET IN DE BALANS OPGENOMEN VERPLICHTINGEN

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

	2009	2008
Private equity	17.843	24.000
Vastgoed	55	24.000
TOTAAL	17.898	48.000

16 PREMIEBIJDAGEN (VAN WERKGEVER EN WERKNEMERS)

	2009	2008
Werkgeversgedeelte	7.500	6.326
Werknemersgedeelte	0	37
TOTAAL	7.500	6.363

De totale bijdrage van de werkgever en werknemers bedraagt 16,7 procent van de loonsom. De kostendekkende premie volgens artikel 130 van de Pensioenwet en de feitelijke premie zijn als volgt:

	2009	2008
Kostendekkende premie	14.376	8.335
Feitelijke premie	6.712	6.529

Conform de in artikel 129 van de PW beschreven voorwaarden is het toegestaan een lagere premie te ontvangen dan de kostendekkende premie. Voorwaarde hiervoor is dat er een consistent geheel is tussen de gewekte verwachtingen, de financieringsafspraken en het realiseren van voorwaardelijke toeslagen en er geen situatie is van een reservetekort.

Uit de in het verslagjaar uitgevoerde consistentietoets blijkt dat aan betreffende voorwaarden wordt voldaan.

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

	2009	2008
Nominale pensioeninkoop	12.970	7.214
Kostenopslag	213	183
Solvabiliteitsopslag	1.193	938
TOTAAL	14.376	8.335

17 PREMIEBIJDRAGEN RISICO DEELNEMERS

	2009	2008
Premie collectief Pensioensparen	933	777
TOTAAL	933	777

18 BELEGGINGSRESULTATEN RISICO PENSIOENFONDS

2009

	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	930	-548	-39	343
Aandelen	529	20.857	-159	21.227
Vastrentende waarden	574	13.425	-476	13.523
Derivaten	0	1.197	4	1.201
Overige beleggingen	0	4.555	-101	4.454
Liquide middelen	-11	0	-2	-13
	2.022	39.486	-773	40.735

2008

	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	403	2.161	-29	2.535
Aandelen	187	-32.570	-123	-32.506
Vastrentende waarden	265	62.553	-654	62.164
Derivaten	0	-1.588	-5	-1.593
Overige beleggingen	207	-9.904	-87	-9.784
Liquide middelen	5	0	-19	-14
	1.067	20.652	-917	20.802

19 BELEGGINGSRESULTATEN RISICO DEELNEMERS

2009

	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	6	-3	0	3
Aandelen	3	128	-1	130
Vastrentende waarden	4	84	-3	85
Derivaten	0	7	0	7
Overige beleggingen	0	28	-1	27
	13	244	-5	252

2008

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

20 OVERIGE BATEN

	2009	2008
Interest overige	3	2
Interest collectieve waardeoverdracht	188	0
Herverzekering ouderdomspensioen	291	286
Herverzekering nabestaandenpensioen	130	125
Herverzekering wezenpensioen	1	2
Andere baten	110	0
TOTAAL	723	415

21 PENSIOENOPBOUW

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

22 TOESLAGVERLENING

Het Fonds verleent een onvoorwaardelijke toeslag over de opgebouwde pensioenrechten van de actieve deelnemers in de voor variabele inkomensbestanddelen van toepassing zijnde middelloonregeling. Deze rechten worden jaarlijks aangepast aan de loonontwikkeling volgens de CAO.

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.

23 RENTETOEVOEGING VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN

De pensioenverplichtingen per 1 januari 2009 zijn opgerent met de technisch benodigde interest op basis van 2,544 procent éénjaars rente.

24 ONTTREKKING UIT VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN VOOR PENSIOENUITKERINGEN

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen 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 pensioenuitkeringen in de verslagperiode.

25 ONTTREKKING UIT VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN 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.

26 WIJZIGING MARKTRENT

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

27 OVERGENOMEN EN OVERGEDRAGEN PENSIOENVERPLICHTINGEN

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

28 OVERIGE MUTATIES IN DE VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN

	2009	2008
Dotatie voorziening overlevingstafels	16.422	0
Sterfte	-594	627
Arbeidsongeschiktheid	-20	9
Overige technische grondslagen	-186	75
Mutaties	115	37
TOTAAL	15.737	748

29 MUTATIE VOORZIENING RISICO VOOR DEELNEMERS

	2009	2008
Toevoegingen	-876	-777
Onttrekkingen	11	11
Rendementsbijschrijving	-210	-128
Overige	-165	15
TOTAAL	-1.240	-879

30 PENSIOENUITKERINGEN

	2009	2008
Ouderdomspensioen	-12.144	-10.922
Partnerpensioen	-4.755	-4.662
Wezenpensioen	-36	-42
Invaliditeitspensioen	-93	-94
Afkopen	-13	-13
TOTAAL	-17.041	-15.733

De toeslagverlening op de uitkeringen per 1 januari 2010, zoals vastgesteld door het bestuur, bedraagt 0,4 procent (per 1 januari 2009: 2,53 procent).

31 PENSIOENUITVOERINGSKOSTEN

	2009	2008
Personeelskosten	128	152
Bestuurskosten	56	46
Accountantskosten	46	90
Actuariële controle- en advieskosten	282	488
Bijdrage werkgever t.b.v. spaarmodule	-38	-30
Contributies en bijdragen	22	20
TOTAAL	496	766

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

32 AANTAL PERSONEELSLEDEN

Bij het Fonds zijn geen werknemers in dienst. De werkzaamheden worden verricht door werknemers die in dienst zijn van de werkgever. De hieraan verbonden kosten bedragen € 128 (2008: € 152) en worden doorbelast aan het Fonds.

33 BEZOLDIGING BESTUURDERS

De bezoldiging aan bestuurders tezamen bedraagt € 11 (2008: € 23) en is verantwoord onder de bestuurskosten van toelichting 31 Pensioenuitvoeringskosten.

34 SALDO OVERDRACHT VAN RECHTEN

	2009	2008
Inkomende waardeoverdrachten	1.063	448
Inkomende collectieve waardeoverdracht	2.886	0
Uitgaande waardeoverdrachten	-78	-365
TOTAAL	3.871	83

Waardeoverdracht betreft de ontvangst van of overdracht van de contante waarde van tot de ontslagdatum opgebouwde premievrije pensioenaanspraken van deelnemers, aan een pensioenfonds of pensioenverzekeraar van respectievelijk de vorige of nieuwe werkgever. De ontvangen koopsommen worden aangewend voor de inkoop van extra dienstjaren.

35 OVERIGE LASTEN

	2009	2008
Premies herverzekering overlijdensrisico	-276	-22
Interest aangesloten ondernemingen	-120	-93
TOTAAL	-396	-115

36 BELASTINGEN

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

Breda, 21 mei 2010

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun
Het Bestuur

A.P.J. Damen	Bestuurslid
A.J. van Dienst	Secretaris
J.W.M. Hazen	Plv. secretaris
Chr.H. Kraaijmes	Bestuurslid
W.P.C. van den Nieuwenhof	Voorzitter
J. Scheper	Bestuurslid
A.J.V. Uitdehaag	Bestuurslid
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.

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun te Breda is aan Mercer Certificering B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2009.

Gegevens

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

Voor de toetsing van de fondsmiddelen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening. In overeenstemming met de richtlijn “Samenwerking tussen accountant en actuaris ter zake van de controle van verantwoordingen van verzekeringsinstellingen” heeft de accountant van het pensioenfonds mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid en de volledigheid van de administratieve basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeelsvorming van belang zijn.

Werkzaamheden

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

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

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

heb ik ondermeer onderzocht of de technische voorzieningen, het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen toereikend zijn vastgesteld, en

heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van het pensioenfonds.

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

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

Oordeel

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

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op 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.

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, 21 mei 2010

Drs. E.L. van den Doel AAG

verbonden aan
Mercer Certificering B.V.

Accountantsverklaring

VERKLARING BETREFFENDE DE JAARREKENING

Wij hebben de jaarrekening 2009 van Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun te Breda bestaande uit de balans per 31 december 2009 en de staat van baten en lasten over 2009 met de toelichting gecontroleerd.

Verantwoordelijkheid van het bestuur

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

Verantwoordelijkheid van de accountant

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

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

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

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun te Breda per 31 december 2009 en van het resultaat over 2009 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

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

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

Den Haag, 21 mei 2010

Ernst & Young Accountants LLP
namens deze

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

Begrippenlijst

ABTN

Afkorting voor actuariële en bedrijfstechnische nota. In deze door de wet verplicht gestelde nota worden, naast de actuariële aspecten van de reglementaire pensioenen, ook de hoofdlijnen van het interne beheersingssysteem en de opzet van de administratieve organisatie en interne 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 waarop bij de berekening van de lasten en reserves gerekend wordt.

ACTUARIËLE RISICO'S

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

ACTUARIS

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

AFKOOPSOMMEN

Afkoop is het vervangen van pensioenaanspraken door een bedrag (uitkering) ineens. Afkoop wordt ingevolge de Pensioenwet alleen toegestaan indien het bruto ingegane pensioen niet meer bedraagt dan € 418,- per jaar (niveau 2009).

APP

Actuariële Principes Pensioenfonds.

AUTORITEIT FINANCIËLE MARKTEN (AFM)

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

BASISPUNT

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

BELEGGINGSRISICO'S

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

BENCHMARK

Van de fiduciair manager zal worden verwacht op basis van een afgesproken marktindex, de benchmark, te beleggen, respectievelijk door eigen inzichten af te wijken van die marktindex 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 verzekeraars is geregeld in de Wet toezicht verzekeringsbedrijf 1993, terwijl het toezicht op pensioenfondsen is geregeld in de PW, de Wet betreffende verplichte deelneming in een bedrijfspensioenregeling en de Wet betreffende verplichte deelneming in een beroepspensioenfonds. De DNB houdt ook toezicht op pensioenregelingen die door een werkgever bij een verzekeraar worden ondergebracht.

DERIVAAT

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

DIRECT ONROEREND GOED

Rechtstreekse investering in panden of landelijke eigendommen.

DURATION

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

EXCASSOKOSTEN

De kosten van het uitbetalen van pensioenen.

FORWARDS

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

FRANCHISEBEDRAG

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

FTK

Financieel Toetsingskader.

INDIRECT ONROEREND GOED

Investeringen in beleggingsfondsen die beleggen in onroerend goed.

INDEX

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

INSIDERS

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

INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS

Internationale standaarden inzake financiële verslaglegging.

JAARRENDEMENT

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

KOOPSOM

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

MANDAAT

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

MODIFIED DURATION

Zie duration.

NIET-ACTIEVEN

Deze aanduiding betreft de groep van oud-deelnemers binnen het Pensioenfonds. Deze oud-deelnemers hebben geen arbeidsrelatie meer met de werkgever. De in het arbeidsverleden opgebouwde pensioenaanspraken worden niet meer door premies verhoogd (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.

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 afrek van vermogensbeheerkosten (netto rendement).

RENTE TERMIJN STRUCTUUR (RTS)

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

RIJPINGSGRAAD

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

SAS70 TYPE II

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

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 BELEGGENSMIX

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

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

TOTALE VERMOGEN

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

TRACKING ERROR

Indicator maximaal toegestaan beleggingsrisico ten opzichte van de benchmark.

UITVOERINGSOVEREENKOMST

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

VERMOGENSBEHEER

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

VOORZIENING ARBEIDSONGESCHIKTHEIDSPENSIOEN

Deze voorziening is getroffen om toegekende reglementaire 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 € 275.000,- vermeerderd met de contante waarde van de ingegane arbeidsongeschiktheidsuitkeringen.

VOORZIENING INVALIDITEITSRISICO

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

VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN HERVERZEKERING

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

VRIJE MIDDELEN

Dit betreft de algemene reserve.

WAARDEOVERDRACHT (INKOMEND, UITGAAND, COLLECTIEF, INDIVIDUEEL)

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

WAARDERINGSVERSCHILLEN

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

WET OP HET FINANCIËEL TOEZICHT (wft)

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

COLOFON

UITGEGEVEN DOOR:

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun
Cosunpark 1, 4814 ND Breda

POSTADRES:

Postbus 3411, 4800 MG Breda
Telefoon (076) 530 34 38
E-mail: pensioenbureau@cosun.com
Stichtingenregister Breda: nr 41102979
Statutaire zetel: Breda

BREDA, 21 MEI 2010