



**Stichting Pensioenfonds
Koninklijke Cosun**

Jaarverslag 2010

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun

Inhoudsopgave

1 **KARAKTERISTIEKEN VAN HET PENSIOENFONDS**

- 1 Profiel
- 1 Organisatie
- 4 Personalia

5 **KERNCIJFERS**

6 **VERSLAG VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN**

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

8 **VERSLAG VAN HET BESTUUR**

- 8 Hoofdlijnen
- 11 Goed pensioenfondsbestuur
- 16 Pensioen
- 20 Beleggingen
- 25 Financieel
- 28 Actuarieel
- 30 Risico's
- 32 Toekomst

33 **JAARREKENING**

- 34 Balans per 31 december 2010
- 35 Staat van baten en lasten over 2010
- 36 Actuariële analyse van het saldo van baten en lasten over 2010
- 36 Bestemming van het saldo van baten en lasten over 2010
- 37 Kasstroomoverzicht over 2010
- 38 Toelichting behorende tot de jaarrekening 2010

69 **OVERIGE GEGEVENS**

- 69 Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten
- 69 Gebeurtenissen na balansdatum
- 69 Actuariële verklaring
- 71 Controleverklaring
- 73 Begrippenlijst
- Colofon

KARAKTERISTIEKEN VAN HET PENSIOENFONDS

PROFIEL

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun (hierna te noemen het Fonds), statutair gevestigd te Breda, is opgericht op 1 januari 1970. De laatste notarieel verleden statutenwijziging was op 31 december 2010. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel te Zuid West Nederland onder nummer 41102979.

Het Fonds is een ondernemingspensioenfonds en heeft tot doel uitvoering te geven aan de pensioenafspraken zoals deze zijn overeengekomen tussen de aangesloten ondernemingen en de betrokken werknemers. Hiertoe wordt voor een aantal aangesloten ondernemingen en 2.953 verzekerden €514 miljoen vermogen beheerd. Het Fonds heeft de geldende afspraken beschreven in pensioenreglementen en is verantwoordelijk voor de adequate uitvoering daarvan.

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

Het Fonds is aangesloten bij koepelorganisatie 'De Pensioenfederatie'.

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). In het verslagjaar is besloten om het Bestuur per 1 januari 2011 tijdelijk tot 1 juli 2016 uit te breiden naar tien leden. Hiertoe worden één werkgeversbestuurslid en één werknemersbestuurslid toegevoegd uit het Bestuur van Stichting Pensioenfonds Suiker 2007, waarmee het Fonds per 1 januari 2011 fuseert.

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

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

BELEGGINGSCOMMISSIE

Het Bestuur heeft een beleggingscommissie ingesteld. Kort samengevat is de taak van de beleggingscommissie het adviseren van het Bestuur over het strategische (lange termijn) beleggingsbeleid alsmede het maandelijks toezicht houden op en controle van de fiduciair manager en de beleggingsfondsen waarin wordt belegd. Deze taak wordt uitgevoerd ten behoeve van drie pensioenfondsen van aan Cosun gelieerde ondernemingen. In een beleggingsstatuut 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. Daarnaast zijn twee additionele leden die een dienstverband hebben met Cosun aan de commissie toegevoegd. Alle leden hebben stemrecht. Tevens is een externe beleggingsdeskundige benoemd als adviseur, die geen stemrecht heeft.

DEELNEMERSRAAD

Het Fonds beschikt over een Deelnemersraad als bedoeld in artikel 110 van de Pensioenwet. De Deelnemersraad 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, vóór openbaarmaking van het jaarverslag, het gevoerde beleid en het resultaat daarvan met het Verantwoordingsorgaan.

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

INTERN TOEZICHT

Het Bestuur heeft het interne toezicht vormgegeven door middel van een 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 meest recente visitatie vond plaats in 2009.

UITVOERINGSORGANISATIE

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

COMPLIANCE OFFICER

Het Bestuur heeft in het verslagjaar mevrouw mr. E.J.M. Koot – medewerkster Juridische zaken Cosun – als compliance officer aangesteld. Zij volgt daarmee mevrouw mr. M.J.C.W. van den Maagdenberg op. De compliance officer onderzoekt en controleert de naleving van de gedragscode en rapporteert hierover aan het Bestuur.

OVERIGE EXTERNE ONDERSTEUNING

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

PERSONALIA naar de stand van 31 december 2010

BESTUUR

Namens werkgevers

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* *

ADVISEREND ACTUARIS

Actuariel bureau Mercer (Nederland)
B.V.

CERTIFICEREND ACTUARIS

Mercer Certificering B.V.

ACCOUNTANT

Ernst & Young Accountants LLP

Er hebben zich in 2010 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*)

PENSIOENBUREAU

S.E.M. Bierhoff, *medewerker*
L.J. Luijten, *secretaresse*
H.A.M. Oostvogels, *medewerker*
C.C.M. Veraart, *manager*

De heer A.C.A. Geers is in verband met vervroegde pensionering per 1 juli 2010 uit dienst getreden.

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)

| | 2010 | 2009 | 2008 | 2007 | 2006 |
|---|----------------|----------------|----------------|-------------------|----------------------|
| Aantallen verzekerden | | | | | |
| Actieve deelnemers ¹⁾ | 935 | 936 | 953 | 1.030 | 1.097 |
| Premievrije deelnemers | 551 | 570 | 573 | 541 ²⁾ | 673 |
| Pensioengerechtigden | 1467 | 1.454 | 1.457 | 1.447 | 1.436 |
| Totaal | 2.953 | 2.960 | 2.983 | 3.018 | 3.206 |
| Reglementsvariabelen | | | | | |
| Toeslagen inactieven ³⁾ | 1,57 % | 0,40 % | 2,53 % | 1,48 % | 1,25 % |
| Pensioenuitvoering | | | | | |
| Feitelijke premie ⁴⁾ | 8.122 | 6.712 | 6.529 | 7.156 | 10.109 ⁵⁾ |
| Kostendeckende premie | 11.893 | 14.376 | 8.335 | 9.117 | 10.310 |
| Pensioenuitvoeringskosten | 519 | 496 | 766 | 450 | 487 |
| Uitkeringen | 17.359 | 17.041 | 15.733 | 15.229 | 14.548 |
| Vermogenssituatie en solvabiliteit | | | | | |
| Pensioenvermogen ⁶⁾ | 507.495 | 476.015 | 441.174 | 431.536 | 418.850 |
| Pensioenverplichtingen ⁷⁾ | 408.089 | 365.838 | 345.836 | 288.368 | 289.200 |
| Aanwezige dekkingsgraad o.b.v. FTK ^{8) 9)} | 124,4 % | 130,1 % | 127,6 % | 149,6 % | 140,5 % |
| Vereiste dekkingsgraad | 111,6 % | 112,4 % | 109,2 % | 113,0 % | 122,5 % |
| Saldo van baten en lasten | -10.771 | 14.839 | -47.829 | 21.189 | 28.001 |
| Percentage rentetermijnstructuur | 3,43% | 3,84 % | 3,60 % | 4,84 % | 4,26 % |
| Beleggingsportefeuille | | | | | |
| Vastgoed | 22.563 | 24.103 | 14.124 | 12.496 | 11.274 |
| Vastrentende waarden | 318.370 | 296.540 | 316.844 | 280.604 | 188.934 |
| Zakelijke waarden | 103.688 | 99.223 | 59.737 | 65.344 | 189.589 |
| Overige beleggingen | 67.467 | 63.012 | 42.333 | 60.344 | 20.199 |
| Derivaten | 1.260 | -2.199 | 2.590 | 282 | 868 |
| Liquide middelen | 589 | 1.046 | 9.020 | 8.604 | 7.823 |
| Totaal | 513.937 | 481.725 | 444.648 | 427.674 | 418.687 |
| Beleggingsperformance | | | | | |
| Beleggingsrendement (vóór beheerkosten) | 8,50% | 9,30 % | 5,30 % | 2,60 % | 5,78 % |
| Benchmark | 10,20% | 6,40 % | 10,80 % | 1,50 % | 6,89 % |
| Beleggingsrendement (nà beheerkosten) | 8,31% | 9,13 % | 5,08 % | 2,49 % | 5,65 % |
| Netto gemiddeld 5-jaarsrendement | 6,13% | 7,22 % | 7,08 % | 7,92 % | 5,14 % |

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⁾ De maatstaf voor toeslagverlening is per 1 januari 2011 gewijzigd in CPI, alle huishoudens.

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

⁵⁾ Inclusief € 2,1 miljoen eenmalige koopsom.

⁶⁾ Pensioenvermogen is het totaal van de activa (exclusief herverzekeringsdeel technische voorzieningen en beleggingen voor risico deelnemers) verminderd met overige schulden en overlopende passiva.

⁷⁾ Met ingang van boekjaar 2008 is de voorziening voor risico deelnemers niet meer meegenomen in de pensioenverplichtingen..

⁸⁾ De aanwezige dekkingsgraad is vanaf 2006 berekend op basis van FTK. Hierin zijn opgenomen:

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

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

⁹⁾ Met ingang van boekjaar 2008 is 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;
- 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

Ook in 2010 was de pensioenwereld volop in beweging. Vele onderwerpen vereisten de aandacht van het bestuur. In het bijzonder was er ook het onderzoek met betrekking tot de voorgenomen fusie van Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun en Stichting Pensioenfonds Suiker 2007. Dit heeft geleid tot een definitief besluit tot het effectueren van de fusie per 1 januari 2011. Het VO heeft vastgesteld dat dit fusietraject zorgvuldig is doorlopen. Er is voldoende rekening gehouden met een ieders belangen.

Op het gebied van beleggingen heeft de afdekking van de rentetermijnstructuur speciale aandacht gehad in de bespreking met het VO. Het beleid vanaf de start in 2007 tot balansdatum is besproken en het VO kan zich vinden in de gemaakte beleidskeuzes.

Qua communicatie is de in 2010 nieuw geïntroduceerde versie van het pensioenbulletin vermeldenswaardig. Dit bulletin is in het VO besproken. Het ziet er zeer aantrekkelijk uit, maar de inhoud is nog wat mager en communiceert niet altijd wat wordt beoogd. Binnen het bestuur heeft een soortgelijke evaluatie plaatsgevonden en verdere verbeteringen zullen worden doorgevoerd.

In 2010 heeft de oprichting van een vereniging van gepensioneerden definitief plaatsgevonden. Het doel blijft om te komen tot een vereniging van gepensioneerden die de legitimiteit van de gekozen pensioengerechtigden voldoende borgt.

Het verantwoordingsorgaan komt tot de conclusie dat:

- het bestuur in 2010 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, 17 juni 2011

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 2010.

Het Bestuur dankt het Verantwoordingsorgaan voor haar werkzaamheden en kan zich vinden in haar observaties.

Breda, 17 juni 2011

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun
Het Bestuur

VERSLAG VAN HET BESTUUR

HOOFDLIJNEN

ALGEMEEN

De pensioensector ondervond in 2010 wederom de gevolgen van de volatiliteit op de wereldwijde obligatie- en aandelenmarkten. Ondanks de positieve beleggingsrendementen, daalden de dekkingsgraden vanaf het tweede kwartaal van 2010. De waardeinstijging van de beleggingen woog niet op tegen de stijging van de verplichtingen. Als gevolg van de dalende rente was sprake van een substantiële toename van de berekende contante waarde van de nominale pensioenverplichtingen, terwijl bovendien de levensverwachting volgens de laatste inzichten eveneens behoorlijk is toegenomen. Hoewel de dekkingsgraad van het Fonds in 2010 is gedaald ten opzichte van eind 2009, is de financiële positie op een acceptabel niveau gebleven.

Het jaar 2010 stond voor het Fonds in het teken van het onderzoek naar de mogelijkheden van fusie met Stichting Pensioenfonds Suiker 2007 – een ander aan Royal Cosun gelieerd pensioenfonds. De aan het Fonds verbonden bestuursorganen hebben zich in het verslagjaar tot het uiterste ingespannen om het in gang gezette onderzoek en de mogelijke uitvoering daarvan gedurende 2010 te kunnen afronden. Het Bestuur is in het verslagjaar 10 keer bijeengekomen. In de vergadering van 13 december 2010 is besloten tot fusie.

Andere belangrijke onderwerpen en besluiten in 2010 waren:

- afronding ALM-studie;
- aanpassing overlevingstafels;
- beperkt onderzoek DNB;
- actualisering ABTN;
- aanpassing statuten;
- implementatie pensioenapplicatie.

FUSIE

Na eerdere verkennende informele besprekingen, heeft het Fonds op 14 juni 2010 van Stichting Pensioenfonds Suiker 2007 een formeel verzoek tot fusie ontvangen. Beide fondsen hebben een deelnemerspopulatie die hoofdzakelijk werkzaam is bij dezelfde werkgever en onder dezelfde CAO werkt. Dit verzoek is aanleiding geweest om in het tweede halfjaar van 2010 de strategische toekomstmogelijkheden en de haalbaarheid daarvan te onderzoeken. Dit onderzoek heeft geleid tot de volgende conclusies:

- samengaan creëert een breder draagvlak voor de te dragen risico's en uitvoeringskosten en leidt tot betere vooruitzichten ten aanzien van de premie, dekkingsgraad en toeslagen;
- kostenvoordelen kunnen worden behaald in de uitvoering door het integreren en combineren van administratieve processen en beleidsondersteuning van het Bestuur.
- door de fusie wordt het eenvoudiger om de organen van het Fonds te bemensen.

Uiteindelijk heeft het Bestuur met het bestuur van Stichting Pensioenfonds Suiker 2007 overeenstemming bereikt over de voorwaarden voor het aangaan van een juridische fusie per

1 januari 2011 waarbij Pensioenfonds Cosun het gehele vermogen van Pensioenfonds Suiker 2007 onder algemene titel verkrijgt en waarna Pensioenfonds Suiker 2007 ophoudt te bestaan. De belangrijkste bepaling in de overeenkomst is, dat het beleidskader voor premie- en indexatievaststelling van Pensioenfonds Cosun van toepassing blijft. Ten aanzien van de bezetting van de Fondsorganen is afgesproken dat het Bestuur van het Fonds tijdelijk tot 2016 wordt uitgebreid met twee bestuursleden voortkomend uit de geledingen van het verdwijnende fonds, waarbij één bestuurslid zitting heeft namens de werkgever en één bestuurslid namens de werknemers. De Deelnemersraad zal eveneens tijdelijk tot 2016 worden uitgebreid met twee vertegenwoordigers voortkomend uit de geleding van de deelnemers van het verdwijnende fonds. De huidige bezetting van het Verantwoordingsorgaan wordt niet gewijzigd.

Naast het voldoen aan alle formaliteiten die gelden voor het effectueren van een dergelijke fusie, is het betreffende voornemen ook bekend gemaakt aan alle belanghebbenden van het Fonds. Er zijn geen bezwaren tegen de fusie kenbaar gemaakt, zodat op 31 december jl. de fusieakte notarieel is verleden. Daarmee is de fusie per 1 januari 2011 geëffectueerd.

BELEGGINGSRESULTATEN

Per saldo is in het verslagjaar een positief rendement behaald op de beleggingen van 8,5 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 10,2 procent. De relatieve performance bedraagt -1,6 procent.

Genoemde rendementen zijn percentages exclusief aan beleggingen toe te rekenen kosten. Het Fondsrendement, gecorrigeerd voor deze kosten, bedraagt 8,3 procent. In de beleggingsparagraaf wordt een nadere analyse van de beleggingsresultaten gegeven.

VOLLEDIGE TOESLAGVERLENING NIET-ACTIEVEN PER 1 JANUARI 2011

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 23 december 2010 een voorlopig besluit genomen om de uitkeringen per 1 januari 2011 met 1,57 procent te verhogen. Dit is gelijk aan de stijging van de prijsindex 'CPI alle huishoudens' met referentieperiode oktober 2009 – oktober 2010. Hierbij zij opgemerkt dat het Bestuur in 2010 heeft besloten om de maatstaf voor indexatie te wijzigen in de niet-afgeleide prijsindex. Deze maatstaf werd reeds door het Pensioenfonds Suiker 2007 gehanteerd.

In januari 2011 heeft het Bestuur van het gefuseerde fonds formeel besloten om de uitkeringen per 1 januari 2011 met 1,57 procent te verhogen. De koopsom benodigd voor de toeslagverlening ad €3,8 miljoen, is verwerkt in deze jaarrekening.

ALM-STUDIE

In het tweede kwartaal van het verslagjaar heeft definitieve besluitvorming plaatsgevonden over aanpassingen in het beleidskader. De belangrijkste aanpassingen kunnen als volgt worden samengevat:

- de kans dat de dekkingsgraad de komende vijf jaar in enig jaar onder de 105 procent komt mag maximaal 5 procent bedragen. In het voorgaande beleidskader bedroeg de termijn vijftien jaar;
- het risicobudget is aangepast in overeenstemming met de gewijzigde risicohouding;
- het (dekkingsgraad)niveau waarop het Bestuur de mogelijkheid heeft om inhaalindexatie toe te kennen is gelijk gesteld aan het (dekkingsgraad)niveau waarop premiekorting kan worden toegekend;
- de methodiek van de doorsneepremie is gewijzigd in hantering van een systeem waarbij een gemiddelde gedempte kostendeckende premie als basis geldt en waarbij een korting kan worden verleend die afhankelijk is van het niveau van de dekkingsgraad per ultimo van het voorgaande boekjaar.

WIJZIGING JURIDISCHE STRUCTUUR SENSUS

Begin 2010 zijn de activiteiten van Sensus afgesplitst van de Koninklijke Coöperatie Cosun U.A. en vinden haar activiteiten plaats in Sensus B.V. In verband met deze gewijzigde juridische structuur is met Sensus B.V. een uitvoeringsovereenkomst aangegaan.

PENSIOENAPPLICATIE

Door de uitvoeringsorganisatie van het Fonds is gedurende het verslagjaar met veel inspanning een grote bijdrage geleverd aan de implementatie van een nieuwe pensioenapplicatie IPAS-ADMIN. Met deze applicatie kan de uitvoeringsadministratie, ingaand boekjaar 2010, zelf deelnemersmutaties verwerken en gevolgen daarvan berekenen en beschikt het over actuele standen van pensioenaanspraken en -rechten. Dit betreft naast een efficiencyverbetering in het administratieve proces ook een verbetering in beschikbaarheid en toegankelijkheid van de verzekerdenadministratie.

BEPERKT ONDERZOEK DNB

Op 16 en 17 augustus 2010 heeft DNB een beperkt onderzoek uitgevoerd. Aansluitend vond overleg plaats tussen een delegatie van het Bestuur en een vertegenwoordiging van DNB. In dit gesprek zijn onder meer aan de orde geweest: de voorgenomen fusie met Pensioenfonds Suiker 2007, het beleggingsbeleid, risicomangement, integriteitsbeleid en intern toezicht. Op de bevindingen van DNB heeft het Bestuur vervolgens schriftelijk gereageerd.

In 2010 heeft ook schriftelijke beantwoording van vragen plaatsgevonden met betrekking tot een thema-onderzoek van DNB dat zich richtte op beleggingen en het risicobeheer bij pensioenfondsen met betrekking tot de investeringen van het Fonds in private equity en hedge fondsen.

GOED PENSIOENFONDSBESTUUR

INTEGERE BEDRIJFSVOERING

Het beleid van het Fonds is gericht op waarborging van een integere bedrijfsvoering. De verantwoordelijkheid van een fondsbestuur is juridisch 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 belangenverstremgeling;
- 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 hieraan waarborgen kunnen worden ontleend voor een behoorlijke en adequate besturing van het pensioenfonds.

Het Bestuur beschikt over een deskundigheidsplan. Dit plan is zodanig dat het Bestuur als collectief over de vereiste deskundigheid beschikt. Bij elke mutatie in het Bestuur gaat het Bestuur na of die deskundigheid nog steeds aanwezig is.

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 2010 is voor bestuursleden een studiedag georganiseerd, waarop de volgende onderwerpen (in workshop-vorm) zijn behandeld: Governance, Risk & Compliance, Pensioenakkoord Sociale partners en specifieke beleggingsvraagstukken.

COMPLIANCE

Allen die verbonden zijn aan de bestuurlijke structuur van het Fonds zijn gehouden aan de gedragscode. De gedragscode van het Fonds geeft voorschriften ter voorkoming van belangenverstremgeling, vermijding van het gebruik van voorwetenschap en het minimaliseren van integriteitsrisico's. Zij rapporteren dienaangaande aan de compliance officer of er zich zaken voordoen, c.q. hebben voorgedaan, waarvan melding is vereist.

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

Eind 2009 is er een geschil gemeld over een vermeende aanspraak op partnerpensioen. Het Bestuur heeft het geschil op 23 maart 2010 besproken. Het Bestuur was unaniem van mening dat zij conform het pensioenreglement heeft gehandeld. Op basis hiervan heeft zij de vermeende aanspraak ongegrond verklaard.

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 aan het Bestuur over de uitvoering zoals verwoord in de met haar afgesloten uitbestedingsovereenkomst. Deze verantwoording vond op 22 maart 2011 plaats. De dienstverlening heeft conform de gemaakte afspraken met het bestuur plaatsgevonden.

BELEGGINGEN

Fiduciair manager AXA IM rapporteert maandelijks schriftelijk over de behaalde beleggingsresultaten. Daarnaast vindt minimaal eens per kwartaal uitgebreide mondelinge en schriftelijke rapportage aan de beleggingscommissie plaats. De bestuursvertegenwoordigers in de beleggingscommissie rapporteren vervolgens aan het gezamenlijke Bestuur.

AXA IM verstrekt het Fonds jaarlijks een zogenaamde SAS70, type II-rapportage. Deze rapportage is voor het Bestuur de grondslag voor de beoordeling van 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' onafhankelijke performancemeting van het Fonds.

COMMUNICATIE

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

PENSIOEN OVERZICHT

Het Uniform Pensioenoverzicht (UPO) is in overeenstemming met het communicatieplan van het Fonds, vóór 1 augustus verzonden aan alle actieve deelnemers.

PENSIOENBULLETIN

In het verslagjaar is de redactionele formule van het pensioenbulletin aangepast. De basis voor deze aanpassing is dat de doelgroep het uitgangspunt vormt voor de redactionele inhoud. De lezer moet zich persoonlijk aangesproken voelen. Het onderwerp pensioen wordt in een bredere context geplaatst wat inhoudt dat niet zozeer wordt ingegaan op de techniek (uitleg van de regeling) maar dat wordt verteld wat pensioen en de pensioenregeling voor de deelnemer betekent.

In december van het verslagjaar heeft toezending van het pensioenbulletin aan deelnemers en pensioengerechtigden plaatsgevonden.

OVERIGE INFORMATIE(VERPLICHTINGEN)

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

WEBSITE

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

TOEZICHT AFM OP INFORMATIEVOORZIENING

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) ziet toe op de informatievoorziening van pensioenfondsen aan deelnemers. De AFM beoordeelt of de informatievoorziening tijdig, duidelijk en begrijpelijk is. 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. De AFM heeft onze beantwoording beoordeeld en aangegeven geen bijzonderheden te rapporteren.

BESTUURSAANGELEGENHEDEN

BESTUUR

Vergaderingen

Het Bestuur van de Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun vergaderde in 2010 tien keer. In diverse (extra) vergaderingen kwam het Bestuur bijeen om, met ondersteuning van de actuaire, alle relevante zaken met betrekking tot de voorgenomen fusie met Stichting Pensioenfonds Suiker 2007 te bespreken. Op 13 december 2010 heeft het Bestuur definitief besloten tot het voornemen van het effectueren van deze fusie.

Daarnaast kwamen vertegenwoordigers van het Bestuur vijf keer bijeen met de Deelnemersraad. Hiervan zijn twee extra vergaderingen uitgeschreven om specifiek alle zaken met betrekking tot de voorgenomen fusie te bespreken. De Deelnemersraad heeft met betrekking tot deze fusie op 16 december 2010 positief advies uitgebracht.

Verder heeft drie keer overleg plaatsgevonden met het Verantwoordingsorgaan. In betreffende bijeenkomsten is, naast de specifieke aandacht voor de voorgenomen fusie, nadere toelichting gegeven op een aantal beleidsonderwerpen die in het verslagjaar speelden. Het Verantwoordingsorgaan heeft met betrekking tot de fusie op 16 december 2010 positief advies uitgebracht.

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

- aanpassing deskundigheidsplan;
- aanpassing communicatiebeleid en -plan;
- aanpassingen ABTN;
- statutenwijzigingen;
- rapport ALM-studie;
- bestuurdersaansprakelijkheid;
- bevindingen DNB n.a.v. verkort onderzoek bij het fonds;
- governance, risk en compliance;
- aanpassing overlevingsgrondslagen;
- beschrijving beleggingsproces;
- diverse beleggingsvraagstukken;
- juridische procedure pachters van Broeder- en Zusterpolder;
- geschil over aanspraak op nabestaandenpensioen;
- aanbevelingen beleggingsbeleid en risicobeheer (commissie Frijns);
- rapport 'Pensioen: onzekere zekerheid' (commissie Goudswaard);
- Pensioenakkoord Sociale partners;
- uitvraag DNB in kader van beleggingen in private equity en hedge funds.

DEELNEMERSRAAD

In het verslagjaar hebben geen mutaties in de Deelnemersraad plaatsgevonden.

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

- fusie met Stichting Pensioenfonds Suiker 2007;
- geactualiseerde ABTN;
- een aantal wijzigingen in de statuten;
- het jaarverslag 2009;
- de toeslagverlening per 1 januari 2011;
- rapport ALM-studie;
- communicatiebeleid en -plan.

Over al deze voorstellen heeft de Deelnemersraad positief geadviseerd.

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, ABTN, deskundigheidsplan, communicatieplan, Uniform Pensioenoverzicht (UPO), alsmede een Statuut Gezamenlijke Beleggingscommissie en het beleggingsproces.

KENMERKEN REGELING

In het jaar 2010 zijn de pensioenafspraken tussen werkgever en werknemers ongewijzigd gebleven, zodat het reglement ongewijzigd is uitgevoerd. De kenmerken van de regeling in 2010 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 | €18.346,- |
| PENSIOENGRONDSLAG | Pensioengevend salaris minus franchise |
| OPBOUWPERCENTAGE VAST SALARIS | 1,75% tot €132.836,-; 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. De met deze toeslag samenhangende premie vormt onderdeel van de met werkgevers overeengekomen premielast.

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 (‘slapers’) wordt jaarlijks, indien de financiële positie van het fonds dit mogelijk maakt, op 1 januari een toeslag verleend. Deze toeslag was tot en met 1 januari 2010 gebaseerd op maximaal de prijsindex (CPI alle huishoudens, afgeleid referentieperiode oktober-oktober). De toeslag per 1 januari 2011 is gebaseerd op de niet-afgeleide prijsindex (CPI alle huishoudens referentieperiode oktober-oktober).

Ter financiering van deze voorwaardelijke toeslag is geen bestemmingsreserve toekomstige toeslagverlening gevormd en wordt geen premie betaald.

Uitgangspunt voor de toeslagverlening op de rechten van de pensioengerechtigden en de aanspraken van de premievrijen is de staffel die het Bestuur als leidraad hanteert bij het al dan niet toekennen van een toeslag. In de besluitvorming 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. Vanaf dit niveau kan het Bestuur een inhaaltoeslag toekennen.

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 bleef ten opzichte van 2009 nagenoeg gelijk. Het aantal personen met premievrije aanspraken daalde met circa 3,3 procent en het aantal uitkeringsgerechtigden is in het verslagjaar met 0,9 procent toegenomen.

| Actieve deelnemers | MANNEN | VROUWEN | TOTAAL | |
|---------------------------------------|---------------|----------------|---------------|---------------|
| Aantal op 31 december 2009 | 792 | 144 | 936 | |
| Nieuwe toetredingen | 39 | 15 | 54 | |
| Overleden | -1 | 0 | -1 | |
| Gepensioneerd | -42 | -1 | -43 | |
| Vertrokken met premievrije aanspraken | -8 | -3 | -11 | |
| Aantal op 31 december 2010 | 780 | 155 | 935 | |
| Premievrije deelnemers | MANNEN | VROUWEN | TOTAAL | |
| Aantal op 31 december 2009 | 371 | 199 | 570 | |
| Wegens vertrek | 8 | 3 | 11 | |
| Afkoop | -1 | -1 | -2 | |
| Overleden | -1 | 0 | -1 | |
| Gepensioneerd | -20 | -3 | -23 | |
| Waardeoverdracht | -3 | -1 | -4 | |
| Aantal op 31 december 2010 | 354 | 197 | 551 | |
| Pensioengerechtigden | MANNEN | VROUWEN | WEZEN | TOTAAL |
| Aantal op 31 december 2009 | 813 | 627 | 14 | 1.454 |
| Gepensioneerd | 62 | 4 | 0 | |
| Nabestaanden | 0 | 31 | 0 | |
| Overleden | -51 | -31 | 0 | |
| Einde recht | -1 | 0 | 0 | |
| Afkoop | 0 | -1 | 0 | |
| Aantal op 31 december 2010 | 823 | 630 | 14 | 1.467 |

NIEUWE OVERLEVINGSGRONDSLAGEN

Het Actuarieel Genootschap heeft op 30 augustus 2010 de ‘AG Prognosetafel 2010-2060’ gepubliceerd. Deze nieuwe prognosetafel laat zien dat de levensverwachting in de afgelopen jaren voor zowel mannen als vrouwen sterker is toegenomen dan in de vorige prognosetafel was voorzien. Op basis van een nieuw prognosemodel is bovendien de verwachte toekomstige verbetering van overlevingskansen herzien.

Het Bestuur heeft besloten om deze prognosetafel toe te passen bij de vaststelling van de verplichtingen per ultimo 2010. Hierbij worden de leeftijdsterugstellingen toegepast zoals die gelden in het verslagjaar 2009. In het verslagjaar 2011 zal het bestuur deze methode van benaderen van de werkelijkheid van het Fonds nader bezien en indien gewenst herzien.

HET NEDERLANDSE PENSIOENSTELSEL

In het afgelopen jaar is volop gesproken over het Nederlandse pensioenstelsel. Zo presenteerden zowel de commissie Frijns als de commissie Goudswaard in januari hun bevindingen om lessen te trekken uit de financiële crisis. De kwetsbaarheid van het Nederlandse pensioenstelsel en de grote uitdagingen van een toenemende vergrijzing en een stijgende levensverwachting, werden daarmee stevig op de agenda gezet. De commissie Goudswaard wijst op het dilemma dat de pensioensector de komende jaren zal moeten oplossen: wordt het stelsel versoerd of worden meer risico's genomen? De belangrijkste conclusie van de commissie Frijns is dat pensioenfondsen onvoldoende oog hebben voor risico's.

Het Bestuur heeft naar aanleiding van deze conclusie en aanbevelingen een inventarisatie gemaakt van de situatie bij het Fonds. Algemeen kan worden geconcludeerd dat aan de meeste aanbevelingen reeds (grotendeels) wordt voldaan. Daar waar nodig zal het Bestuur aanvullend beleid formuleren.

BELEGGINGEN

STRATEGISCHE UITGANGSPUNTEN

Een toeslagambitie leidt tot de noodzaak om een rendement te realiseren dat boven de gehanteerde disconteringsvoet ligt.

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. Daartoe is een zogenaamde Duration Matching Portfolio (DMP) ingericht. De overige beschikbare middelen zijn belegd in een zogenaamde rendementsportefeuille. Deze laatste portefeuille is bedoeld om rendementen te genereren, die uitstijgen boven de marktrente van de verplichtingen, met als doel om de geformuleerde toeslagambitie mogelijk te maken.

VERMOGENSBEHEER

Het feitelijke vermogensbeheer wordt uitgevoerd door middel van fiduciair management en is uitbesteed aan AXA Investment Managers (AXA IM). Op basis van 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 beleggingsfondsen en hun 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 2010

Het jaar 2010 is een vrij goed jaar geweest voor de wereldeconomie en geen slecht jaar voor beleggers. Het jaar daarvoor zweefde de markt nog tussen enerzijds een dubbele dip en deflatie en anderzijds chaotische inflatie, aangewakkerd door monetaire stimuleringsregelingen. De consensusvisie ging uit van een traag herstel, waarbij de wereldwijde economische groei iets boven het trendniveau van 3,5 procent zou uitkomen. Uiteindelijk is de groei op circa 4,4 procent uitgekomen. Niet alle regio's en markten lieten echter hetzelfde beeld zien. Grote opkomende economieën als China, India, Indonesië en Brazilië hadden nauwelijks last gehad van de wereldwijde recessie en trokken de ontwikkelde economieën die onder een zware schuldenlast gebukt gingen, gedeeltelijk uit het dal. Wat de beleggingscategorieën betreft, maakten aandelen vanwege de vrees voor een tweede conjuncturele inzinking in China en de VS een tweede neergang mee, maar zij eindigden het

jaar positiever dankzij signalen dat de economische groei in deze twee toonaangevende economieën aan het versnellen is. De beste prestatie werd geleverd door schuld papier met een hoger risicoprofiel (credits) – en daarbinnen high-yield obligaties – gevolgd door aandelen. Grondstoffen en staatsobligaties bleven achter.

RISICOBUDGET EN BANDBREEDTES

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

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

BELEGGINGSBELEID

In samenwerking met de fiduciair manager heeft het Fonds een strategische beleggingsportefeuille samengesteld die voldoet aan bovengenoemde richtlijnen van het Fonds ten aanzien van het risicobudget. Deze portefeuille is zodanig ingericht dat de gevoeligheid voor rentebewegingen beperkt wordt. Dit wordt bereikt door te beleggen in de AXA IM Horizon Funds die uitsluitend bestaan uit renteswaps en geldmarktinstrumenten. Er is gekozen om te werken met een hefboom in de Horizon Funds waardoor wordt bewerkstelligd dat het gewenste volume van renteafdekking wordt bereikt onder gelijktijdige beperking van de hoeveelheid in te zetten middelen. Het resterende deel wordt in andere vermogenscategorieën belegd, waardoor dankzij een grotere toewijzing aan de rendementsportefeuille een efficiëntere kapitaalallocatie mogelijk wordt. Hierbij geldt dat alle middelen in door de fiduciair manager geselecteerde en de door de beleggingscommissie geaccordeerde beleggingsfondsen worden belegd. Om te kunnen voldoen aan eventuele tussentijdse collateralstortingen in de Horizon funds worden in de rendementsportefeuille, onder de categorie ‘overige beleggingen’, voldoende liquide middelen aangehouden. Tevens worden onder deze categorie gelden gereserveerd ten behoeve van de in opbouw zijnde private equity portefeuille.

De strategische duration wordt in de Duration Matching Portfolio gerelateerd aan die van de verplichtingen. Additioneel durationbeleid in de rendementsportefeuille zou dan een ongewenst renterisico genereren. Om die reden wordt de fondsmanager voor de beleggingscategorie vastrentende waarden een benchmark meegegeven die gelijk is aan cash. De fondsmanager is daarmee weliswaar beperkt in zijn instrumentarium tot het behalen van extra rendement, maar door posities in te nemen in bepaalde regio's en/of credits is dat nog wel mogelijk.

De aandelen- en vastgoedportefeuille zijn 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. De private equity-portefeuille van het Fonds is in 2010 met ongeveer €2,8 miljoen uitgebreid.

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

| | STRATEGISCHE ALLOCATIE | | FEITELIJKE ALLOCATIE | |
|------------------------------------|------------------------|------|----------------------|--------------|
| | % | | PER 31 DECEMBER 2010 | |
| | | | % | x €1 miljoen |
| Duration Matching Portfolio | 26,6 | | 28,3 | 145,8 |
| Vastrentende waarden | 35,4 | | 26,5 | 136,5 |
| Obligaties wereldwijd | | 33,4 | 24,6 | 126,6 |
| Obligaties opkomende markten | | 2,0 | 1,9 | 9,9 |
| Aandelen | 22,0 | | 20,1 | 103,7 |
| Aandelen wereldwijd | | 14,0 | 16,5 | 85,1 |
| Aandelen opkomende markten | | 2,0 | 2,1 | 10,6 |
| Private Equity | | 6,0 | 1,5 | 8,0 |
| Vastgoed | 6,0 | | 4,5 | 22,5 |
| Overige beleggingen | 10,0 | | 20,4 | 104,1 |
| Hedge funds | | 5,0 | 6,6 | 34,1 |
| GTAA | | 5,0 | 6,5 | 33,4 |
| Liquiditeiten | | 0,0 | 7,3 | 36,6 |
| Derivaten | 0,0 | | 0,2 | 1,3 |
| Totaal belegd vermogen | 100,0 | | 100,0 | 513,9 |

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:

| BELEGGINGSCATEGORIE | PERFORMANCE | | BENCHMARK | |
|----------------------------------|--------------------|-------------|------------------|------|
| | 2010 IN % | | 2010 in % | |
| Vastrentende waarden: | 4,4 | | 1,7 | |
| Obligaties wereldwijd | | 2,8 | | 0,4 |
| Obligaties opkomende markten | | 26,0 | | 19,6 |
| Vastgoed(fondsen): | -2,8 | | 0,4 | |
| Aandelen: | 17,8 | | 15,1 | |
| Aandelen wereldwijd | | 18,3 | | 18,1 |
| Aandelen opkomende markten | | 25,9 | | 27,1 |
| Private Equity | | 3,7 | | 0,4 |
| Overige beleggingen: | 1,0 | | 2,4 | |
| Hedge funds | | 4,1 | | 4,4 |
| GTAA | | -0,6 | | 0,4 |
| Cash | | 0,9 | | 0,0 |
| Derivaten | -1,4 | | 0,0 | |
| Duration Matching; Horizon Funds | 16,9 | | 16,9 | |
| Totaal | 8,5 | | 10,2 | |

De hierboven vermelde performancecijfers zijn berekend op basis van de Modified Dietz methode, welke de algemeen geaccepteerde methode volgens de Global Investment Performance Standards (GIPS) is. Met de Modified Dietz methode wordt een geldgewogen rendement berekend waarbij elke kasstroom gewogen wordt met de lengte van de tijdsperiode dat deze in portefeuille wordt gehouden. Aan de hand van de maandelijkse geldgewogen rendementen wordt voor het verslagjaar het tijdgewogen (TWR) rendement berekend.

RESULTAAT VASTRENTENDE WAARDEN

In een volatiele vastrentende markt met een heersende schulden crisis en hevige valutaschommelingen heeft de vastrentende portefeuille goed gepresteerd en werd een rendement behaald van 4,4 procent versus een benchmarkrendement van 1,7 procent. De gediversifieerde obligatieportefeuille profiteerde van posities in vreemde valuta. landenallocatie en creditspreads.

RESULTAAT VASTGOEDFONDSEN

Beleggingen vinden plaats in twee niet-beursgenoteerde Europese vastgoedfondsen van AXA, die met name in kantoren en retail beleggen. In 2010 heeft de vastgoedportefeuille een negatief rendement van 2,8 procent behaald. Dit is een gevolg van afwaarderingen van het vastgoed waarin belegd is. Deze afwaarderingen worden veroorzaakt doordat, mede door de economische crisis, vastgoedobjecten moeilijker verhuurbaar zijn en dit een negatief effect heeft op huurprijzen. Door een aantal beleggers is aangegeven dat zij uit de fondsen willen treden, de liquiditeitspositie van beide fondsen staat dit echter niet toe. Vanwege de huidige marktomstandigheden verloopt verkoop van vastgoedobjecten moeizaam. Ultimo 2010 waren beide fondsen gesloten, waardoor uittreding door beleggers op dit moment niet mogelijk is. Dit geeft het management van de

fondsen de tijd om te werken aan het oplossen van de liquiditeitspositie. Op dit moment is onzeker in hoeverre het fondsmanagement hierin afdoende zal slagen.

RESULTAAT AANDELEN

In 2010 is geprofiteerd van herstel op de wereldwijde aandelenmarkt. Op de aandelenportefeuille is een rendement van 17,8 procent behaald versus een benchmarkrendement van 15,1 procent. Het positieve rendement werd o.a. behaald in de allocatie naar small en mid cap sectoren en landenallocatie.

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. -markten, accenten hierop worden verlegd. In 2010 heeft deze beleggingsvorm negatief bijgedragen aan de performance van de overige beleggingen.

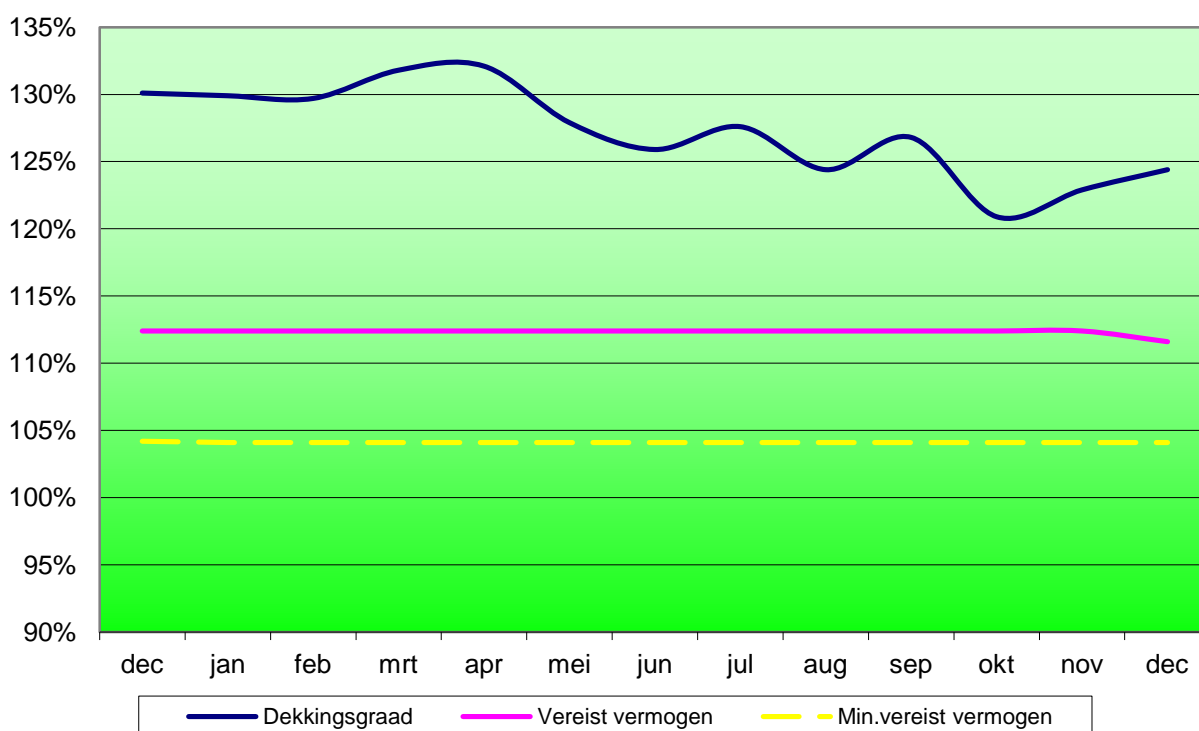
Het rendement bedraagt 0,6 procent negatief versus een benchmarkrendement van 0,4 procent. De oorzaak van dit lage rendement is voornamelijk gelegen in het feit dat de markten in 2010 erg volatiel waren en dat trends in de verschillende markten (aandelen, vastrentende waarden, valuta's en grondstoffen) moeilijk waren te onderscheiden.

De cashpositie bedraagt per balansdatum €36,6 miljoen. Hiervan is €36 miljoen belegd in twee geldmarktfondsen. Circa €15,3 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 van het Fonds weergegeven, samen met het (minimaal) vereiste vermogen.

Ontwikkeling dekkingsgraad 2010



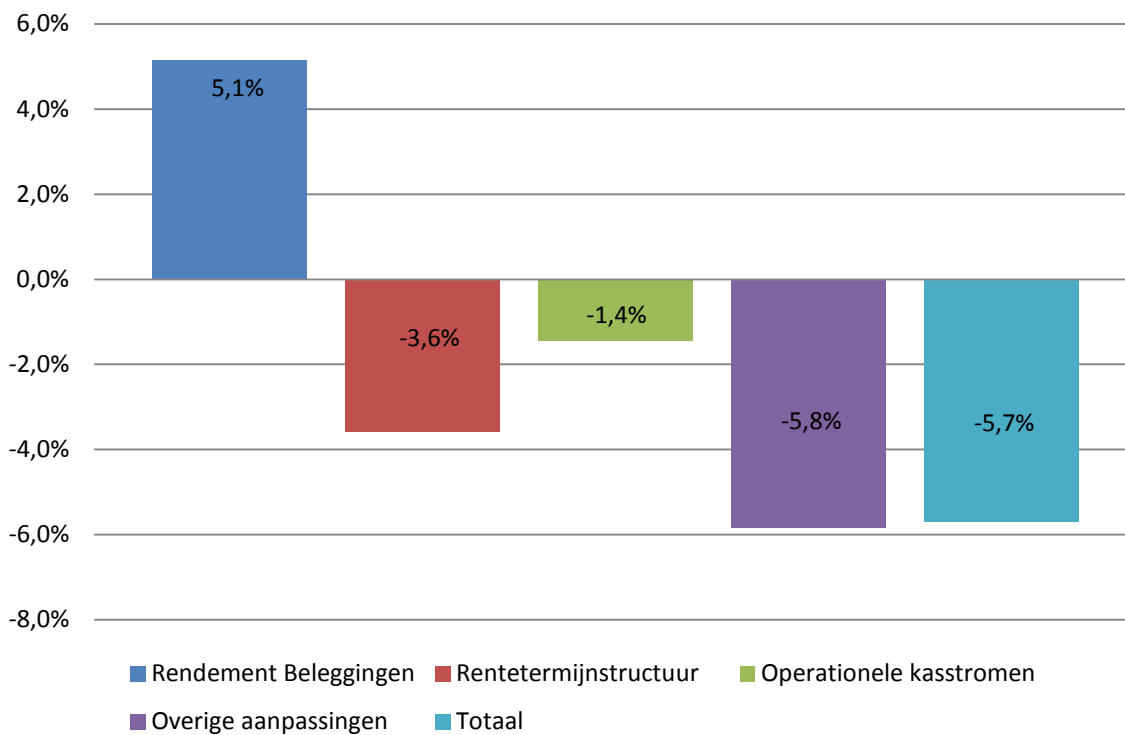
Grafiek 1

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 2010 | 476.015 | 365.838 | 130,1 |
| Beleggingsresultaten | 40.731 | 4.790 | |
| Premiebijdragen | 8.188 | 10.604 | |
| Interest i.v.m. wijziging RTS | 0 | 28.801 | |
| Koopsom toeslagverlening niet-actieven | 0 | 3.796 | |
| Uitkeringen | -17.359 | -16.913 | |
| Aanpassing overlevingstafels | 0 | 11.546 | |
| Overige | -80 | -373 | |
| Stand per 31 december 2010 | 507.495 | 408.089 | 124,4 |

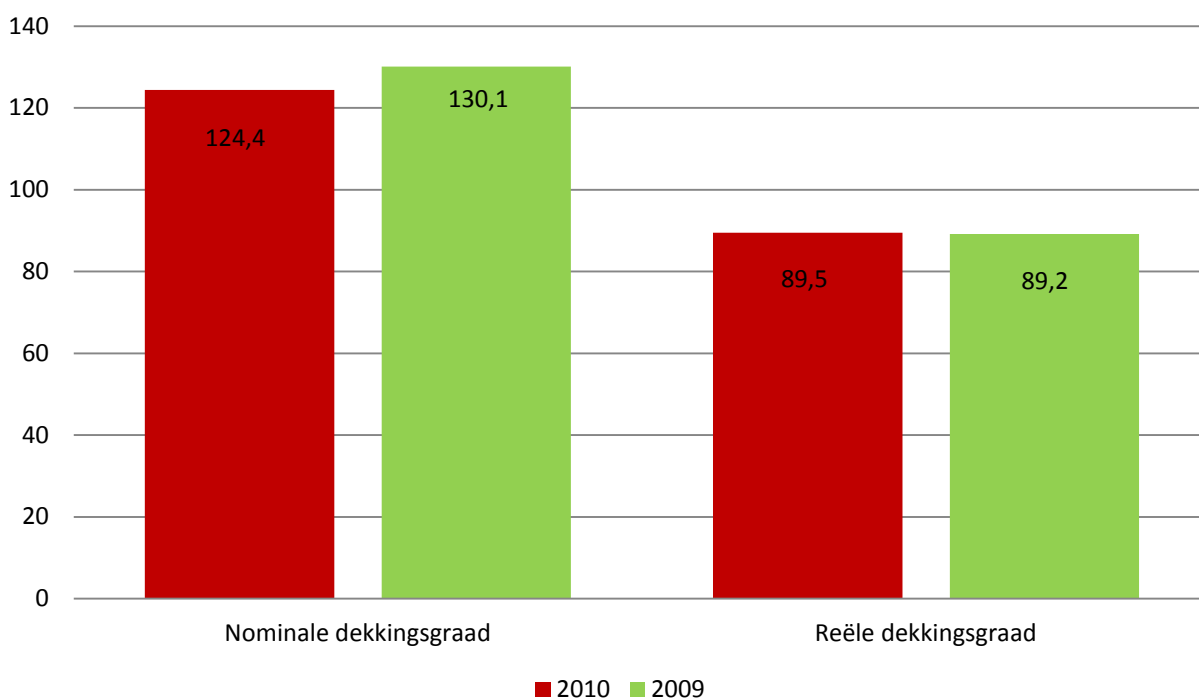
De dekkingsgraad van het Fonds is voornamelijk gedaald als gevolg van de aanpassing van de levensverwachting van de deelnemers.

Verloop dekkingsgraad 2010



Grafiek 2

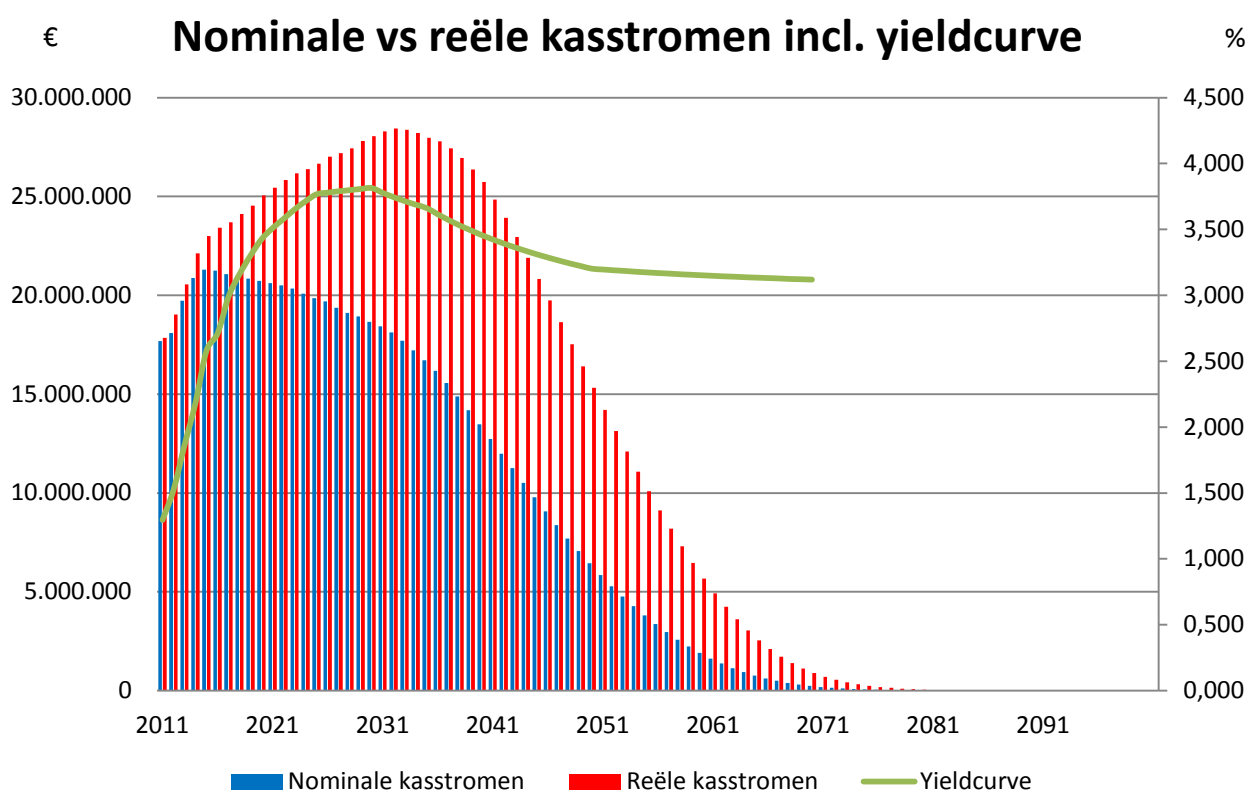
Ontwikkeling nominale en reële dekkingsgraad



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 toekomstige indexatie van de huidige aanspraken. Bij een lagere (reële) dekkingsgraad kan geïndexeerd worden bij het duurzaam realiseren van overrendementen. Indien de nominale dekkingsgraad lager is dan 100 procent kan niet geïndexeerd worden.



Grafiek 4

ACTUARIEEL

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

| | 2010 € | 2009 € |
|------------------------------|----------------|---------------|
| Premieresultaat | -2.474 | -6.469 |
| Interestresultaat | 2.950 | 36.422 |
| Kostenresultaat | 114 | 129 |
| Aanpassing overlevingstafels | -11.546 | -16.422 |
| Overig resultaat | 185 | 1.179 |
| Totaal | -10.771 | 14.839 |

UITKOMSTEN SOLVABILITEITSTOETS

De dekkinggraad bedraagt per 31 december 2010 124,4 procent (2009: 130,1 procent) en wordt bepaald als pensioenvermogen gedeeld door de voorziening pensioenverplichtingen. De vereiste dekkinggraad zoals die voortvloeit uit de solvabiliteitsvoorschriften volgens de Pensioenwet bedraagt 111,6 procent. Ultimo 2010 is derhalve sprake van een toereikende solvabiliteit.

ACTUELE ACTUARIËLE GRONDSLAGEN

In december 2008 heeft het CBS een prognose afgegeven voor 2050. Het AG heeft vervolgens in augustus 2010 een nieuwe prognosetafel uitgebracht. Het door het AG gebruikte model is een in Nederland veelal toegepast model. DNB heeft aangegeven dat het verwacht dat fondsen bij het vaststellen van hun verplichtingen ultimo 2010 rekening houden met de meest recent door het AG gepubliceerde prognosetafels.

Om de specifieke ervaringssterfte van de populatie van een pensioenfonds te vertalen naar de gepubliceerde overlevingstafels werd tot op heden veelal gebruik gemaakt van leeftijdscorrecties. De methodiek van leeftijdsterugstellingen is echter enigszins generiek. Daarom stelt de Commissie Overlevingstafels van het AG voor om zogenaamde inkomensafhankelijke sterftekanscorrectiefactoren te gaan hanteren aangezien dit een verfijndere methode is dan een (uniforme) leeftijdscorrectie voor alle leeftijden.

Hoewel het Bestuur kennis heeft genomen van het advies van de Commissie Overlevingstafels, heeft het echter besloten om bij de vaststelling van de technische voorziening per 31 december 2010 de methodiek van inkomensafhankelijke correctiefactoren nog niet toe te passen maar nog steeds uit te gaan van de in voorgaande jaren toegepaste methodiek van leeftijdsterugstellingen. Hiertoe is besloten omdat de verzekerdenpopulatie in het kader van de aanstaande fusie per 1 januari 2011 aanmerkelijk wijzigt. Om dubbel werk te voorkomen, is afgesproken om in 2011 een nadere analyse uit te voeren naar de toepasbare correctiefactoren op het nieuw ontstane verzekerdenbestand.

ORDEEL VAN DE CERTIFICEREND ACTUARIS OVER DE FINANCIËLE POSITIE

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun heeft voldoende vermogen om te voorkomen dat de pensioenverplichtingen over een jaar niet meer door de bezittingen zijn gedekt. De vermogenspositie wordt door de certificerend actuaire als voldoende aangemerkt. 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 belegd wordt op basis van een risicobudget, waarbij de maximaal toegestane tracking error voor de beleggingsportefeuille voor een aantal gedefinieerde niveaus van de dekkingsgraad is vastgesteld. Daarnaast is voor deze niveaus een maximum percentage vastgesteld voor belegging in zakelijke waarden. Onder tracking error wordt verstaan de mate waarin de beleggingsresultaten gemiddeld kunnen afwijken van de benchmark, die als ijkpunt voor de performance geldt, die aan de gehele portefeuille als doel is gesteld. Dit doel (de benchmark) is een gewenst overrendement behalen ten opzichte van de ontwikkeling van de verplichtingen van het Fonds. De toegestane tracking error is afhankelijk van de dekkingsgraad van het Fonds.

De fiduciair manager heeft dit risicobudget vertaald naar een optimale strategische beleggingsportefeuille, waarbij per beleggingscategorie (asset class) eveneens maximale risicobudgetten gelden. De vastgestelde beleggingsportefeuille omvat een grote spreiding over de verschillende beleggingscategorieën en regio's. Dit resulteert in een beperking van het risico van de gehele portefeuille.

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

ACTUARIËLE RISICO'S

Het Actuarieel Genootschap heeft op 30 augustus 2010 de 'AG Prognosetafel 2010 – 2060' gepubliceerd. Op advies van de actuaris is het Fonds overgegaan op het hanteren van deze waarderingsgrondslag.

De omrekening van de technische voorzieningen naar de nieuwe overlevingsgrondslagen per 31 december 2010 bedraagt €27,9 miljoen. In het verslagjaar 2009 was hiervoor al €16,4 miljoen gereserveerd. Het verschil €ad 11,5 miljoen is in het verslagjaar ten laste gekomen van het resultaat.

RENTERISICO

De financiële positie van het Fonds is mede gevoelig voor wijzigingen in de markttrente als de duration van de beleggingen en de verplichtingen niet gelijk zijn. In verband hiermee heeft het Bestuur besloten om dit renterisico strategisch voor het geheel van de verplichtingen af te dekken.

TOEKOMST

FUSIE

In het kader van de fusie met Stichting Pensioenfonds Suiker 2007 per 1 januari 2011, wordt in 2011 een groot aantal formele fondsdocumenten aangepast.

Tevens wordt in 2011 een nieuwe ALM-studie opgestart, waarin het premie- en beleggingsbeleid centraal staan.

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, 17 juni 2011

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun
Het Bestuur

Jaarrekening 2010

Balans per 31 december 2010

(na voorgestelde bestemming saldo baten en lasten)

(in duizenden euro's)

| | Toelichting | 2010 | 2009 |
|---|-------------|----------------|----------------|
| Activa | | | |
| BELEGGINGEN VOOR RISICO PENSIOENFONDS | 5 | 509.155 | 478.170 |
| BELEGGINGEN VOOR RISICO DEELNEMERS | 6 | 4.782 | 3.555 |
| HERVERZEKERINGSDEEL TECHNISCHE VOORZIENINGEN | 7 | 3.520 | 3.420 |
| VORDERINGEN EN OVERLOPENDE ACTIVA | 8 | 2.452 | 1.272 |
| OVERIGE ACTIVA | 9 | 854 | 496 |
| | | 520.763 | 486.913 |

| | | | |
|--|----|----------------|----------------|
| Passiva | | | |
| STICHTINGSKAPITAAL EN RESERVE | 10 | 99.406 | 110.177 |
| TECHNISCHE VOORZIENINGEN | 11 | 411.609 | 369.258 |
| VOORZIENING VOOR RISICO DEELNEMERS | 12 | 4.782 | 3.555 |
| LANGLOPENDE SCHULDEN | 13 | 4.027 | 3.072 |
| OVERIGE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA | 14 | 939 | 851 |
| | | 520.763 | 486.913 |

Dekkingsgraad 124,4 procent

Staat van baten en lasten over 2010

(in duizenden euro's)

| | Toelichting | 2010 | 2009 |
|---|-------------|----------------|---------------|
| Baten | | | |
| PREMIEBIJDRAGEN (VAN WERKGEVER EN WERKNEMERS) | 16 | 8.188 | 7.500 |
| PREMIEBIJDRAGEN RISICO DEELNEMERS | 17 | 969 | 933 |
| BELEGGINGSRESULTATEN RISICO PENSIOENFONDS | 18 | 40.485 | 40.735 |
| BELEGGINGSRESULTATEN RISICO DEELNEMERS | 19 | 246 | 252 |
| OVERIGE BATEN | 20 | 656 | 723 |
| Lasten | | | |
| MUTATIE VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN VOOR RISICO VAN HET PENSIOENFONDS | | | |
| Pensioenopbouw | 21 | -10.624 | -13.194 |
| Toeslagverlening | 22 | -3.796 | -845 |
| Rentetoevoeging | 23 | -4.790 | -9.122 |
| Onttrekking voor pensioenuitkeringen | 24 | 16.913 | 16.603 |
| Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten | 25 | 559 | 557 |
| Wijziging marktrente | 26 | -28.801 | 5.730 |
| Overgenomen en overgedragen pensioenverplichtingen | 27 | -451 | -3.994 |
| Overige mutaties in de voorziening pensioenverplichtingen | 28 | -11.260 | -15.737 |
| | | -42.250 | -20.002 |
| MUTATIE VOORZIENING VOOR RISICO DEELNEMERS | 29 | -1.227 | -1.240 |
| Pensioenuitkeringen | 30 | -17.359 | -17.041 |
| Pensioenuitvoeringskosten | 31t/m | -519 | -496 |
| | 33 | | |
| Saldo overdracht van rechten | 34 | 423 | 3.871 |
| Overige lasten | 35 | -383 | -396 |
| SALDO VAN BATEN EN LASTEN | | -10.771 | 14.839 |

Actuariële analyse van het saldo van baten en lasten over 2010

(in duizenden euro's)

| | 2010 | 2009 |
|--|----------------|----------------|
| PREMIERESULTAAT | | |
| Premiebijdragen | 9.119 | 7.601 |
| Pensioenopbouw | -11.593 | -14.070 |
| | -2.474 | -6.469 |
| INTERESTRESULTAAT | | |
| Beleggingsresultaten | 40.583 | 40.870 |
| Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen | -5.036 | -9.333 |
| Toeslagverlening | -3.796 | -845 |
| Wijziging marktrente | -28.801 | 5.730 |
| | 2.950 | 36.422 |
| KOSTENRESULTAAT | | |
| Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen | 595 | 590 |
| Pensioenuitvoeringskosten | -481 | -461 |
| | 114 | 129 |
| OVERIG RESULTAAT | | |
| Uitkeringen | -42 | -16 |
| Sterfte | -759 | 322 |
| Waardeoverdrachten | -102 | 671 |
| Overige technische grondslagen | -110 | 186 |
| Arbeidsongeschiktheid | 72 | 20 |
| Aanpassing overlevingstafels | -11.546 | -16.422 |
| Overige lasten | 1.126 | -4 |
| | -11.361 | -15.243 |
| TOTAAL SALDO VAN BATEN EN LASTEN | -10.771 | 14.839 |

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

Bestemming van het saldo van baten en lasten over 2010

(in duizenden euro's)

| | 2010 | 2009 |
|------------------|----------------|---------------|
| Algemene reserve | -10.771 | 14.839 |
| TOTAAL | -10.771 | 14.839 |

Kasstroomoverzicht over 2010

(in duizenden euro's)

| | 2010 | 2009 |
|--|---------------|---------------|
| KASSTROOM UIT PENSIOENACTIVITEITEN | | |
| Ontvangen premies | 9.195 | 8.471 |
| Ontvangen waardeoverdrachten | 510 | 3.949 |
| Betaalde pensioenuitkeringen | -17.359 | -17.041 |
| Betaalde waardeoverdrachten | -87 | -78 |
| Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars | 631 | 422 |
| Betaalde premies herverzekering | -234 | -276 |
| Betaalde pensioenuitvoeringskosten | -557 | -534 |
| Toename/afname langlopende schuld | 955 | 975 |
| Toename/afname vorderingen en overlopende activa | -64 | 491 |
| Toename/afname kortlopende schulden | 89 | 0 |
| Rentebaten en –lasten | -148 | 71 |
| Overige baten en lasten | 24 | 110 |
| TOTAAL KASSTROOM UIT PENSIOENACTIVITEITEN | -7.045 | -3.440 |
| KASSTROOM UIT BELEGGINGSACTIVITEITEN | | |
| Verkopen en aflossingen van beleggingen | 315.004 | 321.699 |
| Ontvangen directe beleggingsopbrengsten | 1.232 | 2.035 |
| Aankopen beleggingen | -307.248 | -324.320 |
| Betaalde kosten van vermogensbeheer | -926 | -778 |
| Toename/afname vorderingen en overlopende activa | -1.116 | 27 |
| Toename/afname kortlopende schulden | 0 | -197 |
| TOTAAL KASSTROOM UIT BELEGGINGSACTIVITEITEN | 6.946 | -1.534 |
| NETTO-KASSTROOM | -99 | -4.974 |
| <i>Mutatie liquide middelen uit beleggingen</i> | -457 | -5.274 |
| <i>Mutatie liquide middelen uit overige activa</i> | 358 | 300 |
| TOTAAL MUTATIE LIQUIDE MIDDELEN | -99 | -4.974 |

Toelichting behorende tot de jaarrekening 2010

(Bedragen in 1.000 euro, tenzij anders aangegeven)

1 INLEIDING

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

- Koninklijke Coöperatie Cosun U.A.;
- Cosun Holding B.V.;
- Sensus 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 14 juni 2011 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 van het verslagjaar vindt aanpassing plaats.

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

(g.2) Vastgoed beleggingen

Indirect vastgoed kan worden onderverdeeld in beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde participaties in vastgoedinstellingen. Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de net asset value per ultimo boekjaar.

(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 waarderingmodellen.

(g.7) Liquide middelen

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

(H) HERVERZEKERINGEN

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

(I) VORDERINGEN, OVERLOPENDE ACTIVA EN OVERIGE SCHULDEN

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

(J) TECHNISCHE VOORZIENINGEN

(j.1) Voorziening voor pensioenverplichtingen (VPV)

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

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

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

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

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

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

- Marktrente: gebaseerd op de rentetermijnstructuur zoals maandelijks gepubliceerd door DNB.
- Overlevingstafels: AG prognosetafel 2010-2060 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.

| | 2010 % | 2009 % |
|---|--------------|--------------|
| DEKKINGSGRAAD PER 1 JANUARI | 130,1 | 127,6 |
| <i>Wijziging door rendementen</i> | | |
| Vastrentende waarden | 1,5 | 3,2 |
| Vastgoed | -0,2 | 0,1 |
| Aandelen | 4,7 | 6,1 |
| Overige beleggingen | -0,9 | 1,6 |
| Totaal (a) | 5,1 | 11,0 |
| <i>Wijziging door rentetermijnstructuur ¹⁾</i> | | |
| Verplichtingen | -9,5 | 2,1 |
| Renteafdekking | 5,9 | 0,7 |
| Totaal (b) | -3,6 | 2,8 |
| <i>Wijziging door operationele kasstromen</i> | | |
| Uitkeringen | 1,3 | 1,3 |
| Premie | -1,5 | -2,6 |
| Indexatie | -1,3 | -0,3 |
| Kosten | 0,1 | 0,1 |
| Totaal (c) | -1,4 | -1,5 |
| <i>Overige aanpassingen</i> | | |
| Aanpassing overlevingstafels | -4,0 | -5,8 |
| Toerekening interest aan technische voorziening | -1,7 | -3,3 |
| Waardeoverdrachten | 0,0 | -0,3 |
| Overigen | -0,1 | -0,4 |
| Totaal (d) | -5,8 | -9,8 |
| Totaal veranderingen (a+b+c+d) | -5,7 | 2,5 |
| DEKKINGSGRAAD PER 31 DECEMBER | 124,4 | 130,1 |

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

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:

| | 2010 | | 2009 | |
|--|----------------|--------------|----------------|--------------|
| | € | % | € | % |
| TECHNISCHE VOORZIENINGEN VOOR REKENING PENSIOENFONDS VOLGENS JAARREKENING | 408.089 | 100,0 | 365.838 | 100,0 |
| BUFFERS: | | | | |
| S1 Renterisico | 1.804 | 0,4 | 0 | 0,0 |
| S2 Risico zakelijke waarden | 44.585 | 10,9 | 44.078 | 12,0 |
| S3 Valutarisico | 4.739 | 1,2 | 1.991 | 0,5 |
| S4 Grondstoffenrisico | 0 | 0,0 | 0 | 0,0 |
| S5 Kredietrisico | 1.252 | 0,3 | 2.042 | 0,6 |
| S6 Verzekeringstechnisch risico | 11.478 | 2,8 | 10.254 | 2,8 |
| Diversificatie-effect | -16.664 | -4,0 | -13.020 | -3,5 |
| TOTAAL S (VEREISTE BUFFERS) | 47.194 | 11,6 | 45.345 | 12,4 |
| VEREIST VERMOGEN (ART. 132 PENSIOENWET) | 455.283 | 111,6 | 411.183 | 112,4 |
| AANWEZIG VERMOGEN (TOTAAL ACTIVA – SCHULDEN = PENSIOENVERMOGEN) | 507.495 | | 476.015 | |
| SURPLUS | 52.212 | | 64.832 | |

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 huidige 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

Prijrisico 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 2010 circa 5,7 procent (2009: 5,6 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 ca. €1.3 mln. Het valutarisico wordt in onderstaande tabel weergegeven.

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

| | 31 dec. 2010 | 31 dec. 2009 |
|----------------------|---------------|---------------|
| Aandelen | 19.290 | 16.530 |
| Vastrentende waarden | 9.908 | 10.329 |
| TOTAAL | 29.198 | 26.859 |

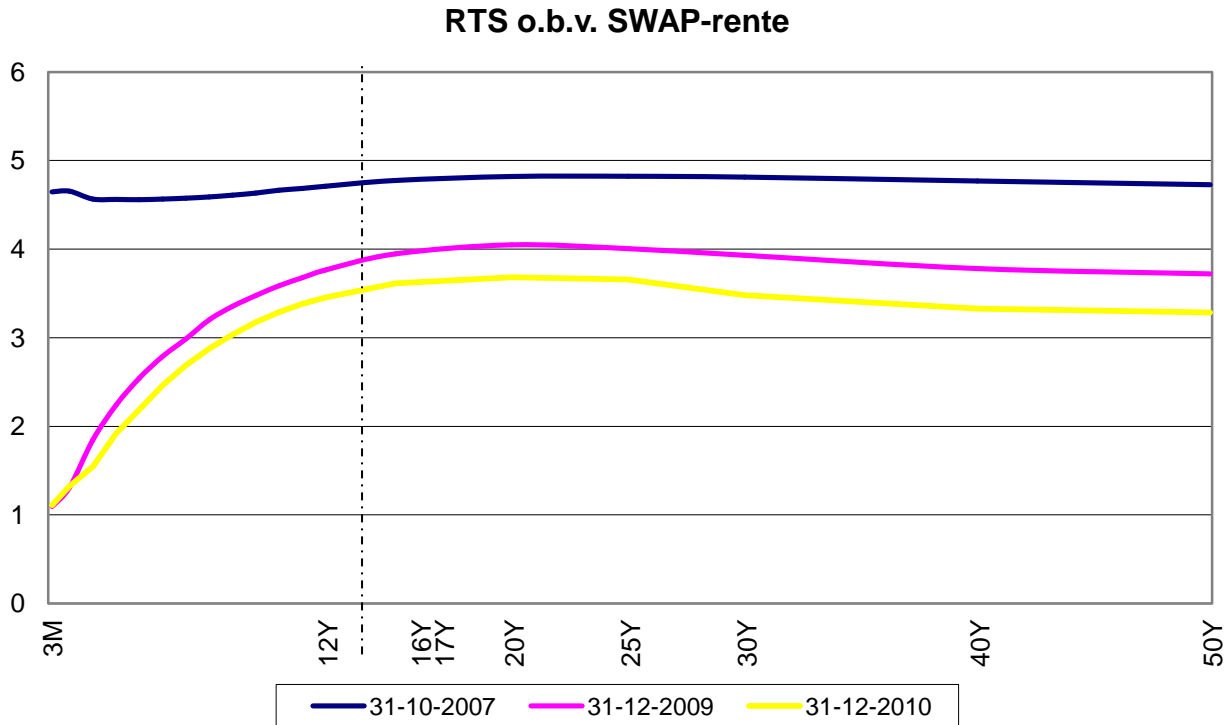
De valutapositie voor en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

| | 31 dec. 2010 (voor) | Valuta- derivaten | 31 dec. 2010 Nettopositie (na) | 31 dec. 2009 Nettopositie (na) |
|-----|------------------------|----------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| | € | € | € | € |
| EUR | 482.057 | 71.478 | 553.535 | 514.285 |
| GBP | 19.441 | -15.288 | 4.153 | 3.874 |
| JPY | 0 | -7.197 | -7.197 | -5.943 |
| USD | 11.180 | -47.734 | -36.554 | -30.491 |

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 2010 is de swaprente voor zowel de korte als voor de langere looptijden lager geworden. Deze lagere rente leidt tot een verhoging van de voorziening.

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 2010 bedroeg de duration van het Fonds 13,8 jaar (2009:13,2 jaar).

Zonder durationmatching is op balansdatum de duration van de beleggingen aanzienlijk korter dan de duration van de verplichtingen. Er zou derhalve sprake zijn van een zogenaamde 'duration mismatch'. Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van beleggingen minder daalt dan de waarde van de verplichtingen (bij toepassing van de actuele marktrentestructuur), waardoor de dekkingsgraad zal stijgen. Bij een rentedaling zal de waarde van de beleggingen minder snel stijgen dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad daalt.

Het beleid van het Fonds is gericht op het verkleinen van de duration mismatch. Dit kan bijvoorbeeld gebeuren door het kopen van meer langlopende obligaties in plaats van aandelen (aandelen hebben per definitie een duration van nul), binnen de portefeuille kortlopende obligaties vervangen door langlopende obligaties, of door middel van renteswaps of swaptions. Bij een renteswap wordt een vaste lange rente geruild tegen een variabele korte rente. Het Fonds ontvangt in dit geval een lange rente, vergelijkbaar met de kasstroom van een langlopende obligatie, en betaalt daarvoor een variabele korte rente (bijvoorbeeld Euribor). Hierdoor wordt de duration mismatch verkleind, maar het Fonds wordt wel afhankelijk van de ontwikkeling van de korte rente die het Pensioenfonds aan de tegenpartij

betaalt. Bij het afsluiten van swaps kunnen dus mismatchrisico's worden afgedekt en worden nieuwe risico's geïntroduceerd die gepaard gaan met dit soort instrumenten (zoals liquiditeits-, tegenpartij- en juridisch risico).

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

De rentevoeligheid is in 2010 met name toegenomen door de gedaalde rente alsmede de invoering van de nieuwe overlevingstafel. Een liabilities duration van 13,8 betekent dat bij een daling van de kapitaalmarktrente met 1 procentpunt de waarde van de pensioenverplichtingen zal stijgen met circa 13,8 procentpunt. Deze stijging wordt gecompenseerd door een vrijwel gelijke waardeverhoging van de Horizon Funds uit de DMP. Hierdoor is de invloed van renteveranderingen op de financiële positie van het Pensioenfonds beperkt.

De kasstromen uit totale verplichtingen zijn in 2010 twee keer bijgesteld. In april werd hun waarde met ongeveer 13,6 procent verhoogd en in oktober met 7,86 procent. De hedge ratio is vervolgens aan de nieuwe kasstromen aangepast om deze te beschermen tegen rentebewegingen. Door de hedge ratio strategisch op 100 procent te stellen wordt het renterisico op het niveau van de verplichtingen afgedekt.

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.

Ten aanzien van de aanhoudende zorgen omtrent de zogenaamde PIIGS-landen heeft het Fonds een inventarisatie gedaan op de beleggingsportefeuille en voor zover er vastgesteld kan worden is er in deze geen materieel risico aanwezig voor het Fonds.

Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het Fonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementsysteem functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot niet-beursgenoteerde beleggingen, met name OTC-derivaten, wordt door de fiduciair manager van het Fonds, AXA IM, enkel gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten. Hierdoor worden posities van het Fonds afgedekt door onderpand.

Aangezien de vastrentende portefeuille volledig bestaat uit beleggingsfondsen, is het niet mogelijk om de kredietwaardigheid van de onderliggende debiteuren te tonen in de vorm van 'ratings'. In plaats hiervan wordt een andere maatstaf voor kredietwaardigheid gegeven, de zogenaamde 'credit spread'. Deze maatstaf geeft de rentepremie aan boven de risicovrije rente die bedrijven over hun obligaties moeten betalen. In 2010 varieerde deze tussen de 65 en 139 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 2010 zijn er voldoende beleggingsfondsen die onmiddellijk te gelde kunnen worden gemaakt om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

VERZEKERINGSTECHNISCHE RISICO'S (ACTUARIËLE RISICO'S)

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

Het langlevensrisico is het belangrijkste verzekeringstechnische risico. Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening voor pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Het Fonds houdt bij de waardering van de pensioenverplichtingen per 31 december 2010 rekening met een omrekening naar de meest recente tafels en de sterftetrend (AG prognosetafel 2010-2060).

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 2010 bedraagt het totaal van de risicokapitalen €146 miljoen.

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

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het Fonds:

- een voorziening moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit. Voor dit risico worden jaarlijks kosten in rekening gebracht bij de ondernemingen door middel van een opslag van 2,5 procent op de doorsneepremie;
- een arbeidsongeschiktheidspensioen moet toekennen. Voor dit risico brengt het Fonds jaarlijks een premie ad €115 duizend bij de ondernemingen in rekening die vervolgens wordt toegevoegd aan de voorziening arbeidsongeschiktheidspensioen. Er is een maximum gesteld aan deze voorziening, die gelijk is aan contante waarde van de uitkeringen aan arbeidsongeschikten, vermeerderd met €275 duizend. Indien de voorziening het maximum overschrijdt, vindt er premierestitutie plaats.

RISICO TOESLAGVERLENING (ACTUARIËLE RISICO'S)

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

De zogenaamde reële dekkingsgraad geeft zicht op de mate waarin toeslag kan worden verleend (ook wel aangeduid als de toeslagverleningsruimte). Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden onvoorwaardelijke nominale pensioenverplichtingen verdisconteerd tegen een reële waarde, in plaats van tegen de nominale rentetermijnstructuur. Omdat er op dit moment geen markt voor financiële instrumenten aanwezig is waaruit de reële rentetermijnstructuur kan worden afgeleid, wordt gebruikgemaakt van een benaderingswijze. De nominale rente kan worden verminderd met een bepaald (vast) percentage dat de streef-toeslagverlening op lange termijn weergeeft. Ook kan gebruik worden gemaakt van de verwachte loon- of prijsinflatie (afhankelijk van het toeslagverleningsreglement).

Ultimo 2010 bedraagt de reële dekkingsgraad 89,5 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 2009 | 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 |
| Aankopen/verstrekkingen | 0 | 20.985 | 252.748 | 7.994 | 22.662 | 0 | 304.389 |
| Verkopen/aflossingen | 0 | -33.462 | -258.897 | 0 | -19.714 | 0 | -312.073 |
| Overige mutaties ¹⁾ | -41 | -247 | -663 | 19 | -126 | -454 | -1.512 |
| Waarderingsverschillen en verkoopresultaten | -1.531 | 16.956 | 27.868 | -4.582 | 1.470 | 0 | 40.181 |
| STAND PER 31 DECEMBER 2010 | 22.353 | 102.723 | 315.408 | 1.248 | 66.839 | 584 | 509.155 |

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. Ultimo 2010 bedroeg het uitstaande bedrag aan securities lending ca. €0,9 mln. De ontvangen vergoeding hiervoor wordt volledig geherinvesteerd binnen het betreffende beleggingsfonds.

| VASTGOEDBELEGGINGEN | 2010 | 2009 |
|--|---------------|---------------|
| Indirect vastgoed (participaties in beleggingsfondsen) | 22.353 | 23.925 |
| STAND PER 31 DECEMBER | 22.353 | 23.925 |

In 2008 is een landelijk eigendom verkocht. Pachtters van dit landelijk eigendom hebben echter bezwaar aangetekend tegen de rechtsgeldigheid van deze verkoop en hebben een juridische procedure opgestart. In 2010 heeft de rechter het Fonds volledig in het gelijk gesteld. De pachtters hebben hiertegen bezwaar aangetekend en gaan in hoger beroep. Naar verwachting zal het gerechtshof in 2011 een uitspraak doen in deze kwestie.

De beleggingsfondsen AXA Immosolutions en AXA Immoselect waarin het Fonds participeert zijn wegens liquiditeitsproblemen gesloten. Het Fonds kan derhalve gedurende de tijd dat deze beleggingsfondsen zijn gesloten in principe niet beschikken over de geïnvesteerde gelden. Voor het AXA Immosolutions Fund geldt echter dat bij betaling van een redemption fee van 7 procent uittreding wél mogelijk is.

Voor het AXA Immoselect Fund wordt in verband met de liquiditeitsproblemen in 2011 een daling van de NAV voorzien. Het is echter niet mogelijk om hiervoor een inschatting te maken.

| AANDELEN | 2010 | 2009 |
|---|----------------|---------------|
| Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen | 102.723 | 98.491 |
| STAND PER 31 DECEMBER | 102.723 | 98.491 |

| VASTRENTENDE WAARDEN | 2010 | 2009 |
|---|----------------|----------------|
| Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen | 315.408 | 294.352 |
| STAND PER 31 DECEMBER | 315.408 | 294.352 |

| DERIVATEN | 2010 | 2009 |
|------------------------------|--------------|---------------|
| Valutaderivaten | 1.248 | -2.183 |
| STAND PER 31 DECEMBER | 1.248 | -2.183 |

| OVERIGE BELEGGINGEN | 2010 | 2009 |
|---|---------------|---------------|
| Overige beleggingen (o.a. beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde fondsen, trackers) | 66.839 | 62.547 |
| STAND PER 31 DECEMBER | 66.839 | 62.547 |

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 2009 | 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 | 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 |
| Aankopen/verstrekkingen | 0 | 197 | 2.374 | 75 | 213 | 0 | 2.859 |
| Verkopen/aflossingen | 0 | -314 | -2.432 | 0 | -185 | 0 | -2.931 |
| Overige mutaties ¹⁾ | 41 | 247 | 663 | -19 | 126 | -3 | 1.055 |
| Waarderingsverschillen en verkoopresultaten | -9 | 103 | 169 | -28 | 9 | 0 | 244 |
| STAND PER 31 DECEMBER 2010 | 210 | 965 | 2.962 | 12 | 628 | 5 | 4.782 |

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 | 2010 | 2009 |
|--|------------|------------|
| Indirect vastgoed (participaties in beleggingsfondsen) | 210 | 178 |
| STAND PER 31 DECEMBER | 210 | 178 |

De beleggingsfondsen AXA Immosolutions en AXA Immoselect waarin het Fonds participeert zijn wegens liquiditeitsproblemen gesloten. Het Fonds kan derhalve gedurende de tijd dat deze beleggingsfondsen zijn gesloten in principe niet beschikken over de geïnvesteerde gelden. Voor het AXA Immosolutions Fund geldt echter dat bij betaling van een redemption fee van 7 procent uittrekking wél mogelijk is.

Voor het AXA Immoselect Fund wordt in verband met de liquiditeitsproblemen in 2011 een daling van de NAV voorzien. Het is echter niet mogelijk om hiervoor een inschatting te maken.

| AANDELEN | 2010 | 2009 |
|---|-------------|-------------|
| Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen | 965 | 732 |
| STAND PER 31 DECEMBER | 965 | 732 |

| VASTRENTENDE WAARDEN | 2010 | 2009 |
|---|--------------|--------------|
| Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen | 2.962 | 2.188 |
| STAND PER 31 DECEMBER | 2.962 | 2.188 |

| DERIVATEN | 2010 | 2009 |
|------------------------------|-------------|-------------|
| Valutaderivaten | 12 | -16 |
| STAND PER 31 DECEMBER | 12 | -16 |

| OVERIGE BELEGGINGEN | 2010 | 2009 |
|---|-------------|-------------|
| Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen | 628 | 465 |
| STAND PER 31 DECEMBER | 628 | 465 |

7 HERVERZEKERINGSDEEL TECHNISCHE VOORZIENINGEN

| | 2010 | 2009 |
|------------------------------|--------------|--------------|
| Stand per 31 december | 3.520 | 3.420 |
| STAND PER 31 DECEMBER | 3.520 | 3.420 |

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

| | 2010 | 2009 |
|--|--------------|--------------|
| Vorderingen uit hoofde van herverzekering | 353 | 316 |
| Vordering op sponsor | 983 | 956 |
| Vorderingen uit af te wikkelen beleggingstransacties | 1.115 | 0 |
| Coupon- / dividendbelasting | 1 | 0 |
| STAND PER 31 DECEMBER | 2.452 | 1.272 |

Alle vorderingen hebben een looptijd van korter dan één jaar.

9 OVERIGE ACTIVA

| | 2010 | 2009 |
|------------------------------|------------|------------|
| Liquide middelen | 854 | 496 |
| STAND PER 31 DECEMBER | 854 | 496 |

10 STICHTINGSKAPITAAL EN RESERVES

| ALGEMENE RESERVE | 2010 | 2009 |
|--|----------------|----------------|
| STAND PER 1 JANUARI | 110.177 | 95.338 |
| Uit bestemming saldo van baten en lasten | -10.771 | 14.839 |
| STAND PER 31 DECEMBER | 99.406 | 110.177 |

| SOLVABILITEIT | 2010 | 2009 |
|---------------------------------|---------|---------|
| Minimaal vereist eigen vermogen | 424.413 | 380.837 |
| Vereist vermogen | 455.283 | 411.183 |

De dekkinggraad van het Fonds bedraagt 124,4 procent (2009: 130,1 procent). Volgens de normen van de toezichthouder DNB bedraagt het vereist vermogen 111,6 procent (2009: 112,4 procent), zodat het Fonds geen reservetekort heeft. Het minimaal vereist vermogen bedraagt 104,1 procent (2009: 104,1 procent), zodat het Fonds geen dekkingstekort heeft.

11 TECHNISCHE VOORZIENINGEN

| | 2010 | 2009 |
|---|----------------|----------------|
| Voorzieningen voor pensioenverplichtingen: | | |
| • Eigen rekening | 407.480 | 348.842 |
| • Herverzekeringsdeel technische voorzieningen | 3.520 | 3.420 |
| STAND PER 31 DECEMBER | 411.000 | 352.262 |
| Overige technische voorzieningen: | | |
| • Voorziening voor arbeidsongeschiktheidspensioen | 609 | 574 |
| • Voorziening aanpassing overlevingstafels | 0 | 16.422 |
| STAND PER 31 DECEMBER | 609 | 16.996 |
| TOTAALSTAND PER 31 DECEMBER | 411.609 | 369.258 |

De mutatieoverzichten voor de voorzieningen voor pensioenverplichtingen zijn als volgt:

| VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN EIGEN REKENING | 2010 | 2009 |
|---|----------------|----------------|
| STAND PER 1 JANUARI | 348.842 | 344.360 |
| Toevoeging pensioenopbouw | 10.549 | 13.167 |
| (Overige) toeslagen | 3.796 | 845 |
| Rentetoevoeging | 4.748 | 9.075 |
| Onttrekking voor pensioenuitkeringen | -16.824 | -16.511 |
| Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten | -559 | -557 |
| Wijziging marktrente | 28.801 | -5.730 |
| Saldo van inkomende en uitgaande waardeoverdrachten | 451 | 3.994 |
| Overige mutaties | -265 | -768 |
| Aanpassing overlevingstafels | 27.941 | 0 |
| Toevoeging voorziening invaliditeitsrisico per 31.12.2008 | 0 | 884 |
| Toevoeging i.v.m. gewijzigde reserveringsmethode (gedeeltelijk) arbeidsongeschikten | 0 | 83 |
| STAND PER 31 DECEMBER | 407.480 | 348.842 |

Ultimo boekjaar bedraagt de gemiddeld gewogen discontovoet 3,4 procent (2009: 3,8 procent).

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

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

| | 2010 | 2009 |
|---|----------------|----------------|
| Actieve deelnemers | 165.400 | 139.717 |
| Pensioengerechtigden | 203.995 | 175.032 |
| Gewezen deelnemers | 38.085 | 34.093 |
| BRUTO VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN | 407.480 | 348.842 |

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 | 2010 | 2009 |
|---|--------------|--------------|
| STAND PER 1 JANUARI | 3.420 | 3.813 |
| Mutatie | 100 | -393 |
| STAND PER 31 DECEMBER | 3.520 | 3.420 |

De mutatieoverzichten voor de overige technische voorzieningen zijn als volgt:

| VOORZIENING ARBEIDSONGESCHIKTHEIDSPENSIOEN | 2010 | 2009 |
|---|-------------|-------------|
| STAND PER 1 JANUARI | 574 | 592 |
| Voorziening aanpassing overlevingstafels | 27 | 0 |
| Premie | 115 | 115 |
| Interest | 42 | 47 |
| Uitkeringen | -89 | -92 |
| Restitutie | -60 | -88 |
| STAND PER 31 DECEMBER | 609 | 574 |

De voorziening arbeidsongeschiktheidspensioen is minimaal gelijk aan de contante waarde van de reeds ingegane arbeidsongeschiktheidspensioenen. Deze contante waarde is per 31 december 2010 gelijk aan €334 duizend.

Tevens is er een maximum gesteld aan deze voorziening, die gelijk is aan eerdergenoemde contante waarde vermeerderd met €275 duizend. De voorziening overschreed het maximum, waardoor er ultimo 2010 een premierestitutie ad €60 duizend heeft plaatsgevonden.

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 premierregeling die gebaseerd is op een per deelnemer leeftijdsafhankelijke premie.

Alle geldende regelingen zijn gebaseerd op een pensioenleeftijd van 65 jaar. Jaarlijks wordt een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 1,75 procent van de in dat jaar geldende (gemaximeerde) pensioengrondslag. Boven de gemaximeerde pensioengrondslag wordt 1 procent per jaar opgebouwd. De pensioengrondslag is gelijk aan 12 maandsalarissen, vermeerderd met vakantietoeslag en resultaatuitkering en een eventueel geldende vaste toeslag, onder aftrek van een franchise. De pensioengrondslag voor het variabele salaris bestaat uit een aantal in het reglement omschreven salariscomponenten. De bijdrage voor de beschikbare premierregeling 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 maatstaf voor de toeslagverlening is per 1 januari 2011 gewijzigd en

bedraagt maximaal de stijging van de consumentenprijsindex (CPI) zoals vastgesteld door het CBS. Tot en met 1 januari 2010 werd de afgeleide prijsindex gehanteerd.

Het Bestuur heeft in de vergadering van 13 december 2010 het voornemen uitgesproken om de pensioenrechten en pensioenaanspraken per 1 januari 2011 met 1,57 procent aan te passen. De benodigde koopsom hiervoor bedraagt ongeveer €3,8 miljoen en is verwerkt in deze jaarrekening .

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 2011 | 1,57 | 1,57 | 0 |
| Per 1 januari 2010 | 0,40 | 0,40 | 0 |
| Per 1 januari 2009 | 2,53 | 2,53 | 0 |

12 VOORZIENINGEN VOOR RISICO DEELNEMERS

| VOORZIENING COLLECTIEF PENSIOENSPAREN | 2010 | 2009 |
|---------------------------------------|--------------|--------------|
| Stand per 1 januari | 3.555 | 2.315 |
| Premie | 951 | 876 |
| Uitkeringen en onttrekkingen | -8 | -7 |
| Overgedragen pensioenverplichtingen | -2 | -3 |
| Rendementstoevoeging | 246 | 214 |
| Vrijval administratiekosten | -36 | -33 |
| Overgenomen pensioenverplichtingen | 76 | 193 |
| STAND PER 31 DECEMBER | 4.782 | 3.555 |

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 | 2010 | 2009 |
|--|--------------|--------------|
| Stand per 1 januari | 3.072 | 2.097 |
| Toename | 955 | 975 |
| STAND PER 31 DECEMBER | 4.027 | 3.072 |

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

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

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

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

Ultimo 2010 bedroeg de bruto gekapitaliseerde waarde van de pensioenaanspraken €10,1 miljoen. De gemiddelde verwachte lengte van de periode tussen 1 januari 2006 en het moment van toekenning bedroeg 12,57 jaren. Volgens de beschreven systematiek dient het niveau van de langlopende schuld per 31 december 2010 gelijk te zijn aan €4,0 miljoen. Dit bedrag komt, onder aftrek van de rentevergoeding die het Fonds verschuldigd is over het openstaande bedrag ad €187 duizend voor rekening van de aangesloten ondernemingen.

Het Fonds is met de aangesloten ondernemingen overeengekomen dat deze jaarlijks een koopsom ter grootte van 4 procent van het netto beschikbaar gestelde bedrag aan het Fonds beschikbaar stellen, als bijdrage in de kosten voor de inrichting en de administratie van de overgangsregeling. De koopsom is per 31 december 2010 vastgesteld op €38 duizend.

14 OVERIGE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA

| | 2010 | 2009 |
|--|------------|------------|
| Schulden aan de aangesloten ondernemingen | 55 | 20 |
| Uitkeringen | 62 | 55 |
| Belastingen en premies sociale verzekeringen | 418 | 388 |
| Adviseurs en controleurs | 190 | 130 |
| Schulden uit hoofde van herverzekering | 0 | 2 |
| Overige schulden | 214 | 256 |
| STAND PER 31 DECEMBER | 939 | 851 |

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):

| | 2010 | 2009 |
|----------------|---------------|---------------|
| Private equity | 15.258 | 17.843 |
| Vastgoed | 0 | 55 |
| TOTAAL | 15.258 | 17.898 |

16 PREMIEBIJDAGEN (VAN WERKGEVER EN WERKNEMERS)

| | 2010 | 2009 |
|--------------------|--------------|--------------|
| Werkgeversgedeelte | 8.188 | 7.500 |
| Werknemersgedeelte | 0 | 0 |
| TOTAAL | 8.188 | 7.500 |

De totale bijdrage van de werkgever en werknemers bedraagt 17,7 procent van de loonsom. De kostendekkende premie volgens artikel 130 van de Pensioenwet en de feitelijke premie zijn als volgt:

| | 2010 | 2009 |
|-----------------------|--------|--------|
| Kostendekkende premie | 11.893 | 14.376 |
| Feitelijke premie | 8.122 | 6.712 |

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:

| | 2010 | 2009 |
|-------------------------|---------------|---------------|
| Nominale pensioeninkoop | 10.397 | 12.970 |
| Kostenopslag | 207 | 213 |
| Solvabiliteitsopslag | 1.289 | 1.193 |
| TOTAAL | 11.893 | 14.376 |

17 PREMIEBIJDAGEN RISICO DEELNEMERS

| | 2010 | 2009 |
|----------------------------------|------------|------------|
| Premie collectief Pensioensparen | 969 | 933 |
| TOTAAL | 969 | 933 |

18 BELEGGINGSRESULTATEN RISICO PENSIOENFONDS

2010

| | Directe beleggings-opbrengsten | Indirecte beleggings-opbrengsten | Kosten van vermogens-beheer | Totaal |
|----------------------|--------------------------------|----------------------------------|-----------------------------|---------------|
| Vastgoedbeleggingen | 889 | -1.531 | -41 | -683 |
| Aandelen | 335 | 16.956 | -186 | 17.105 |
| Vastrentende waarden | 0 | 27.868 | -570 | 27.298 |
| Derivaten (valuta) | 0 | -4.582 | -2 | -4.584 |
| Overige beleggingen | 0 | 1.470 | -121 | 1.349 |
| Liquide middelen | 1 | 0 | -1 | 0 |
| | 1.225 | 40.181 | -921 | 40.485 |

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 (valuta) | 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 |

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

De kosten die in de beleggingsfondsen worden gemaakt, zijn begrepen in de NAV van de betreffende fondsen. Dit betreffen kosten gerelateerd aan het beheren van deze fondsen, zoals management- en prestatievergoedingen, administratiekosten en distributiekosten. Een eerste inschatting geeft aan dat de omvang van deze kosten in 2010 ca. 0,8% van het gemiddeld belegd vermogen bedroeg. In deze kosten zijn transactiegerelateerde kosten zoals withholding tax en stamp duties niet opgenomen.

19 BELEGGINGSRESULTATEN RISICO DEELNEMERS

2010

| | Directe beleggings-opbrengsten | Indirecte beleggings-opbrengsten | Kosten van vermogens-beheer | Totaal |
|----------------------|--------------------------------|----------------------------------|-----------------------------|------------|
| Vastgoedbeleggingen | 5 | -9 | 0 | -4 |
| Aandelen | 2 | 103 | -1 | 104 |
| Vastrentende waarden | 0 | 169 | -3 | 166 |
| Derivaten | 0 | -28 | 0 | -28 |
| Overige beleggingen | 0 | 9 | -1 | 8 |
| | 7 | 244 | -5 | 246 |

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 |

Voor een nadere toelichting m.b.t. de kosten van vermogensbeheer wordt verwezen naar rubriek 18.

20 OVERIGE BATEN

| | 2010 | 2009 |
|---------------------------------------|------------|------------|
| Interest overige | 1 | 3 |
| Interest collectieve waardeoverdracht | 0 | 188 |
| Herverzekering ouderdompensioen | 502 | 291 |
| Herverzekering nabestaandenpensioen | 128 | 130 |
| Herverzekering wezenpensioen | 1 | 1 |
| Andere baten | 24 | 110 |
| TOTAAL | 656 | 723 |

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

22 TOESLAGVERLENING

Het Fonds streeft er naar de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenaanspraken van gewezen deelnemers jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van de prijsindex. Deze toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter. Dit betekent dat geen recht op toeslagverlening bestaat en dat het niet zeker is of en in hoeverre in de toekomst toeslagverlening kan plaatsvinden. Een eventuele achterstand in de toeslagverlening over de achterliggende 3 jaar kan in principe worden ingehaald.

23 RENTETOEVOEGING VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN

De pensioenverplichtingen per 1 januari 2010 zijn opgerent met de technisch benodigde interest op basis van 1,303 procent éénjaars rente.

24 ONTTREKKING UIT VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN VOOR PENSIOENUITKERINGEN

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

25 ONTTREKKING UIT VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN VOOR PENSIOENUITVOERINGSKOSTEN

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

26 WIJZIGING MARKTRENTTE

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

27 OVERGENOMEN EN OVERGEDRAGEN PENSIOENVERPLICHTINGEN

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

28 OVERIGE MUTATIES IN DE VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN

| | 2010 | 2009 |
|---------------------------------------|---------------|---------------|
| Dotatie voorziening overlevingstafels | 11.546 | 16.422 |
| Sterfte | 753 | -594 |
| Arbeidsongeschiktheid | -72 | -20 |
| Overige technische grondslagen | 110 | -186 |
| Mutaties | -1.077 | 115 |
| TOTAAL | 11.260 | 15.737 |

29 MUTATIE VOORZIENING RISICO VOOR DEELNEMERS

| | 2010 | 2009 |
|-------------------------|---------------|---------------|
| Toevoegingen | -951 | -876 |
| Onttrekkingen | 10 | 11 |
| Rendementsbijschrijving | -246 | -210 |
| Overige | -40 | -165 |
| TOTAAL | -1.227 | -1.240 |

30 PENSIOENUITKERINGEN

| | 2010 | 2009 |
|-----------------------|----------------|----------------|
| Ouderdomspensioen | -12.364 | -12.144 |
| Partnerpensioen | -4.859 | -4.755 |
| Wezenpensioen | -39 | -36 |
| Invaliditeitspensioen | -90 | -93 |
| Afkopen | -7 | -13 |
| TOTAAL | -17.359 | -17.041 |

De toeslagverlening op de uitkeringen per 1 januari 2011, zoals vastgesteld door het Bestuur, bedraagt 1,57 procent (per 1 januari 2010: 0,40 procent).

31 PENSIOENUITVOERINGSKOSTEN

| | 2010 | 2009 |
|---------------------------------------|------------|------------|
| Personeelskosten | 138 | 128 |
| Bestuurskosten | 68 | 56 |
| Accountantskosten | 66 | 46 |
| Actuariële controle- en advieskosten | 255 | 282 |
| Bijdrage werkgever t.b.v. spaarmodule | -38 | -38 |
| Contributies en bijdragen | 30 | 22 |
| TOTAAL | 519 | 496 |

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 €138 duizend (2009: €128 duizend) en worden doorbelast aan het Fonds.

33 BEZOLDIGING BESTUURDERS

De bezoldiging aan bestuurders tezamen bedraagt €19 duizend (2009: €11 duizend) en is verantwoord onder de bestuurskosten van toelichting 31 Pensioenuitvoeringskosten.

34 SALDO OVERDRACHT VAN RECHTEN

| | 2010 | 2009 |
|--|------------|--------------|
| Inkomende waardeoverdrachten | 510 | 1.063 |
| Inkomende collectieve waardeoverdracht | 0 | 2.886 |
| Uitgaande waardeoverdrachten | -87 | -78 |
| TOTAAL | 423 | 3.871 |

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

| | 2010 | 2009 |
|--|-------------|-------------|
| Premies herverzekering overlijdensrisico | -307 | -276 |
| Premies herverzekering vorig boekjaar | 73 | 0 |
| Interest aangesloten ondernemingen | -149 | -120 |
| TOTAAL | -383 | -396 |

36 BELASTINGEN

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

Breda, 17 juni 2011

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 |
| W.P.A. Piree | Bestuurslid |
| J. Scheper | Bestuurslid |
| A.J.V. Uitdehaag | Bestuurslid |
| J.P.M. Vriens | 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 te onttrekken aan de algemene reserve.

Gebeurtenissen na balansdatum

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun is per 1 januari 2011, juridisch gefuseerd met Stichting pensioenfonds Suiker 2007, waarbij Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun het gehele vermogen (alle bezittingen en alle schulden) van Pensioenfonds Suiker 2007 onder algemene titel verkrijgt

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 2010.

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, 17 juni 2011

Drs. E.L. van den Doel AAG

verbonden aan
Mercer Certificering B.V.

CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan: Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening 2010 van Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun te Breda gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2010, de staat van baten en lasten over 2010 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van het bestuur

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

Verantwoordelijkheid van de accountant

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

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

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

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

Oordeel betreffende de jaarrekening

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun per 31 december 2010 en van het resultaat over 2010 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

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

Den Haag, 17 juni 2011

Ernst & Young Accountants LLP

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 €427,- per jaar (niveau 2010).

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 geadmistreerd, worden door een effectenbewaarder de fysieke stukken, zoals aandelen en obligaties bewaard.

CONSUMENTEN-PRIJSINDEXCIJFER

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

DEFINED BENEFIT-REGELING

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

DEFINED CONTRIBUTION-REGELING

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

DEKKINGSGRAAD (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.

DURATION

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

EXCASSOKOSTEN

De kosten van het uitbetalen van pensioenen.

FRANCHISEBEDRAG

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

FTK

Financieel Toetsingskader.

INDIRECT ONROEREND GOED

Investerings in beleggingsfondsen die beleggen in onroerend goed.

INDEX

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

INSIDERS

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

INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS

Internationale standaarden inzake financiële 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.

OUT OF THE MONEY

Zonder intrinsieke waarde.

OVERLEVINGSTAFEL

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

OVERRENTE

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

PENSIOENWET (PW)

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

PREMIEVRIJSTELLINGSRENTE

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

RENDEMENT (GEMIDDELD)

Dit is het rendement dat is berekend als het ongewogen vijfjaarsgemiddelde jaarrendement ná 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 BELEGGINGSMIX

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

SWAP

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

TECHNISCHE VOORZIENING

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

TIME-WEIGHTED RATE OF RETURN (TWR)

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

TOTALE VERMOGEN

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

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 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
Van de Reijtstraat 15, 4814 NE 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, 17 JUNI 2011