



**Stichting Pensioenfonds
Koninklijke Cosun**

Jaarverslag 2011

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun

Inhoudsopgave

1 KARAKTERISTIEKEN VAN HET PENSIOENFONDS

- 1 Profiel
- 1 Organisatie
- 4 Personalia

5 KERNCIJFERS

6 VERSLAG VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN

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

9 VERSLAG VAN HET BESTUUR

- 9 Hoofdpijnen
- 11 Goed pensioenfondsbestuur
- 16 Pensioen
- 20 Beleggingen
- 25 Financieel
- 28 Beheersing uitvoeringskosten
- 30 Actuariel
- 32 Risico's
- 34 Toekomst

35 JAARREKENING

- 36 Balans per 31 december 2011
- 37 Staat van baten en lasten over 2011
- 38 Actuariële analyse van het saldo van baten en lasten over 2011
- 38 Bestemming van het saldo van baten en lasten over 2011
- 39 Kasstroomoverzicht over 2011
- 40 Toelichting behorende tot de jaarrekening 2011

75 OVERIGE GEGEVENS

- 75 Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten
- 75 Gebeurtenissen na balansdatum
- 75 Actuariële verklaring
- 77 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant
- 79 Begrippenlijst
- Colofon

KARAKTERISTIEKEN VAN HET PENSIOENFONDS

PROFIEL

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun (hierna te noemen het Fonds), statutair gevestigd te Breda, is opgericht op 1 januari 1970. De laatste notarieel verleden statutenwijziging was op 3 januari 2011. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel te Zuid West Nederland onder nummer 41102979.

Het Fonds is een ondernemingspensioenfonds en heeft tot doel uitvoering te geven aan de pensioenafspraken zoals deze zijn overeengekomen tussen de aangesloten ondernemingen en de betrokken werknemers. Hiertoe wordt voor een aantal aangesloten ondernemingen en 3.230 verzekerden € 655 miljoen pensioenvermogen beheerd. Het Fonds heeft de geldende afspraken beschreven in pensioenreglementen en is verantwoordelijk voor de adequate uitvoering daarvan.

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

Het Fonds is aangesloten bij koepelorganisatie Stichting voor Ondernemingspensioenfonds (OPF), onderdeel van de Pensioenfederatie.

ORGANISATIE

BESTUUR

Met ingang van 1 januari 2011 is het aantal bestuursleden van het Fonds uitgebreid van acht naar tien leden. Deze uitbreiding is het gevolg van de fusie met de Stichting Pensioenfonds Suiker 2007 per deze datum. In de fusie-overeenkomst is vastgelegd dat (tot medio 2016) het fondsbestuur is uitgebreid met een tweetal leden die voortkomen uit de fusiepartner. Vijf leden zijn werkgeversbestuurslid, vier 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 ondernemingsraden betrokken bij andere aangesloten ondernemingen dan wel bij andere bedrijfsonderdelen van de aangesloten onderneming Cosun.

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

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

pensioengerechtigden is vier jaar. Deze leden zijn benoemd tot en met 30 juni 2012. De leden zijn herbenoembaar. Werkgeversleden zijn voor onbepaalde tijd benoemd.

BELEGGINGSCOMMISSIE

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

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

DEELNEMERSRAAD

Het Fonds beschikt over een Deelnemersraad als bedoeld in artikel 110 van de Pensioenwet. De Deelnemersraad is op basis van de eerder omschreven fusie (tot medio 2016) met twee personen uitgebreid tot tien leden waarvan er vijf namens de deelnemers zijn benoemd en vijf de pensioengerechtigden vertegenwoordigen. De benoeming geschiedt voor een periode van vier jaar. Om de vier jaar treden de leden van de Deelnemersraad af.

De Deelnemersraad vergadert minimaal tweemaal per jaar samen met een delegatie uit het Bestuur. De Deelnemersraad adviseert het Bestuur desgevraagd, of uit eigen beweging, in de gevallen zoals omschreven in de statuten van het Fonds en het reglement van de Deelnemersraad.

VERANTWOORDINGSORGAAN

Het Verantwoordingsorgaan bestaat uit drie leden: één vertegenwoordiger uit de kring van deelnemers, één vertegenwoordiger uit de kring van pensioengerechtigden en één vertegenwoordiger van de aangesloten ondernemingen. Het Bestuur bespreekt 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. In 2012 zal het fonds opnieuw worden gevisiteerd.

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 mevrouw mr. E.J.M. Koot – medewerkster Juridische zaken Cosun – als compliance officer aangesteld. De compliance officer onderzoekt en controleert de naleving van de gedragscode en rapporteert hierover aan het bestuur.

OVERIGE EXTERNE ONDERSTEUNING

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

PERSONALIA naar de stand van 31 december 2011

BESTUUR

Namens werkgevers

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

Namens werknemers

A.P.J. Damen *
J.W.M. Hazen, *plv. secretaris*
A.J.V. Uitdehaag *
J.P.M. Vriends *

Namens pensioengerechtigden

A.J. van Dienst, *secretaris* *

In 2011 zijn er geen bestuursmutaties geweest.
J.W.M. Hazen heeft zijn bestuurslidmaatschap beëindigd met ingang van 1 januari 2012.

ADVISEREND ACTUARIS

Actuariel bureau Mercer (Nederland)
B.V.

CERTIFICEREND ACTUARIS

Mercer Certificering B.V.

ACCOUNTANT

Ernst & Young Accountants LLP

PENSIOENBUREAU

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

BELEGGINGSCOMMISSIE

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

DEELNEMERSRAAD

Namens deelnemers

B. van Oudheusden, *secretaris* *
C.J.M. Roeken *
M. de Vries, *voorzitter* *
C.J. Langebeeke *
J. Schuurman *

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 per 30 juni 2012.

KERNCIJFERS

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

¹⁾	2011	2010	2009	2008	2007
Aantallen verzekerden					
Actieve deelnemers ²⁾	1.140	1.183	1.193	1.239	1.337
Premievrije deelnemers	577	583	602	608	557 ³⁾
Pensioengerechtigden	1.513	1.484	1.461	1.460	1.448
Totaal	3.230	3.250	3.256	3.307	3.342
Reglementsvariabelen					
Toeslagen inactieven per 1 januari jaar opvolgend ⁴⁾	1,59 %	1,57 %	0,40 %	2,53 %	1,48 %
Pensioenuitvoering					
Feitelijke premie ⁵⁾	11.991	10.306	9.386	7.533	10.351
Kostendeckende premie	16.588	15.802	18.919	11.478	12.460
Pensioenuitvoeringskosten	464	907	871	1.221	997
Uitkeringen	19.668	18.789	18.160	16.301	15.307
Vermogenssituatie en solvabiliteit					
Pensioenvermogen ⁶⁾	645.027	610.659	571.306	533.301	562.369
Pensioenverplichtingen ⁷⁾	555.366	481.637	425.526	405.126	332.077
Aanwezige dekkingsgraad o.b.v. FTK ⁸⁾	116,1%	126,8 %	134,3 %	131,6 %	169,3 %
Vereiste dekkingsgraad ⁴⁾	111,4 %	111,6 %	112,4 %	109,2 %	113,0 %
Saldo van baten en lasten	-39.361	-16.758	17.605	-52.116	58.313
Percentage rentetermijnstructuur ⁴⁾	2,73%	3,43 %	3,84 %	3,60 %	4,84 %
Beleggingsportefeuille⁹⁾					
Vastgoed	20.772	25.818	27.559	16.015	13.895
Vastrentende waarden	439.924	394.637	366.569	388.101	343.832
Zakelijke waarden	107.148	118.728	113.155	68.738	75.035
Overige beleggingen	58.846	75.712	70.767	48.345	65.968
Derivaten	-1.538	1.260	-2.532	3.032	324
Liquide middelen	29.868	728	1.351	12.614	8.903
Totaal	655.020	616.883	576.869	536.845	507.957
Beleggingsperformance⁴⁾					
Beleggingsrendement (vóór beheerkosten)	7,00 %	8,50 %	9,30 %	5,30 %	2,60 %
Benchmark	12,70 %	10,20 %	6,40 %	10,80 %	1,50 %
Beleggingsrendement (na beheerkosten)	6,83 %	8,31 %	9,13 %	5,08 %	2,49 %
Netto gemiddeld 5-jaarsrendement	6,37 %	6,13 %	7,22 %	7,08 %	7,92 %

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

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

³⁾ O.b.v. het overgangsrecht Invoerings- en aanpassingswet Pensioenwet zijn kleine premievrije pensioenen afgekocht.

⁴⁾ De cijfers over de boekjaren 2007 tot en met 2010 zijn niet herrekend in verband met de fusie. Vanaf 2010 is de indexatiemaatstaf gewijzigd in de niet-afgeleide prijsindex CPI alle huishoudens, referentieperiode oktober-oktober.

⁵⁾ Dit betreft de feitelijke premie exclusief premie arbeidsongeschiktheidspensioen en incidentele koopsommen.

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

⁹⁾ Beleggingsportefeuille is inclusief beleggingen voor risico deelnemers.

VERSLAG VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN

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

Het verantwoordingsorgaan dient jaarlijks een algemeen oordeel te geven over:

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

Het verantwoordingsorgaan heeft het recht advies uit te brengen over:

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

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

- het beleid;
- de fusie met PF Suiker 2007
- de financiële performance
- de ALM-studie
- de wijziging van de overlevingsgrondslagen
- de waarborgen van interne beheersing;
- de financiële en actuariële analyses;
- de rapporten controlerende accountant;
- de rapporten van de adviserende en controlerende actuarissen;
- de vooruitzichten.

Het verantwoordingsorgaan heeft in het kader van zijn taakuitoefening kennisgenomen van het jaarverslag en de jaarrekening 2011. Er heeft geen overleg plaatsgevonden met de accountant en/of andere externe deskundigen.

BEVINDINGEN EN CONCLUSIES

Ten eerste wil het VO zijn waardering uitspreken over het functioneren van het bestuur, mede gezien het feit dat ook 2011 weer een roerig jaar was in de pensioenwereld. De fusie tussen Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun en Stichting Pensioenfonds Suiker 2007 heeft in 2011 geleid tot aanpassing van veel (statutaire en reglementaire) stukken.

Samen met het bestuur is het VO van mening dat de beleggingsresultaten teleurstellend zijn. Voornamelijk de rendementen van de portefeuilles gericht op het realiseren van overrendementen, ten behoeve van extra buffervorming, toeslagrealisatie en dergelijke, vielen tegen. De afdekking van de rentetermijnstructuur heeft daarentegen weer gunstig uitgepakt. Voor 2012 staat een

evaluatie van het contract met de fiduciair vermogensbeheerder gepland. Het VO wacht met interesse de uitkomsten van deze evaluatie af.

Het VO heeft kennisgenomen van de eerste resultaten van de ALM studies die eind 2011/begin 2012 zijn gepresenteerd aan het bestuur. Uit de toekomstprojecties wordt duidelijk dat, gegeven de startsituatie van eind 2011, de bestaande risicohouding en de bestaande toeslagambitie niet tegelijkertijd kunnen worden gerealiseerd. Het bestuur heeft vervolgens besloten de werkgever te benaderen om te komen tot nieuwe afspraken. Dit kan uiteenlopen van het accepteren van een andere risicohouding en/of het wijzigen van de toeslagambitie en/of tot het komen tot versoering van de pensioenregeling in arbeidsvoorwaardelijke onderhandelingen. Het VO is van mening dat het bestuur hier haar juiste verantwoordelijkheid heeft genomen.

In 2010 en 2011 hebben aanzienlijke stijgingen in de toekomstige pensioenverplichtingen plaatsgevonden als gevolg van de sterk gestegen leeftijdsverwachtingen en de toepassing van meer nauwkeurige sterftekanscorrectiefactoren. Het bestuur heeft hiermee aangetoond op dit vlak een prudent beleid voor te staan. Het VO ondersteunt dit beleid.

In 2010 is een start gemaakt met een vereniging van gepensioneerden. Eind 2011 had deze vereniging ongeveer 500 leden. De vereniging blijft streven naar meer leden om te komen tot een zo hoog mogelijke legitimiteit van de gekozen pensioengerechtigden in de verschillende organen van het pensioenfonds.

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

- het bestuur in 2011 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, 4 juni 2012

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 2011.

Het Bestuur dankt het Verantwoordingsorgaan voor haar werkzaamheden en kan zich vinden in haar observaties. De evaluatie van het contract met de fiduciair vermogensbeheerder zal in het lopende verslagjaar met het verantwoordingsorgaan besproken worden. Ten aanzien van de activiteiten richting werkgever rondom de toekomstprojecties voor het Fonds en de conclusies daaruit voelt het bestuur zich gesterkt door de bevindingen van het verantwoordingsorgaan.

Breda, 4 juni 2012

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun
Het Bestuur

VERSLAG VAN HET BESTUUR

HOOFDLIJNEN

ALGEMEEN

Het jaar 2011 was voor de pensioenwereld wederom een turbulent jaar. De eurocrisis heeft geleid tot extreem lage renteniveaus op Duitse en Nederlandse staatsleningen. Tegelijkertijd leidde de grote onzekerheid tot een sterke daling op de mondiale effectenbeurzen waardoor de dekkingsgraad van het Fonds daalde tot een voor het Fonds ongekend laag niveau (116,1 procent). Het lage renteniveau heeft de waardering van de verplichtingen sterk doen stijgen.

FUSIE

In het vorige jaarverslag is uitgebreid aandacht besteed aan de fusie van ons Fonds met de Stichting Pensioenfonds Suiker 2007. De fusie heeft per 1 januari 2011 plaatsgevonden. Vanaf dat moment voert het Fonds, naast de pensioenregelingen voor de deelnemers die reeds vóór de fusie deelnemer waren, ook de pensioenregelingen uit voor de deelnemers van de voormalige Stichting Pensioenfonds Suiker 2007.

In het verslagjaar hebben als gevolg van de fusie noodzakelijke aanpassingen plaatsgevonden in diverse officiële fondsdocumenten. Hoewel in het afgelopen jaar nog geen voortgang geboekt is kunnen worden bij de uniformering van de diverse reglementen van het Fonds, zijn de totale uitvoeringskosten van de pensioenregelingen door de fusie van de beide fondsen in belangrijke mate gedaald.

BELEGGINGSRESULTATEN

De beleggingsportefeuille is opgedeeld in een zogenaamde rendementsportefeuille en een portefeuille die wordt aangehouden voor afdekking van het renterisico. Het rendement op de rendementsportefeuille (totaal portefeuille van aandelen en obligaties exclusief renteafdekking) is als gevolg van de negatieve ontwikkeling op de financiële markten negatief geweest (-/- 4,1 procent). Het rendement blijft achter ten opzichte van de door het Fonds gehanteerde benchmark.

Een belangrijk onderdeel van het risicobeleid betreft het afdekken van het renterisico op de verplichtingen. Door de sterke rentedaling is op de beleggingsportefeuille, die wordt aangehouden voor afdekking van het renterisico een substantieel positief rendement behaald van 44,3 procent. Hierdoor is per saldo over het geheel van de beleggingen een positief rendement gerealiseerd van 7,0 procent.

Genoemde rendementen zijn exclusief aan beleggingen toe te rekenen kosten. Het Fondsrendement, gecorrigeerd voor deze kosten, bedraagt 6,83 procent. In de beleggingenparagraaf wordt een nadere analyse van de beleggingsresultaten gegeven.

ALM-STUDIE

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

In het vierde kwartaal van het verslagjaar is een dergelijke studie gestart, mede doordat als gevolg van de fusie per 1 januari 2011 de boven omschreven lange termijn effecten voor het gehele Fonds geactualiseerd dienden te worden. Besluitvorming over noodzakelijke aanpassingen van het beleidskader op grond van de uitkomsten van de ALM-studie vormt voor 2012 de grootste uitdaging voor het Bestuur.

GOED PENSIOENFONDSBESTUUR

BEHEERSTE EN INTEGERE BEDRIJFSVOERING

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

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

Integere bedrijfsvoering houdt onder meer in:

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

Door middel van een uitgevoerde deskundigheidstoets heeft het Bestuur in 2009 vastgesteld dat het als collectief voldoet aan het vereiste deskundigheidsniveau. Middels de zelfevaluatie van het Bestuur wordt jaarlijks 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 het verslagjaar hebben bestuursleden diverse relevante bijeenkomsten van onder meer de Pensioenfederatie bezocht.

Het Bestuur heeft in 2011 kennis genomen van de beleidsregel deskundigheid van AFM en DNB waarin naast de bestaande deskundigheidseisen ook eisen aan competenties van de bestuursleden worden gesteld.

Het Bestuur heeft het voornemen om in de loop van 2012 het deskundigheidsplan van het Fonds aan deze beleidsregel aan te passen.

COMPLIANCE

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

KLACHTEN EN GESCHILLEN

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

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

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.

Het Fonds zijn in 2011 geen boetes of dwangsommen dan wel een aanwijzing tot het volgen van een bepaalde gedragslijn opgelegd, door één van de toezichthouders (DNB of AFM).

RISICOMANAGEMENT

Het Bestuur is zich bewust van het belang van risicobeheersing. Om de gevolgen van risico's zoveel mogelijk te beheersen, heeft het Bestuur een risicoanalyse uitgevoerd. Voor zover vastgesteld zullen aanvullende maatregelen van risicobeheersing worden genomen en worden genomen maatregelen periodiek geëvalueerd.

NEVENACTIVITEITEN VAN HET FONDS

Het Fonds oefent geen nevenactiviteiten uit.

UITBESTEDING

ADMINISTRATIE EN BESTUURSONDERSTEUNING

Het Pensioenbureau Cosun legt jaarlijks verantwoording af aan het Bestuur over de uitvoering zoals verwoord in de met haar afgesloten uitbestedingsovereenkomst. De verantwoording over verslagjaar 2011 vond op 13 maart 2012 plaats. De dienstverlening heeft conform de gemaakte afspraken met het Bestuur plaatsgevonden.

BELEGGINGEN

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

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

COMMUNICATIE

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

PENSIOENOVERZICHT

Het Uniform Pensioenoverzicht (UPO) heeft als doel om deelnemers op een eenduidige manier jaarlijks te informeren over hun huidige en toekomstige pensioensituatie. Het UPO is in overeenstemming met de geldende wetgeving, vóór 1 oktober 2011 verzonden aan alle actieve deelnemers.

PENSIOENBULLETIN

Het Fonds streeft ernaar twee maal per jaar een pensioeninformatiebulletin uit te brengen met aandacht voor zowel nieuwsberichten als algemene onderwerpen met als doel het pensioenbewustzijn van de deelnemers te verhogen.

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

OVERIGE INFORMATIE(VERPLICHTINGEN)

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

WEBSITE

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

TOEZICHT AFM OP INFORMATIEVOORZIENING

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) ziet toe op de informatievoorziening van pensioenfondsen aan deelnemers. De AFM beoordeelt of de informatievoorziening tijdig, duidelijk en begrijpelijk is.

Medio 2011 heeft het Fonds op verzoek van de AFM het ‘Self assessment pensioenfondsen 2011’ ingevuld. Met dit self assessment verkrijgt de AFM inzicht in de mate waarin pensioenfondsen de Pensioenwet naleven.

Uit de terugkoppeling van de AFM blijkt dat het Fonds met een score van 74 procent voldoet aan de wet- en regelgeving. Daarnaast zijn verbeterpunten geïdentificeerd. Het Bestuur streeft er naar de kwaliteit en transparantie van de informatievoorziening, daar waar mogelijk, verder te verbeteren.

FONDSDOCUMENTEN

Begin 2011 heeft DNB een beperkt aantal inhoudelijke opmerkingen gemaakt over de pensioenreglementen en uitvoeringsovereenkomst van het Fonds. Deze documenten zijn hierop door het Bestuur aangepast, tezamen met enkele noodzakelijke aanpassingen als gevolg van de fusie met Pensioenfonds Suiker 2007.

BESTUURDERSAANSPRAKELIJKHEIDRISICO

Dit betreft de persoonlijke aansprakelijkheid van Bestuursleden voor de daden van het Bestuur en is als zodanig geen risico voor het Fonds. Er is een verzekering afgesloten ter dekking van de juridische kosten, mochten de Bestuurders persoonlijk aansprakelijk worden gesteld, vanwege het handelen als Bestuurslid van het Fonds.

BESTUURSAANGELEGENHEDEN

Vergaderingen

BESTUUR

Het Bestuur van het Fonds vergaderde in 2011 acht keer.

Daarnaast kwamen vertegenwoordigers van het Bestuur drie keer bijeen met de Deelnemersraad. Twee daarvan waren reguliere vergaderingen. Eén bijeenkomst was gewijd aan de onrust op de financiële markten en de gevolgen voor ons Fonds.

Verder heeft twee keer overleg plaatsgevonden met het Verantwoordingsorgaan. In betreffende bijeenkomsten is nadere toelichting gegeven op een aantal beleidsonderwerpen.

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

- uitvoering fusie met Pensioenfonds Suiker 2007
- vaststellen van het strategisch beleggingsplan 2011;
- aanpassing beleid m.b.t. afdekking renterisico;
- beleggingsbeleid in relatie tot de onrust op de mondiale financiële markten;
- implementatie verzekerenadministratiepakket;
- risicomanagement;
- integriteitsplan;
- deskundig en competent bestuur;
- aanpassingen pensioenreglement;
- overlevingsgrondslagen (overgang naar nieuwe sterftkanscorrectiefactoren);
- ALM-studie;
- Pensioenakkoord;
- toeslagverlening inactieven per 1 januari 2012.

DEELNEMERSRAAD

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

- het jaarverslag 2010;
- een aantal wijzigingen in het pensioenreglement;

Over deze voorstellen heeft de Deelnemersraad positief geadviseerd.

Eén vergadering is gewijd geweest aan de financiële gevolgen van de crisis op de positie van het Fonds.

PENSIOEN

Het Fonds verleent aanspraken op ouderdoms-, partner- en wezenpensioen ten behoeve van zijn deelnemers. Sinds de fusie met Stichting Pensioenfonds Suiker 2007 voert het Fonds drie pensioenreglementen uit:

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

De pensioenregelingen die het Fonds uitvoert betreffen de volgende regelingen:

- 1. eindloonregeling;
- 2. geïndexeerde middelloonregeling;
- 3. beschikbaar premiesysteem.

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

KENMERKEN REGELING

In het jaar 2011 zijn de pensioenafspraken tussen werkgever en werknemers ongewijzigd gebleven, zodat de pensioenregeling ongewijzigd is uitgevoerd.

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

PENSIOENSYSTEEM	Combinatie eindloonregeling, geïndexeerde middelloonregeling en beschikbaar premiesysteem
PENSIOENLEEFTIJD	65 jaar
PENSIOENGEVEND SALARIS	12 maal het per 1 januari geldende vaste maandsalaris, vermeerderd met vakantie-toeslag en resultatenuitkering
FRANCHISE	€ 18.672,-
PENSIOENGRONDSLAG	Pensioengevend salaris minus franchise
OPBOUWPERCENTAGE VAST SALARIS	1,75% tot € 136.183,-; daarboven 1%
OPBOUWPERCENTAGE VARIABELE TOESLAGEN	1,75%
PREMIEPERCENTAGE BESCHIKBAAR	
PREMIESYSTEEM	Leeftijdsafhankelijk
NABESTAANDENPENSIOEN	70% van ouderdomspensioen
TIJDELIJK NABESTAANDENPENSIOEN	30% van ouderdomspensioen
EIGEN BIJDRAGE	Nihil

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

PENSIOENSYSTEEM	Middelloonregeling en enkele overgangsregelingen
PENSIOENLEEFTIJD	65 jaar
PENSIOENGEVEND SALARIS	Het in het voorgaande kalenderjaar verdiende jaarinkomen inclusief CAO-toeslagen en exclusief variabele inkomensbestanddelen
FRANCHISE	€ 12.898,-
PENSIOENGRONDSLAG	Pensioengevend salaris minus franchise
OPBOUWPERCENTAGE	2,25%
NABESTAANDENPENSIOEN	70% van ouderdomspensioen
TIJDELIJK NABESTAANDENPENSIOEN	30% van ouderdomspensioen
EIGEN BIJDRAGE	Nihil

TOESLAGBELEID

DEELNEMERS

Jaarlijks op 1 januari worden de tot die datum opgebouwde pensioenaanspraken in de middelloonregeling onvoorwaardelijk geïndexeerd met de Cosun-loonindex, zoals van toepassing voor betrokken deelnemers. Deze toeslagverlening valt onder de toeslagcategorie F2 van de toeslagenmatrix zoals gepubliceerd door DNB. De met deze toeslag samenhangende premie vormt onderdeel van de met werkgevers overeengekomen 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 D1 van de toeslagenmatrix zoals gepubliceerd door DNB.

PENSIOENGERECHTIGDEN EN ‘SLAPERS’

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

Uitgangspunt voor de toeslagverlening op de rechten van de pensioengerechtigden en de aanspraken van de premievrijen is de staffel, die het Bestuur als leidraad hanteert bij het al

dan niet toekennen van een toeslag. In de besluitvorming is echter geen sprake van automatische toepassing hiervan. De staffel is als volgt opgesteld:

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

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

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

MUTATIEOVERZICHT DEELNEMERS

Het aantal actieve deelnemers van het Fonds daalde ten opzichte van 2010 met 4,28 procent.
Het aantal personen met premievrije aanspraken daalde met circa 1 procent en het aantal uitkeringsgerechtigden is in het verslagjaar met 1,95 procent toegenomen.

Actieve deelnemers	MANNEN	VROUWEN	TOTAAL	
Aantal PF Cosun op 31 december 2010	780	155	935	
Aantal PF Suiker 2007 op 31 december 2010	225	23	248	
Totaal 2010	1.005	178	1.183	
Nieuwe toetredingen	31	9	40	
Hertoetreding	0	1	1	
Overleden	-3	0	-3	
Gepensioneerd	-54	0	-54	
Vertrokken met premievrije aanspraken	-17	-10	-27	
Aantal op 31 december 2011	962	178	1.140	
Premievrije deelnemers	MANNEN	VROUWEN	TOTAAL	
Aantal PF Cosun op 31 december 2010	354	197	551	
Aantal PF Suiker 2007 op 31 december 2010	16	16	32	
Totaal 2010	370	213	583	
Wegens beëindiging dienstverband	17	10	27	
Hertoetreding	0	-1	-1	
Afkoop	-1	0	-1	
Overleden	-2	0	-2	
Gepensioneerd	-22	-3	-25	
Waardeoverdracht	-1	-3	-4	
Aantal op 31 december 2011	361	216	577	
Pensioengerechtigden	MANNEN	VROUWEN	WEZEN	TOTAAL
Aantal PF Cosun op 31 december 2010	823	630	14	1.467
Aantal PF Suiker 2007 op 31 december 2010	13	2	2	17
Totaal 2010	836	632	16	1.484
Gepensioneerd	76	3	0	
Nabestaanden	1	32	0	
Overleden	-43	-35	0	
Einde recht	-1	0	-3	
Afkoop	-1	0	0	
Aantal op 31 december 2011	868	632	13	1.513

BELEGGINGEN

STRATEGISCHE UITGANGSPUNTEN

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

Hogere ambities kunnen alleen worden behaald met hogere beleggingsrisico's. De strategische en zonnig tactische keuzes op dit vlak zijn de verantwoordelijkheid van het Bestuur. Het Bestuur heeft besloten een deel van de beschikbare middelen zodanig te beleggen, dat de effecten van rentemutaties op de waardering van de pensioenverplichtingen door overeenkomstige waarderingseffecten op de bezittingen verkleind worden. De feitelijke afdekking van deze rente-effecten gebeurt door het beleggen in zogenaamde renteswaps, waarbij per einde verslagjaar circa 80 procent van het renterisico op de verplichtingen is afgedekt. Afdekking wordt bereikt door te beleggen in de AXA IM Horizon Funds die uitsluitend bestaan uit renteswaps en geldmarktinstrumenten. Deze renteswaps vormen de zogenaamde Duration Matching Portfolio (DMP).

De overige beschikbare middelen zijn belegd in een zogenaamde rendementsportefeuille, met een wereldwijd gespreide belegging in obligaties en aandelen. Deze laatste portefeuille is bedoeld om rendementen te genereren, die uitstijgen boven de hierboven omschreven risicovrije marktrente van de verplichtingen, met als doel de geformuleerde toeslagambitie mogelijk te maken.

VERMOGENSBEHEER

Het feitelijke vermogensbeheer wordt uitgevoerd door middel van fiduciair management en is uitbesteed aan AXA Investment Managers (AXA IM). Op basis van door het Bestuur vastgestelde risicoprofielen en beleggingsspreiding heeft AXA IM, in samenwerking met de beleggingscommissie, invulling gegeven aan de feitelijke beleggingen. De bedoelde risicoprofielen zijn daarbij gedifferentieerd op basis van de feitelijke dekkingsgraad. Lagere dekkingsgraden leiden daarbij tot een vermindering van het geaccepteerde risico. Frequent vindt overleg plaats over de behaalde resultaten van de onderliggende beleggingsfondsen in vergelijking met de marktontwikkelingen, de zich wijzigende risicoprofielen, de visie met betrekking tot de ontwikkeling van diverse economische parameters, etc.

De beleggingscommissie rapporteert periodiek aan het Bestuur over de beleggingsresultaten.

BELEGGINGSKLIJMAAT

FINANCIËLE MARKTEN 2011

Wereldwijd stonden de aandelenmarkten onder grote druk met name in de tweede helft van 2011. De eurocrisis leidde tot verdere daling van de rente op staatobligaties van een klein aantal –als safe haven geziene landen. Dit zorgde voor een sterke daling van de Rente Termijn Structuur in de laatste helft van 2011.

Aangezien er nog geen finale oplossing is voor de Europroblematiek, is de onzekerheid op de financiële markten nog steeds hoog. Door de onrust op de financiële markten (beperkt tot geen

onderling vertrouwen tussen Europese banken) en de invloed van striktere regelgeving nam de bancaire kredietverlening verder af. Strikte budgetregels voor overheden leidden en zullen verder leiden tot vermindering van bestedingen zowel door overheden als door consumenten. Veel tegenwind dus voor westerse landen. Dat zal echter niet verhinderen dat de opkomende markten de wereldeconomie bescheiden laten groeien..

In 2011 werden de beurskoersen vooral gedreven door de hierboven omschreven politieke en macro-economische ontwikkelingen. Bedrijfsspecifieke aspecten waren voor de koersontwikkeling veelal van ondergeschikt belang. Algemeen is de verwachting dat door de grote onzekerheden enig herstel van aandelenmarkten nog zeer kwetsbaar is.

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 wordt gewerkt met een hefboom in de Horizon Funds waardoor de omvang van de benodigde middelen ter realisatie van de renteafdekking, verkleind wordt. Hierdoor kan een groter deel belegd worden in andere vermogenscategorieën, waardoor een efficiëntere kapitaalallocatie mogelijk wordt. De volledige beleggingsportefeuille wordt beheerd door de fiduciair manager. Het Fonds is betrokken bij de selectie van de fondsmanagers en accordeert alle fondsmanagers die opgenomen worden in de beleggingsportefeuille.

Diversificatie is een belangrijk uitgangspunt bij het vaststellen van de beleggingsportefeuille. Naast de traditionele beleggingscategorieën zoals aandelen en obligaties zijn ook alternatieve beleggingscategorieën opgenomen zoals private equity en hedgefondsen. Binnen de portefeuille worden ook tactische posities ingenomen via de GTAA (Global Tactical Asset Allocation) fondsen.

BELEGGINGSPLAN

Het strategisch lange termijn beleid vormt de basis voor het jaarlijkse beleggingsplan.

Het bestuur heeft het beleggingsplan 2011 besproken en besloten om, ter verdere optimalisering van de strategische beleggingsmix, een aantal wijzigingen door te voeren. Het betreft aanpassing van diverse wegingspercentages alsmede het opnemen van een aantal nieuwe beleggingscategorieën. Onder de vastrentende waarden categorie worden opgenomen: Investment Grade Credits en Investment Grade High Yield Credits. Onder zakelijke waarden worden opgenomen: beursgenoteerd Onroerend goed en beursgenoteerd Infrastructuur.

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

	STRATEGISCHE ALLOCATIE %	FEITELIJKE ALLOCATIE PER 31 DECEMBER 2011 %	x € 1 miljoen
Duration Matching Portfolio	26,0	26,8	175,2
Vastrentende waarden	39,5	36,3	238,1
Obligaties wereldwijd	27,5	32,9	216,1
Obligaties opkomende markten	2,0	2,2	14,4
IG Credits	8,0	1,2	7,6
IG High Yield Credits	2,0	0,0	0,0
Aandelen	16,5	16,3	107,1
Aandelen wereldwijd	8,0	12,3	81,2
Aandelen opkomende markten	2,0	1,9	12,3
Beursgenoteerd onroerend goed	2,0	0,0	0,0
Beursgenoteerd infrastructuur	2,0	0,0	0,0
Private Equity	2,5	2,1	13,6
Vastgoed	4,0	3,2	20,8
Overige beleggingen	14,0	17,6	115,3
Hedge funds	8,0	5,8	37,9
GTAA	6,0	3,2	21,0
Liquiditeiten	0,0	8,6	56,4
Derivaten	0,0	-0,2	-1,5
Totaal belegd vermogen	100,0	100,0	655,0

In verband met de aanhoudende onzekerheid op de effectenbeurzen, heeft het Bestuur medio september besloten om tijdelijk de feitelijke allocatie zakelijke waarden met circa 10-procentpunt te onderwegen ten opzichte van de strategische weging van 35 procent. De vrijgekomen middelen zijn deels onder liquiditeiten aangehouden en een deel is gebruikt voor de investering in Investment Grade Credits.

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 de beleggingsportefeuille.

Per beleggingscategorie bedraagt het rendement:

BELEGGINGSCATEGORIE	PERFORMANCE 2011 IN %	BENCHMARK 2011 in %
Vastrentende waarden:	0,7	3,4
Obligaties wereldwijd	0,1	2,9
Obligaties opkomende markten	10,2	12,9
IG Credits	1,1	0,0
Vastgoed(fondsen):	-16,2	0,9
Aandelen:	-8,4	-2,9
Aandelen wereldwijd	-9,0	-3,2
Aandelen opkomende markten	-19,8	-15,7
Private Equity	16,8	0,9
Overige beleggingen:	-3,1	2,9
Hedge funds	-2,8	4,9
GTAA	-4,0	0,9
Cash	-1,4	0,0
Duration Matching; Horizon Funds	44,3	44,3
Totaal	7,0	12,7

De beleggingsportefeuille is in totaal 5,7 procentpunten achter gebleven bij de benchmark, met name door de vastgoed-, aandelenportefeuille en de overige beleggingen.

RESULTAAT VASTRENTENDE WAARDEN

De vastrentende portefeuille heeft een positief resultaat behaald in 2011 (+0,7 procent), maar heeft ondergepresteerd ten opzichte van zijn benchmark (+3,4 procent). Vooral beleggingsfondsen die inspeelden op herstel van de markt, behaalden mindere resultaten.

RESULTAAT VASTGOEDFONDSEN

Beleggingen vinden plaats in twee niet-beursgenoteerde Europese vastgoedfondsen van AXA, die met name in kantoren en winkels beleggen. In 2011 heeft de vastgoedportefeuille een rendement van -16,2 procent behaald. Dit is een gevolg van afwaarderingen in de portefeuille doordat, mede door de economische crisis, vastgoedobjecten moeilijker verhuurbaar zijn en dit een negatief effect heeft op de huuropbrengsten. Daarnaast is besloten dat het fonds Immoselect zal worden geliquideerd, vanwege de grote aantallen beleggers die hebben aangegeven te willen uittreden. Dit betekent dat het vastgoed zal worden verkocht en de opbrengsten aan de beleggers zullen worden uitgekeerd. Verwacht wordt dat door het gedwongen verkoopproces in de huidige zakelijke vastgoedmarkt de voorlopig afgegeven NAV niet kan worden gerealiseerd.

In verband hiermee is besloten het fonds te waarderen op basis van de koers op de secundaire markt in Frankfurt. De hantering van deze koers veroorzaakt het grootste deel van het negatieve rendement. Het andere fonds (Immosolutions) is gesloten waardoor uittreding door beleggers op dit moment niet mogelijk is. Deze situatie geeft de fondsen de tijd om te werken aan het oplossen van onder meer de liquiditeitspositie. Op dit moment is onzeker in hoeverre het fonds hierin afdoende zal slagen.

RESULTAAT AANDELEN

De aandelenportefeuille heeft in 2011 duidelijk ondergepresteerd ten opzichte van zijn benchmark (-9,0% ten opzichte van een benchmark-rendement van -3,2%). Het grootste deel van deze underperformance is ontstaan in het derde kwartaal, tijdens de onzekerheid rondom de euro. In deze periode heeft het actief beleid van de aandelenmanagers geen (positieve) bijdrage geleverd. De meeste beleggingsfondsen werden geraakt door hun posities in zogenaamde cyclische aandelen (consumentenartikelen en industriële bedrijven). Andere beleggingsfondsen waren onderwogen in gezondheidszorg of in olie, sectoren die in die periode beter hebben gepresteerd.

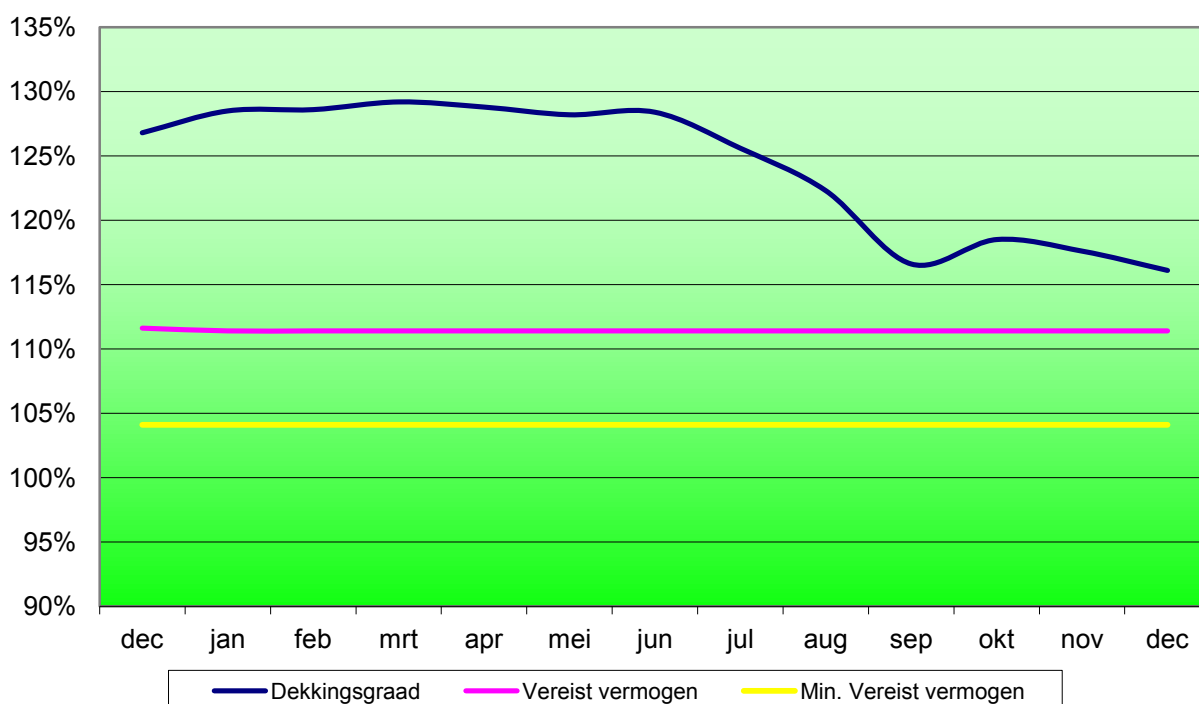
RESULTAAT OVERIGE BELEGGINGEN

Ook de portefeuille overige beleggingen heeft ondergepresteerd ten opzichte van de benchmark (-3,1% ten opzichte van +2,9% in de benchmark). Net als bij de categorie aandelen is het grootste verlies geleden in het derde kwartaal. Vooral het beleggingsfonds IPM heeft slecht gepresteerd, met name in het derde kwartaal. De overige kwartalen heeft dit fonds een kleine outperformance behaald ten opzicht van de benchmark.

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 2011



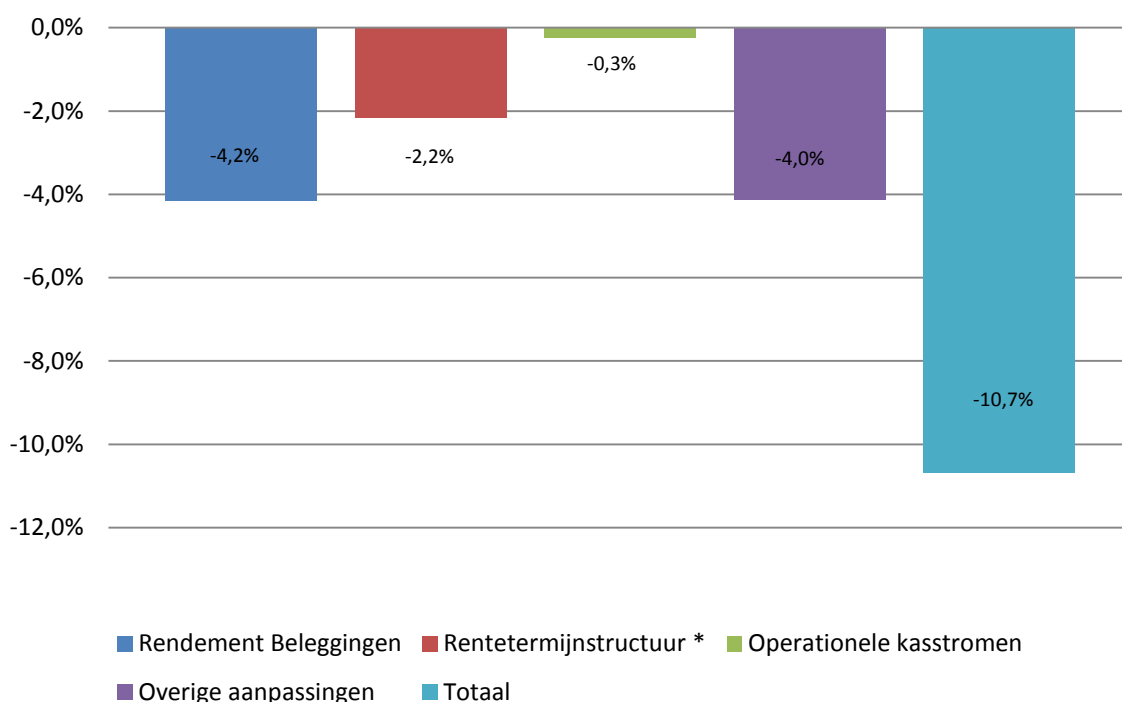
Samenvatting van de financiële positie van het Fonds en ontwikkelingen gedurende het jaar
(in duizenden euro's)

	PENSIOEN- VERMOGEN	TECHNISCHE VOORZIENINGEN EIGEN REKENING	DEKKINGS- GRAAD
	€	€	%
Stand per 1 januari 2011¹⁾	610.659	481.637	126,8
Beleggingsresultaten	42.573	6.303	
Premiebijdragen	11.818	14.705	
Interest i.v.m. wijziging RTS	0	65.041	
Koopsom toeslagverlening			
niet-actieven	0	42	
Uitkeringen	-19.668	-19.247	
Overgang correctiefactoren	0	8.264	
Overige	-355	-1.380	
Stand per 31 december 2011	645.027	555.365	116,1

¹⁾ Deze cijfers zijn inclusief de cijfers van de met het Fonds gefuseerde Stichting Pensioenfonds Suiker 2007.

De dekkingsgraad van het Fonds is voornamelijk gedaald als gevolg van de negatieve beleggingsresultaten in de rendementsportefeuille, de daling van de rentetermijnstructuur en het niet volledig afgedekt zijn van het renterisico alsmede de overgang van leeftijdsterugstellingen naar correctiefactoren op de van toepassing zijnde prognosetafel. In de onderstaande grafiek wordt de verandering van de dekkingsgraad opgesplitst naar oorzaak. Op pagina 48 van het verslag wordt onderstaande opsplitsing verder gespecificeerd.

Verloop dekkingsgraad 2011

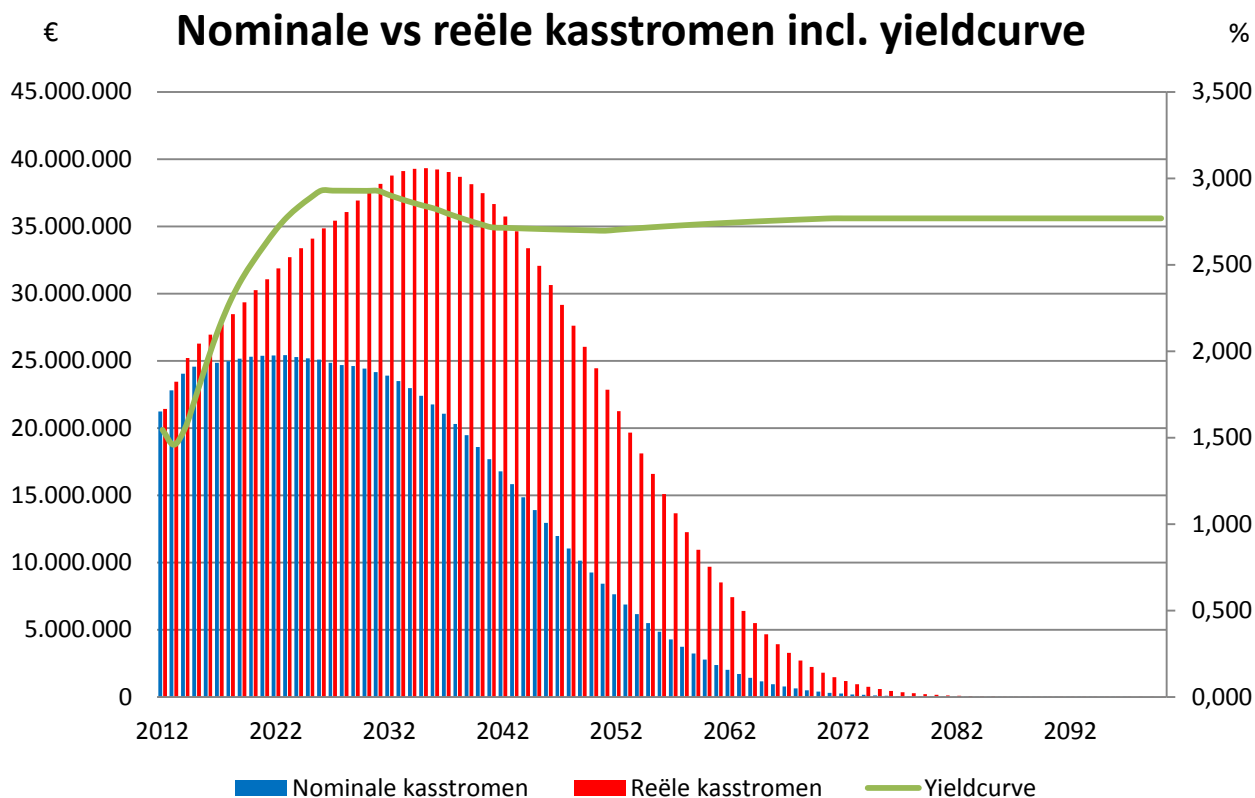


*) Bij het resultaat op 'Rentetermijnstructuur' dient opgemerkt te worden dat de rentecurve, waarmee de waarde van de pensioenverplichtingen wordt bepaald per 31 december 2011, in afwijking tot de reguliere methodiek, gebaseerd is op het 3-maandsgemiddelde van de RTS over de periode 1 oktober 2011 – 31 december 2011. De gemiddelde rente over het vierde kwartaal lag zo'n 0,2 procent hoger dan de rente op het einde van het jaar. Dit laatste heeft geleid tot een stijging van de dekkingsgraad met circa 3,3 procent t.o.v. de feitelijke risicovrije marktrente per 31 december 2011.

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 het minimaal vereist vermogen kan niet geïndexeerd worden.

In onderstaande figuur worden de pensioenfondsspecifieke nominale en reële uitkeringen getoond, alsmede de RTS zoals die ultimo 2011 gold.



BEHEERSING UITVOERINGSKOSTEN

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

KOSTEN PENSIOENBEHEER

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

	Kosten totaal (x € 1.000,-)	Kosten per deelnemer (in euro's)
Kosten uitvoeringsorganisatie	176	66,29
Contributies	34	12,81
Bestuurskosten	55	20,72
Controle en advieskosten	199	74,95
Totale kosten pensioenbeheer	464	174,77

KOSTEN VERMOGENSBEHEER

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

Deze kosten worden uitgedrukt als percentage van het gemiddelde belegd vermogen van het Fonds. Dit gemiddelde wordt berekend als een samengesteld gewogen gemiddelde over een periode van 12 maanden. Het gemiddeld belegd vermogen van het Fonds in 2011 bedroeg circa € 615,6 miljoen.

	Kosten totaal (x € 1.000,-)	% kosten van gemiddeld belegd vermogen
Beheerskosten Fiduciair	946	0,15
Beheerskosten beleggingsfondsen	5.054	0,82
Kosten Custodian	103	0,02
Kosten performancemeting	11	0,00
Overige kosten	23	0,01
Totale kosten vermogensbeheer	6.137	1,00

De beheerskosten van de verschillende beleggingsfondsen waarin het Fonds via de Fiduciair manager belegt, zijn in onderstaande tabel naar categorie gespecificeerd. 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.

In onderstaande tabel wordt op basis van een opgave van de Fiduciair manager een inschatting gemaakt van de omvang van deze kosten per beleggingscategorie, weergegeven als percentage van het gemiddeld belegd vermogen.

	Kosten totaal (x € 1.000,-)	% kosten van gemiddeld belegd vermogen
Vastgoed	159	0,03
Aandelen	1.425	0,23
Vastrentende waarden	1.813	0,29
Overige beleggingen	1.575	0,26
Duration Matching Portefeuille	82	0,01
Totale beheerskosten beleggingsfondsen	5.054	0,82

De totale kosten voor het vermogensbeheer zijn veelal afhankelijk van de beleggingsstructuur (denk aan actief of passief beleggen, in eigen beheer of extern beleggen (via een vermogensbeheerder of Fiduciair manager)), maar ook van de beleggingsportefeuille. Zo zal beleggen in direct vastgoed andere kosten met zich meebrengen dan in beursgenoteerde vastgoedfondsen. De bovenstaande cijfers dienen dan ook in dit licht gezien te worden.

TRANSACTIEKOSTEN

Transactiekosten zijn de kosten die gemaakt moeten worden om een (beleggings)transactie tot stand te brengen en uit te voeren. Dit zijn geen kosten die aan de vermogensbeheerder betaald worden, maar kosten die bijvoorbeeld aan de beurs of aan een broker betaald moeten worden.

Transactiekosten zitten veelal verwerkt in de aan- en verkoopwaarde van de belegging. Het Fonds heeft de administratie hiervan per 2012 opgepakt en zal over boekjaar 2012 inzicht geven in de totale transactiekosten die gemaakt worden bij aan- en verkoop van de beleggingsfondsen waarin zij belegt.

ACTUARIEEL

Samenvatting van de actuariële analyse

(in duizenden euro's)

	2011 €	2010 €
Premieresultaat	-2.891	-3.767
Interestresultaat	-29.291	3.765
Kostenresultaat	315	-21
Aanpassing overlevingstafels	0	-13.265
Eenmalige toeslag i.v.m. fusie	162	-5.101
Overgang naar correctiefactoren	-8.264	0
Overig resultaat	608	1.631
Totaal	-39.361	-16.758

UITKOMSTEN SOLVABILITEITSTOETS

De dekkingsgraad bedraagt per 31 december 2011 116,1 procent (2010: 126,8 procent) en wordt bepaald als pensioenvermogen gedeeld door de voorziening pensioenverplichtingen. De vereiste dekkingsgraad zoals die voortvloeit uit de solvabiliteitsvoorschriften volgens de Pensioenwet bedraagt 111,4 procent. Ultimo 2011 is derhalve sprake van een toereikende solvabiliteit.

ACTUELE ACTUARIËLE GRONDSLAGEN

Het fonds hanteert de AG Prognosetafel 2010-2060. Naast de algemene sterftekansen, heeft het CBS inkomensspecifieke sterftegegevens van de gehele Nederlandse bevolking gepubliceerd. Dit maakt het mogelijk om een levensverwachting naar inkomen te bepalen. Uit de door het CBS gepubliceerde gegevens heeft de actuaris van het Fonds inkomensafhankelijke sterftekanscorrectietabellen afgeleid.

In verband hiermee heeft de adviserend actuaris het bestuur van het Fonds geadviseerd om over te stappen van leeftijdsterugstellingen (zoals toegepast tot ultimo 2010) naar inkomensafhankelijke sterftekanscorrectiefactoren. Deze methodiek is een verfijndere methode dan een (uniforme) leeftijdscorrectie voor alle leeftijden en sluit beter aan bij de specifieke ervaringssterfte van het Fonds. Voor toepassing van deze correctiefactoren is het Fonds ingedeeld in het gemiddelde van de inkomensklasse Hoog en Hoog-Midden. Deze overgang is per 31 december 2011 ingevoerd en vergt een éénmalige koopsom van circa € 8,3 miljoen dit komt overeen met 1,50 procent van de technische voorziening per deze datum. Met de keuze voor deze waarderingsgrondslagen voldoet het fonds aan de vereisten ten aanzien van het hanteren van prudente grondslagen zoals vastgelegd in wet- en regelgeving.

Naar verwachting zal het naar voorziening gewogen gemiddelde salaris van de groep pensioengerechtigden op termijn toegroeien naar de salarisklasse Hoog. In verband hiermee zal het fonds de sterftekanscorrectiefactoren in een periode van tien jaar laten groeien naar de sterftekansfactoren behorende bij de salarisklasse Hoog.

oordeel van de certificerend actuaris over de financiële positie

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

RISICO'S

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

RISICO- EN BEHEERSINGSBELEID

Risico heeft te maken met onzekerheden die 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 financiële risico's van het Fonds genoemd:

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

Het beheersingsbeleid met betrekking tot de risico's wordt continu gemonitord en minstens eens per jaar geëvalueerd.

BELEGGINGSRISICO'S

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

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 dekkingsgraadniveaus is vastgesteld. Daarnaast is voor deze niveaus een maximum percentage vastgesteld voor belegging in zakelijke waarden. Onder tracking error wordt verstaan de mate waarin de beleggingsresultaten gemiddeld kunnen afwijken van de benchmark die als ijkpunt voor de performance geldt, die aan de gehele portefeuille als doel is gesteld. Dit doel (de benchmark) is een overrendement behalen ten opzichte van de ontwikkeling van de verplichtingen van het Fonds. De toegestane tracking error is afhankelijk van de dekkingsgraad van het Fonds en daalt naarmate de dekkingsgraad lager is.

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

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

ACTUARIËLE RISICO'S

In 2010 is het Fonds overgegaan op het hanteren van de 'AG Prognosetafel 2010 – 2060' met leeftijdsterugstellingen voor mannen en vrouwen. Aangezien deze prognosetafel zich niet goed leent voor het hanteren van leeftijdsterugstellingen, is op advies van de adviserend actuaris overgestapt naar inkomensafhankelijke correctiefactoren op de sterftেকansen. De inkomensklasse van het Fonds is hierbij bepaald op het gemiddelde van de inkomensklasse Hoog en Hoog Midden.

RENTERISICO

Dit risico betreft het verschil in rentegevoeligheid tussen de beleggingsportefeuille enerzijds en de verplichtingen anderzijds. In beginsel hebben de verplichtingen, vanwege de lange looptijden, een hogere rentegevoeligheid dan de vastrentende waarden in de beleggingsportefeuille. Een daling van de rente leidt dan tot een stijging van de verplichtingen, die slechts gedeeltelijk wordt goedge maakt door een stijging van de waarde van de obligatieportefeuille. In verband hiermee is besloten om de verplichtingen voor dit renterisico af te dekken. Op basis van tactische redenen wordt hiervoor een bandbreedte van 80 procent tot 120 procent van de verplichtingen gehanteerd.

TOEKOMST

TOESLAGVERLENING NIET-ACTIEVEN PER 1 JANUARI 2012

Het Fonds kent een voorwaardelijke toeslagverlening voor niet-actieven. Jaarlijks wordt getoetst of de financiële positie van het Fonds voldoende is om, op basis van de richtlijnen voor toeslagverlening, tot toeslagverlening over te gaan. Hierbij geldt als uitgangspunt dat toeslagverlening, het behoud van de opgebouwde pensioenrechten, de primaire doelstelling van het Fonds, niet in gevaar mag brengen. Op basis van de financiële positie van het Fonds en de door het Bestuur vastgestelde richtlijnen voor toeslagverlening, heeft het Bestuur in haar vergadering van 13 maart 2012 besloten om de pensioenen van de niet-actieven met ingang van 1 januari 2012 met 1,59 procent te verhogen. Daarmee wordt 61 procent van de prijsontwikkeling (2,61 procent) in de pensioenen gecompenseerd. De deelnemersraad heeft over dit besluit positief geadviseerd. Rekening houdend met de toeslagverlening per 1 januari 2012 daalt de dekkingsgraad naar 115,1 procent.

CRISISPLAN

Een financieel crisisplan is een beschrijving van maatregelen die het bestuur van een pensioenfonds op korte termijn effectief kan inzetten indien in korte tijd de dekkingsgraad zich snel beweegt richting kritische waarden waardoor het realiseren van de basisdoelstelling van het pensioenfonds in gevaar komt. Het crisisplan heeft als doelstelling om snel maatregelen te kunnen nemen, zodra de omstandigheden daartoe aanleiding geven. Het crisisplan omvat enerzijds de definitie van een crisis en de vaststelling van de dekkingsgraad waarbij het fonds er zonder korten niet meer uit kan komen. Anderzijds moeten de beschikbare maatregelen, de wijze waarop rekening wordt gehouden met evenwichtige belangenafweging en de communicatie naar belanghebbenden worden beschreven. In 2012 zal het bestuur een dergelijk plan opstellen.

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, 4 juni 2012

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun
Het Bestuur

Jaarrekening 2011

Balans per 31 december 2011

(na voorgestelde bestemming saldo baten en lasten)

(in duizenden euro's)

	Toelichting	2011	2010
Activa			
BELEGGINGEN VOOR RISICO PENSIOENFONDS	6	650.366	612.101
BELEGGINGEN VOOR RISICO DEELNEMERS	7	6.193	4.782
HERVERZEKERINGSDEEL TECHNISCHE VOORZIENINGEN	8	3.535	3.520
VORDERINGEN EN OVERLOPENDE ACTIVA	9	1.003	2.495
OVERIGE ACTIVA	10	1.390	1.333
		662.487	624.231

Passiva			
STICHTINGSKAPITAAL EN RESERVE	11	89.661	129.022
TECHNISCHE VOORZIENINGEN	12	558.901	485.157
VOORZIENING VOOR RISICO DEELNEMERS	13	6.178	4.782
LANGLOPENDE SCHULDEN	14	5.090	4.027
OVERIGE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA	15	2.657	1.243
		662.487	624.231

Dekkingsgraad 116,1 procent (2010: 126,8 procent).

Staat van baten en lasten over 2011

(in duizenden euro's)

	Toelichting	2011	2010
Baten			
PREMIEBIJDAGEN (VAN WERKGEVER EN WERKNEMERS)	17	11.818	10.041
PREMIEBIJDAGEN RISICO DEELNEMERS	18	1.027	969
BELEGGINGSRESULTATEN RISICO PENSIOENFONDS	19	42.253	48.269
BELEGGINGSRESULTATEN RISICO DEELNEMERS	20	320	246
OVERIGE BATEN	21	572	714
Lasten			
MUTATIE VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN VOOR RISICO VAN HET PENSIOENFONDS			
Pensioenopbouw	22	-14.705	-13.809
Toeslagverlening	23	42	-4.122
Rentetoevoeging	24	-6.303	-5.596
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	25	19.247	18.347
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	26	698	812
Wijziging marktrente	27	-65.041	-34.657
Overgenomen en overgedragen pensioenverplichtingen	28	-474	-471
Overige mutaties in de voorziening pensioenverplichtingen	29	-7.192	-16.614
		-73.728	-56.110
MUTATIE VOORZIENING VOOR RISICO DEELNEMERS	30	-1.396	-1.227
Pensioenuitkeringen	31	-19.668	-18.789
Pensioenuitvoeringskosten	32t/m	-464	-907
	34		
Saldo overdracht van rechten	35	514	439
Overige lasten	36	-609	-403
SALDO VAN BATEN EN LASTEN		-39.361	-16.758

Actuariële analyse van het saldo van baten en lasten over 2011

(in duizenden euro's)

	2011	2010
PREMIERESULTAAT		
Premiebijdragen	12.841	11.011
Pensioenopbouw	-15.732	-14.778
	-2.891	-3.767
INTERESTRESULTAAT		
Beleggingsresultaten	42.331	48.367
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	-6.623	-5.823
Toeslagverlening	42	-4.122
Wijziging marktrente	-65.041	-34.657
	-29.291	3.765
KOSTENRESULTAAT		
Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen	737	848
Pensioenuitvoeringskosten	-422	-869
	315	-21
OVERIG RESULTAAT		
Uitkeringen	-11	-38
Sterfte	648	-761
Waardeoverdrachten	-46	-106
Overige technische grondslagen	-13	-110
Arbeidsongeschiktheid	227	122
Aanpassing overlevingstafels	0	-13.265
Overgang naar correctiefactoren	-8.264	0
Eenmalige toeslag i.v.m. fusie	162	-5.101
Overige lasten	-197	2.524
	-7.494	-16.735
TOTAAL SALDO VAN BATEN EN LASTEN	-39.361	-16.758

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

Bestemming van het saldo van baten en lasten over 2011

(in duizenden euro's)

	2011	2010
Algemene reserve	-39.361	-16.758
TOTAAL	-39.361	-16.758

Kasstroomoverzicht over 2011

(in duizenden euro's)

	2011	2010
KASSTROOM UIT PENSIOENACTIVITEITEN		
Ontvangen premies	12.845	11.048
Ontvangen waardeoverdrachten	583	526
Betaalde pensioenuitkeringen	-19.668	-18.789
Betaalde waardeoverdrachten	-69	-87
Ontvangen uitkeringen van verzekeraars	535	670
Betaalde premies verzekering	-366	-254
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-464	-945
Toename/afname langlopende schuld	1.063	955
Toename/afname vorderingen en overlopende activa	377	-60
Toename/afname kortlopende schulden	-100	-191
Rentebaten en -lasten	-241	-129
Overige baten en lasten	36	24
TOTAAL KASSTROOM UIT PENSIOENACTIVITEITEN	-5.469	-7.232
KASSTROOM UIT BELEGGINGSACTIVITEITEN		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	320.497	381.920
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	3.525	1.402
Aankopen beleggingen	-289.363	-374.299
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-1.083	-1.145
Toename/afname vorderingen en overlopende activa	1.115	-1.116
Toename/afname kortlopende schulden	-25	25
TOTAAL KASSTROOM UIT BELEGGINGSACTIVITEITEN	34.666	6.787
NETTO-KASSTROOM	29.197	-445
<i>Mutatie liquide middelen uit beleggingen</i>	29.140	-623
<i>Mutatie liquide middelen uit overige activa</i>	57	178
TOTAAL MUTATIE LIQUIDE MIDDELEN	29.197	-445

Toelichting behorende tot de jaarrekening 2011

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

1 INLEIDING

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

- Koninklijke Coöperatie Cosun U.A.;
- Cosun Holding B.V.;
- Sensus B.V.;
- Limako B.V.;
- Stichting Instituut voor Rationele Suikerproductie (IRS);
- Suikerstichting Nederland;
- (tot 1 juli 2008) leden van de Raad van Beheer die op basis van artikel 4 lid 2 van de statuten van de 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 4 juni 2012 de jaarrekening vastgesteld.

3 FUSIE

Per 1 januari 2011 is Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun gefuseerd met Stichting Pensioenfonds Suiker 2007. De jaarrekening 2011 is opgesteld volgens de methode pooling of interests. Dit houdt in dat de samengevoegde pensioenfonds ten tegen hun boekwaarden verantwoord worden vanaf het begin van het boekjaar en alle vergelijkende cijfers overeenkomstig worden aangepast.

Onderstaand een overzicht van de Balans per 31 december 2010 en de Staat van baten en lasten over 2010 van de gefuseerde pensioenfondsen afzonderlijk en de situatie na samenvoeging van Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun (Cosun) en Stichting Pensioenfonds Suiker 2007 (Suiker).

BALANS PER 31 DECEMBER 2010

	Cosun	Suiker	Totaal
Activa			
BELEGGINGEN VOOR RISICO PENSIOENFONDS	509.155	102.946	612.101
BELEGGINGEN VOOR RISICO DEELNEMERS	4.782	0	4.782
HERVERZEKERINGSDEEL TECHNISCHE VOORZIENINGEN	3.520	0	3.520
VORDERINGEN EN OVERLOPENDE ACTIVA	2.452	43	2.495
OVERIGE ACTIVA	854	479	1.333
	520.763	103.468	624.231

Passiva			
STICHTINGSKAPITAAL EN RESERVE	99.406	29.616	129.022
TECHNISCHE VOORZIENINGEN	411.609	73.548	485.157
VOORZIENING VOOR RISICO DEELNEMERS	4.782	0	4.782
LANGLOPENDE SCHULDEN	4.027	0	4.027
OVERIGE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA	939	304	1.243
	520.763	103.468	624.231

Dekkingsgraad 126,8 procent

STAAT VAN BATEN EN LASTEN OVER 2010

(in duizenden euro's)

	Cosun	Suiker	Totaal
Baten			
PREMIEBIJDAGEN (VAN WERKGEVER EN WERKNEMERS)	8.188	1.853	10.041
PREMIEBIJDAGEN RISICO DEELNEMERS	969	0	969
BELEGGINGSRESULTATEN RISICO PENSIOENFONDS	40.485	7.784	48.269
BELEGGINGSRESULTATEN RISICO DEELNEMERS	246	0	246
OVERIGE BATEN	656	58	714
Lasten			
MUTATIE VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN VOOR RISICO VAN HET PENSIOENFONDS			
Pensioenopbouw	-10.624	-3.185	-13.809
Toeslagverlening	-3.796	-326	-4.122
Rentetoevoeging	-4.790	-806	-5.596
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	16.913	1.434	18.347
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	559	253	812
Wijziging marktrente	-28.801	-5.856	-34.657
Overgenomen en overgedragen pensioenverplichtingen	-451	-20	-471
Overige mutaties in de voorziening pensioenverplichtingen	-11.260	-5.354	-16.614
	-42.250	-13.860	-56.110
MUTATIE VOORZIENING VOOR RISICO DEELNEMERS	-1.227	0	-1.227
Pensioenuitkeringen	-17.359	-1.430	-18.789
Pensioenuitvoeringskosten	-519	-388	-907
Saldo overdracht van rechten	423	16	439
Overige lasten	-383	-20	-403
SALDO VAN BATEN EN LASTEN	-10.771	-5.987	-16.758

4 GRONDSLAGEN VOOR WAARDERING EN RESULTAATBEPALING

(A) ALGEMEEN

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

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

(E) VERWERKING VAN WAARDEVERANDERINGEN VAN BELEGGINGEN

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

(F) VREEMDE VALUTA

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

(G) BELEGGINGEN

(g.1) Algemeen

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

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

(g.3) Aandelen

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

(g.4) Vastrentende waarden

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

(g.5) Derivaten

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

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

(g.6) Overige beleggingen

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

(g.7) Liquide middelen

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

(H) HERVERZEKERINGEN

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

(I) VORDERINGEN, OVERLOPENDE ACTIVA EN OVERIGE SCHULDEN

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

(J) TECHNISCHE VOORZIENINGEN

(j.1) Technische voorziening (TV)

De voorziening voor pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd op 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. Hieronder vallen tevens de volledige contante waarde van de vrijgestelde toekomstige pensioenopbouw voor arbeidsongeschikten en de contante waarde van de op achterliggende deelnemersjaren betrekking hebbende aanspraak uit hoofde van de flexibele overbruggingsregeling. Onderdeel van deze voorziening flexibele overbruggingsregeling is de 'Voorziening bijkomende lasten flexibele overbruggingsregeling'. Deze voorziening is ten behoeve van de financiering van de toekomstige pensioenopbouw van het levenslang ouderdomspensioen en meeverzekerd nabestaandenpensioen van toekomstige respectievelijk ingegane FO-ers alsmede een opslag ter financiering van de werkgeversbijdrage aan de Zorgverzekeringswet tijdens de periode

waarin het FO-pensioen wordt uitgekeerd. Aan deze voorziening wordt jaarlijks de benodigde premie onttrokken ten behoeve van de opbouw van het reguliere pensioen van de ingegane FO-ers in het betreffende jaar alsmede de premie zorgverzekeringswet.

De contante waarde wordt bepaald op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur van de kapitaalmarktrente.

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

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

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

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

- Marktrente: gebaseerd op de rentetermijnstructuur zoals maandelijks gepubliceerd door DNB.
- Overlevingstafels: AG prognosetafel 2010-2060 met inkomensafhankelijke sterftekanscorrectiefactoren. Voor toepassing van deze correctiefactoren is het Fonds ingedeeld in het gemiddelde van de inkomensklasse Hoog (50%) en Hoog-Midden (50%).
- Voor partnerpensioen is aangenomen dat de partner 3 jaar jonger is dan de verzekerde man en 3 jaar ouder dan de verzekerde vrouw.
- Het nabestaandenpensioen is op opbouwbasis verzekerd.
- Kostenopslag ter grootte van 2 procent van de 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

De overige technische voorziening bestaat uit de voorziening voor arbeidsongeschiktheids-pensioen. Onder deze voorziening is begrepen de contante waarde van de ingegane arbeidsongeschiktheidspensioenen vermeerderd met een buffer voor latente schadegevallen van € 275 duizend.

(K) VOORZIENINGEN VOOR RISICO VAN DEELNEMERS

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

(L) KASSTROOMOVERZICHT

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

(M) BATEN EN LASTEN

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

5 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.

	2011 %	2010 %
DEKKINGSGRAAD PER 1 JANUARI	126,8	134,3
<i>Wijziging door rendementen</i>		
Vastrentende waarden	0,3	1,7
Vastgoed	-0,9	-0,2
Aandelen	-2,7	4,6
Overige beleggingen	-0,9	-0,9
Totaal (a)	-4,2	5,2
<i>Wijziging door rentetermijnstructuur ¹⁾</i>		
Verplichtingen	-15,1	-10,1
Renteafdekking	12,9	6,2
Totaal (b)	-2,2	-3,9
<i>Wijziging door operationele kasstromen</i>		
Uitkeringen	1,0	1,4
Premie	-1,4	-1,9
Indexatie	0,0	-1,3
Kosten	0,1	0,1
Totaal (c)	-0,3	-1,7
<i>Overige aanpassingen</i>		
Aanpassing overlevingstafels	0,0	-4,1
Overgang naar correctiefactoren	-2,1	0,0
Toerekening interest aan technische voorziening	-1,6	-1,7
Eenmalige indexatie rechten per 31-12-2010 ²⁾	0,0	-1,6
Waardeoverdrachten	0,0	0,0
Overigen	-0,3	0,3
Totaal (d)	-4,0	-7,1
Totaal veranderingen (a+b+c+d)	-10,7	-7,5
DEKKINGSGRAAD PER 31 DECEMBER	116,1	126,8

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

²⁾ Dit betreft de eenmalige indexatie van de rechten van de deelnemers van Stichting Pensioenfonds Suiker 2007 per 31 december 2010.

HET VEREISTE VERMOGEN

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

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

	2011 strategische mix		2011 feitelijke mix	
	€	%	€	%
TECHNISCHE VOORZIENINGEN VOOR REKENING PENSIOENFONDS VOLGENS JAARREKENING	555.365	100,0	555.365	100,0
BUFFERS:				
S1 Renterisico	0	0,0	10.874	2,0
S2 Risico zakelijke waarden	56.671	10,2	46.226	8,3
S3 Valutarisico	5.080	0,9	5.042	0,9
S4 Grondstoffenrisico	0	0,0	0	0,0
S5 Kredietrisico	2.700	0,5	2.764	0,5
S6 Verzekeringstechnisch risico	15.670	2,8	15.670	2,8
S10 Actief beheer risico	8.398	1,5	8.335	1,5
Diversificatie-effect	-25.301	-4,5	-30.380	-5,5
TOTAAL S (VEREISTE BUFFERS)	63.218	11,4	58.531	10,5
VEREIST VERMOGEN (ART. 132 PENSIOENWET)	618.583	111,4	613.896	110,5
AANWEZIG VERMOGEN (TOTAAL ACTIVA – SCHULDEN = PENSIOENVERMOGEN)	645.027		645.027	
SURPLUS	26.444		31.131	

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

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

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

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

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

- De per balansdatum lopende valutatermijncontracten zijn onder S3 in mindering gebracht op het belegd vermogen in vreemde valuta.
- 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 is uitgegaan van de strategische asset mix.

BELEID EN RISICOBEBEER

Het Bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van de risico's voor het Fonds. Deze beleidsinstrumenten betreffen:

- beleggingsbeleid
- premiebeleid
- herverzekeringsbeleid
- toeslagenbeleid.

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

De uitkomsten van deze analyses vinden hun weerslag in jaarlijks door het Bestuur vast te stellen beleggingsrichtlijnen als basis voor het uit te voeren beleggingsbeleid. De beleggingsrichtlijnen geven normen en limieten aan waarbinnen de uitvoering van het beleggingsbeleid moet plaatsvinden. Ze zijn gericht op het beheren van de volgende belangrijkste (beleggings-)risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruikgemaakt van derivaten.

MARKTRISICO

Marktrisico omvat de mogelijkheden voor winst of verlies en omvat het prijs(koers)risico, valutarisico en het renterisico. De strategie van het Fonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door beleggingsdoelstellingen. Het marktrisico wordt op dagelijkse basis beheerst door AXA IM in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overall-marktpositities 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 2011 circa 4,9 procent (2010: 5,5 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. € -1,5 mln. Het valutarisico wordt in onderstaande tabel weergegeven.

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

	31 dec. 2011	31 dec. 2010
Aandelen	17.777	21.997
Vastrentende waarden	14.389	11.988
Cash	111	1.424
TOTAAL	32.277	36.833

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

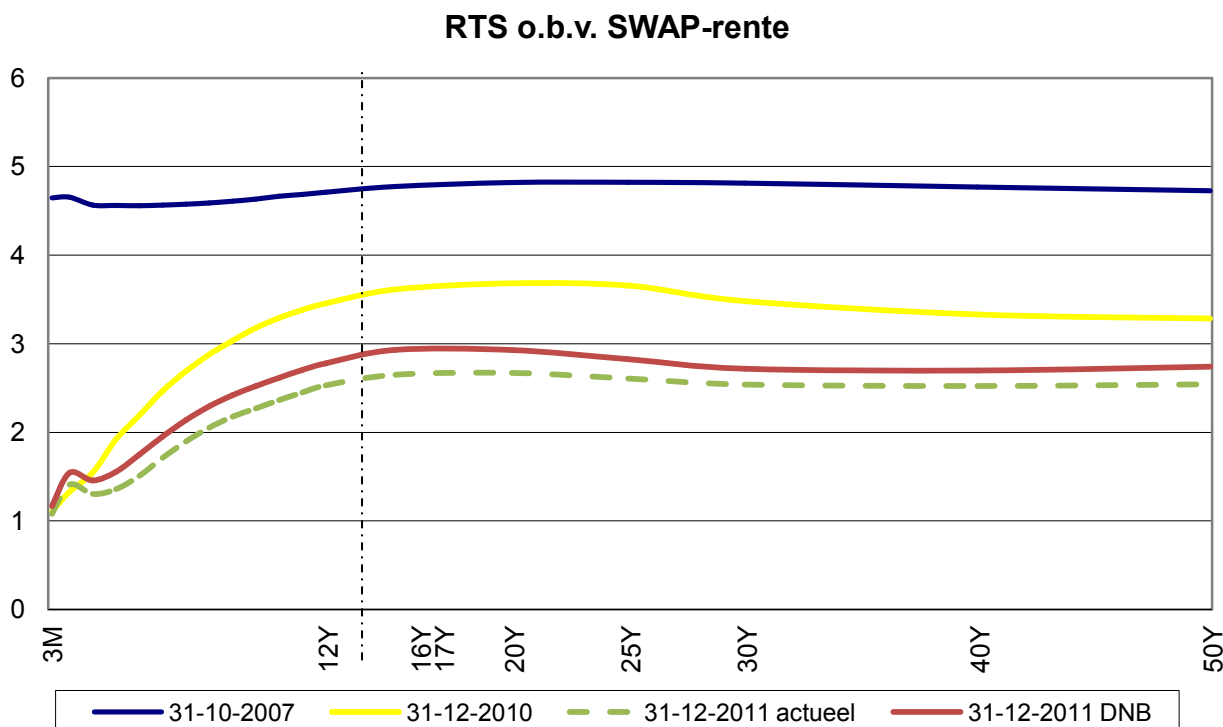
	31 dec. 2011 (voor)	Valuta- derivaten	31 dec. 2011 Nettopositie (na)	31 dec. 2010 Nettopositie (na)
	€	€	€	€
EUR	624.281	61.143	685.424	651.620
GBP	17.864	-12.804	5.060	6.907
JPY	1	-5.469	-5.468	-7.197
USD	14.412	-44.408	-29.996	-34.458

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

RENTERISICO

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

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



In 2011 is de swaprente over de volledige curve lager geworden. Deze lagere rente leidt tot een verhoging van de technische voorziening.

De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van duration. De duration is de (met de contante waarde van de toekomstige kasstromen) gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren. Ultimo 2011 bedroeg de duration van het Fonds 15,1 jaar.

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

Het beleid van het Fonds is gericht op het verkleinen van de duration mismatch. Dit kan bijvoorbeeld gebeuren door het kopen van meer langlopende obligaties in plaats van aandelen (aandelen hebben per definitie een duration van nul), binnen de portefeuille kortlopende obligaties vervangen door langlopende obligaties, of door middel van renteswaps of swaptions. Bij een renteswap wordt een vaste lange rente geruild tegen een variabele korte rente. Het Fonds ontvangt in dit geval een lange rente, vergelijkbaar met de kasstroom van een langlopende obligatie, en betaalt daarvoor een variabele korte rente (bijvoorbeeld Euribor). Hierdoor wordt de duration mismatch verkleind, maar het Fonds wordt wel afhankelijk van de ontwikkeling van de korte rente die het Pensioenfonds aan de tegenpartij betaalt. Bij het afsluiten van swaps kunnen dus mismatchrisico's worden afgedekt en worden nieuwe risico's geïntroduceerd die gepaard gaan met dit soort instrumenten (zoals liquiditeits-, tegenpartij- en juridisch risico).

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

De rentegevoeligheid is in 2011 met name toegenomen door de gedaalde rente alsmede de invoering van de nieuwe overlevingstafel. Een liabilities duration van 15,1 betekent dat bij een daling van de kapitaalmarktrente met 1 procentpunt de waarde van de pensioenverplichtingen zal stijgen met circa 15,1 procentpunt. Deze stijging wordt naar rato van het afdekkingspercentage gecompenseerd door een vrijwel gelijke waardestijging van de Horizon Funds uit de DMP. Hierdoor is de invloed van renteveranderingen op de financiële positie van het Pensioenfonds beperkt.

KREDIETRISICO

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

Beheersing vindt plaats door:

1. het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het Fonds;
2. het vragen van extra zekerheden, zoals collateral.

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

Aangezien de vastrentende portefeuille volledig bestaat uit beleggingsfondsen, is het niet mogelijk om de kredietwaardigheid van de onderliggende debiteuren te tonen in de vorm van ‘ratings’. In plaats hiervan wordt een andere maatstaf voor kredietwaardigheid gegeven, de zogenaamde ‘credit spread’. Deze maatstaf geeft de rentepremie aan boven de risicovrije rente die bedrijven over hun obligaties moeten betalen. In 2011 varieerde deze tussen de 94 en 208 basispunten.

Het tegenpartijrisico in de Duration Matching Portfolio is als volgt:

Tegenpartij	Rating	Bruto	Collateral	Netto
RBS	Moody's: A3 S&P: A- Fitch: A	61.092	-62.382	-1.290
Citibank	Moody's: Aa3 S&P: A- Fitch: A	35.641	-36.688	-1.047
Credit Agricole	Moody's: Aa3 S&P: A Fitch: A+	46.532	-49.166	-2.634

LIQUIDITEITSRISICO

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

VERZEKERINGSTECHNISCHE RISICO'S (ACTUARIËLE RISICO'S)

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

Het langlevenrisico is het belangrijkste verzekeringstechnische risico. Langlevenrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening voor pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Het Fonds houdt bij de waardering van de pensioenverplichtingen per 31 december 2011 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 2011 bedraagt het totaal van de risicokapitalen € 201 miljoen.

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

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het Fonds:

- een voorziening moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit. Voor dit risico worden jaarlijks kosten in rekening gebracht bij de ondernemingen door middel van een opslag van 2,5 procent op de doorsneepremie;
- een arbeidsongeschiktheidspensioen moet toekennen. Voor dit risico brengt het Fonds jaarlijks een premie ad € 115 duizend bij de ondernemingen in rekening die vervolgens

wordt toegevoegd aan de voorziening arbeidsongeschiktheidspensioen. Er is een maximum gesteld aan deze voorziening, die gelijk is aan de contante waarde van de uitkeringen aan arbeidsongeschikten, vermeerderd met € 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 2011 bedraagt de reële dekkingsgraad 77,1 procent. Dit betekent dat het Fonds niet de middelen voor toekomstige toeslagverlening volledig beschikbaar heeft.

CONCENTRATIERISICO

Grote posten zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2 procent van het balanstotaal uitmaakt.

In het algemeen geldt dat een concentratierisico kan optreden als een adequate spreiding van activa en passiva ontbreekt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. Een portefeuille van leningen die sterk sectorgebonden is, kan door deze sectorconcentratie een verhoogd risico lopen. Indien aandelen in dezelfde sector worden aangehouden is sprake van een cumulatief concentratierisico.

Het Fonds heeft met een relatief groot aantal asset classes een goede spreiding van het belegd vermogen. Er wordt middels beleggingsfondsen belegd in zowel regio's als sectoren. In de onderstaande tabellen wordt een overzicht getoond van de posities in sectoren en landen in de beleggingsportefeuille.

Sectoren	Portfolio %	Benchmark %	Vershil %
Info Tech	13,8	10,2	3,6
Financials	12,5	18,6	-6,1
Consumer Staples	12,5	11,3	1,2
Consumer Disc	12,3	9,4	2,8
Industrials	12,0	10,2	1,8
Energy	10,9	12,4	-1,5
Materials	9,6	8,6	1,0
Health Care	8,0	9,4	-1,5
Telecom Service	6,3	5,7	0,7
Utilities	2,2	4,1	-1,9

Landen	Portfolio %	Benchmark %	Vershil %
U.S.A.	26,73	32,86	-6,13
Verenigd Koninkrijk	15,23	13,96	1,27
Duitsland	10,11	4,70	5,41
Frankrijk	5,70	5,44	0,27
Zwitserland	5,35	5,17	0,18
Japan	5,01	5,68	-0,67
Canada	3,51	3,23	0,28
Australië	3,16	2,26	0,90
Spanje	3,05	1,96	1,08
Brazilië	1,94	2,37	-0,43
Overige landen	19,21	22,37	-3,16

PIIGS-landen	Portfolio %	Benchmark %	Vershil %
<i>Portugal</i>	0,00	0,13	-0,13
<i>Italië</i>	0,40	1,36	-0,96
<i>Ierland</i>	0,50	0,17	0,32
<i>Griekenland</i>	0,09	0,05	0,04
<i>Spanje</i>	3,05	1,96	1,08

OVERIGE NIET-FINANCIËLE RISICO'S

OPERATIONEEL RISICO

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

SYSTEEMRISICO

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

SPECIFIEKE FINANCIËLE INSTRUMENTEN (DERIVATEN)

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

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

Gebruik kan worden gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

- Futures: Dit zijn standaard beursgenoteerde instrumenten waarmee snel posities kunnen worden gewijzigd. Futures worden gebruikt voor het 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.

BESTUURSRISICO

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

6 BELEGGINGEN VOOR RISICO PENSIOENFONDS

	Vast- goed beleg- gingen	Aan- delen	Vast- rentende waarden	Derivat en	Overige beleg- gingen	Depo- sito's / Liquide middelen	Totaal
STAND PER 1 JANUARI 2010	27.381	112.423	364.381	-2.516	70.302	1.343	573.314
Aankopen/verstrekkingen	0	23.338	315.126	7.994	24.982	0	371.440
Verkopen/aflossingen	0	-37.153	-321.296	1.130	-21.670	0	-378.989
Overige mutaties ¹⁾	-41	-247	-663	19	-126	-620	-1.678
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	-1.732	19.402	34.127	-5.379	1.596	0	48.014
STAND PER 31 DECEMBER 2010	25.608	117.763	391.675	1.248	75.084	723	612.101
Aankopen/verstrekkingen	0	80.519	197.628	0	8.486	0	286.633
Verkopen/aflossingen	0	-79.361	-214.493	-1.493	-22.127	0	-317.474
Overige mutaties ¹⁾	-24	-131	-880	3	-80	28.863	27.751
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	-5.008	-12.653	61.846	-1.282	-3.072	0	39.831
STAND PER 31 DECEMBER 2011	20.576	106.137	435.776	-1.524	58.291	29.586	648.842
<i>Overboeking naar passiva zijde balans</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>1.524</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>1.524</i>
<i>Beleggingen risico Pensioenfonds activa zijde balans</i>	<i>20.576</i>	<i>106.137</i>	<i>435.776</i>	<i>0</i>	<i>58.291</i>	<i>29.586</i>	<i>650.366</i>

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

Het Pensioenfonds belegt voornamelijk in beleggingsfondsen. De managers van deze fondsen beleggen in aandelen, vastrentende waarden, derivaten en overige beleggingen. Een middel voor de fondsmanagers om extra rendement op deze fondsen te realiseren, is 'securities lending'. Dit betekent dat fondsmanagers de onderliggende effecten tegen een vooraf vastgestelde vergoeding kunnen uitlenen aan derden. De opbrengsten die hieruit voortvloeien zijn verdisconteerd in de Net Asset Value. Ultimo 2011 bedroeg het uitstaande bedrag aan securities lending ca. € 3,3 mln. De ontvangen vergoeding hiervoor wordt volledig geherinvesteed binnen het betreffende beleggingsfonds.

VASTGOEDBELEGGINGEN	2011	2010
Indirect vastgoed (participaties in beleggingsfondsen)	20.576	25.608
STAND PER 31 DECEMBER	20.576	25.608

In 2008 is een landelijk eigendom verkocht aan een derde partij. De betreffende pachters hadden hier tegen bezwaar gemaakt via een juridische procedure. In 2011 heeft de rechter het fonds in het gelijk gesteld, waarmee de procedure beëindigd is.

De beleggingsfondsen AXA Immosolutions en AXA Immoselect waarin het Fonds participeert, zijn in liquiditeitsproblemen doordat een groot aantal investeerders wil uittreden. Om hieraan tegemoet te komen, is het management van betreffende fondsen genoodzaakt om onroerend goed te verkopen. Als gevolg van deze noodzakelijke verkoop voorziet dit fonds een verkoopopbrengst beneden de NAV. Hoewel pas bij verkoop zal blijken welke afwaarderingen er hebben plaatsgevonden, neemt het fonds uit hoofde van prudentie al een voorschot op deze mogelijke afwaarderingen. Per balansdatum hanteert het Fonds daarom voor het AXA Immoselect fonds de koers die op de secundaire markt tot stand komt. Deze koers ligt ca. 40 procent lager dan de officiële NAV. Voor het AXA Immosolution fonds dient vooralsnog de officiële NAV te worden aangehouden aangezien dit fonds niet op een secundaire markt wordt verhandeld.

AANDELEN	2011	2010
Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen	106.137	117.763
STAND PER 31 DECEMBER	106.137	117.763

VASTRENTENDE WAARDEN	2011	2010
Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen	435.776	391.675
STAND PER 31 DECEMBER	435.776	391.675

DERIVATEN	2011	2010
Valutaderivaten	0	1.248
STAND PER 31 DECEMBER	0	1.248

OVERIGE BELEGGINGEN	2011	2010
Overige beleggingen (o.a. beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde fondsen, trackers)	58.291	75.084
STAND PER 31 DECEMBER	58.291	75.084

7 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 2010	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	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
Aankopen/verstrekkingen	0	767	1.882	0	81	0	2.730
Verkopen/aflossingen	0	-756	-2.042	-14	-211	0	-3.023
Overige mutaties ¹⁾	24	131	880	-3	80	277	1.389
Waarderingsverschillen en verkoopresultaten	-38	-96	467	-10	-23	0	300
STAND PER 31 DECEMBER 2011	196	1.011	4.149	-15	555	282	6.178
<i>Overboeking naar passiva zijde balans</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>15</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>15</i>
<i>Beleggingen risico Pensioenfonds activa zijde balans</i>	196	1.011	4.149	0	555	282	6.193

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

VASTGOEDBELEGGINGEN	2011	2010
Indirect vastgoed (participaties in beleggingsfondsen)	196	210
STAND PER 31 DECEMBER	196	210

AANDELEN	2011	2010
Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen	1.011	965
STAND PER 31 DECEMBER	1.011	965

VASTRENTENDE WAARDEN	2011	2010
Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen	4.149	2.962
STAND PER 31 DECEMBER	4.149	2.962

DERIVATEN	2011	2010
Valutaderivaten	0	12
STAND PER 31 DECEMBER	0	12

OVERIGE BELEGGINGEN	2011	2010
Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen	555	628
STAND PER 31 DECEMBER	555	628

8 HERVERZEKERINGSDEEL TECHNISCHE VOORZIENINGEN

	2011	2010
Stand per 31 december	3.535	3.520
STAND PER 31 DECEMBER	3.535	3.520

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.

9 VORDERINGEN EN OVERLOPENDE ACTIVA

	2011	2010
Vorderingen uit hoofde van herverzekering	88	376
Vordering op sponsor	914	1.003
Vorderingen uit af te wikkelen beleggingstransacties	0	1.115
Coupon- / dividendbelasting	1	1
STAND PER 31 DECEMBER	1.003	2.495

Alle vorderingen hebben een looptijd van korter dan één jaar.

10 OVERIGE ACTIVA

	2011	2010
Liquide middelen	1.390	1.333
STAND PER 31 DECEMBER	1.390	1.333

11 STICHTINGSKAPITAAL EN RESERVES

ALGEMENE RESERVE	2011	2010
STAND PER 1 JANUARI	129.022	145.780
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-39.361	-16.758
STAND PER 31 DECEMBER	89.661	129.022

SOLVABILITEIT	2011	2010
Minimaal vereist eigen vermogen	578.285	501.078
Vereist vermogen	618.583	535.346

De dekkingsgraad van het Fonds bedraagt 116,1 procent (2010: 126,8 procent). Volgens de normen van de toezichthouder DNB bedraagt het vereist vermogen 111,4 procent, zodat het Fonds geen reservetekort heeft. Het minimaal vereist vermogen bedraagt 104,1 procent, zodat het Fonds geen dekkingstekort heeft.

12 TECHNISCHE VOORZIENINGEN

	2011	2010
Technische voorzieningen:		
• Eigen rekening	544.459	469.502
• Voorziening flexibele overbruggingsregeling	10.340	11.526
• Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	3.535	3.520
STAND PER 31 DECEMBER	558.334	484.548
Overige technische voorzieningen:		
• Voorziening voor arbeidsongeschiktheidspensioen	567	609
STAND PER 31 DECEMBER	567	609
TOTAALSTAND PER 31 DECEMBER	558.901	485.157

De mutatieoverzichten voor de voorzieningen voor pensioenverplichtingen zijn als volgt:

TECHNISCHE VOORZIENING EN EIGEN REKENING	2011	2010
STAND PER 1 JANUARI	481.028	406.735
Toevoeging pensioenopbouw	14.708	13.734
(Overige) toeslagen	-42	4.122
Rentetoevoeging	6.259	5.554
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-19.158	-18.258
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-698	-812
Wijziging marktrente	65.041	34.657
Saldo van inkomende en uitgaande waardeoverdrachten	474	471
Overige mutaties	-1.077	3.370
Overgang naar correctiefactoren	8.264	0
Aanpassing overlevingstafels	0	31.455
STAND PER 31 DECEMBER	554.799	481.028

Ultimo boekjaar bedraagt de gemiddeld gewogen discontovoet 2,73 procent.

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

De Technische voorziening eigen rekening is naar categorieën van deelnemers als volgt samengesteld:

	2011	2010
Actieve deelnemers	252.434	217.834
Pensioengerechtigden	245.931	208.247
Gewezen deelnemers	46.094	43.421
BRUTO TECHNISCHE VOORZIENING	544.459	469.502

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

	2011	2010
Actieve deelnemers	6.374	7.126
Pensioengerechtigden	1.280	1.546
Gewezen deelnemers	796	748
NETTO TECHNISCHE VOORZIENING	8.450	9.420
Voorziening bijkomende lasten flexibele overbruggingsregeling	1.890	2.106
BRUTO TECHNISCHE VOORZIENINGEN	10.340	11.526

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	2011	2010
STAND PER 1 JANUARI	3.520	3.420
Mutatie	14	100
STAND PER 31 DECEMBER	3.534	3.520

De mutatieoverzichten voor de overige technische voorzieningen zijn als volgt:

VOORZIENING ARBEIDSONGESCHIKTHEIDSPENSIOEN	2011	2010
STAND PER 1 JANUARI	609	574
Voorziening aanpassing overlevingstafels	0	27
Premie	115	115
Interest	44	42
Uitkeringen	-89	-89
Restitutie	-120	-60
Overige mutaties	8	0
STAND PER 31 DECEMBER	567	609

De voorziening arbeidsongeschiktheidspensioen is minimaal gelijk aan de contante waarde van de reeds ingegane arbeidsongeschiktheidspensioenen. Deze contante waarde is per 31 december 2011 gelijk aan € 292 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 2011 een premierestitutie ad € 120 duizend heeft plaatsgevonden.

KORTE BESCHRIJVING VAN DE PENSIOENREGELINGEN

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

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

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

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

Alle geldende regelingen zijn gebaseerd op een pensioenleeftijd van 65 jaar. Jaarlijks wordt een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 1,75 procent van de in dat jaar geldende (gemaximeerde) pensioengrondslag. Boven de gemaximeerde pensioengrondslag wordt 1 procent per jaar opgebouwd. De pensioengrondslag is gelijk aan 12 maandsalarissen, vermeerderd met vakantietoelage en resultatuutkering en een eventueel geldende vaste toeslag, onder aftrek van een franchise (2011: € 18.672,-). De pensioengrondslag voor het variabele salaris bestaat uit een aantal in het reglement omschreven salariscomponenten. De bijdrage voor de beschikbare premieregeling bestaat uit een per deelnemer leeftijdsafhankelijke premie die wordt toegepast op de in het reglement gedefinieerde pensioengrondslagen. De franchise wordt jaarlijks vastgesteld. Tevens bestaat er recht op (tijdelijk) partnerpensioen en wezenpensioen. Deelname aan de regeling is mogelijk vanaf de

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

Pensioenregeling voor de voormalige Stichting Pensioenfonds Suiker 2007

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

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

- Het pensioengevend salaris is gelijk aan het in het voorafgaande kalenderjaar verdiende jaarinkomen inclusief CAO-toeslagen en exclusief variabele inkomensbestanddelen.
- De franchise is per 1 januari 2011 gelijk aan € 12.898,-. Jaarlijks per 1 januari daaropvolgend wordt de franchise aangepast met de loonindex zoals deze bij de werkgever in het voorafgaande jaar is toegekend. Indien in enig jaar de aldus tot stand gekomen franchise de wettelijke minimale franchise, te weten 10/7 maal de AOW-uitkering voor een gehuwde waarvan de partner 65 jaar of ouder is te vermeerderen met de vakantietoelage (2010: €12.898,-), niet overschrijdt, is de wettelijke minimale franchise van toepassing.

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

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

TOESLAGVERLENING

Het toeslagbeleid voor de inactieven kan als volgt worden verwoord.

De toeslagverlening op de pensioenrechten en pensioenaanspraken van niet-actieven wordt jaarlijks vastgesteld door het Bestuur van het Fonds. Er bestaat een ambitie om jaarlijks de pensioenrechten en pensioenaanspraken aan te passen. De toeslagverlening in een jaar is voorwaardelijk en is mede afhankelijk van de hoogte en toekomstige ontwikkeling van de dekkingsgraad. De maatstaf voor de toeslagverlening bedraagt maximaal de stijging van de consumentenprijsindex (CPI) zoals vastgesteld door het CBS.

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

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

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

Het toeslagbeleid voor actieven kan als volgt worden verwoord.

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

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

INHAALTOESLAGEN

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

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

	Volledige toeslag %	Toegekende toeslag %	Vershil %
Per 1 januari 2012	2,61	1,59	1,02
Per 1 januari 2011	1,57	1,57	0,00
Per 1 januari 2010	0,40	0,40	0,00

13 VOORZIENINGEN VOOR RISICO DEELNEMERS

VOORZIENING COLLECTIEF PENSIOENSPAREN	2011	2010
Stand per 1 januari	4.782	3.555
Premie	1.027	951
Uitkeringen en onttrekkingen	0	-8
Overgedragen pensioenverplichtingen	-2	-2
Rendementstoevoeging	320	246
Vrijval administratiekosten	-39	-36
Overgenomen pensioenverplichtingen	90	76
STAND PER 31 DECEMBER	6.178	4.782

Over het kapitaal van de regeling collectief pensioensparen vindt jaarlijks op 31 december of bij eerdere aanwending een rendementbijschrijving plaats op basis van het vijfjaars netto

gemiddelde Fondsrendement. Het totaal van de individuele spaarsaldi vormt de voorziening collectief pensioensparen.

14 LANGLOPENDE SCHULDEN

LANGLOPENDE SCHULD TER FINANCIERING OVERGANGSREGELING	2011	2010
Stand per 1 januari Toename	4.027 1.063	3.072 955
STAND PER 31 DECEMBER	5.090	4.027

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

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

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

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

Ultimo 2011 bedroeg de bruto gekapitaliseerde waarde van de pensioenaanspraken € 10,7 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 2011 gelijk te zijn aan € 5,1 miljoen. Dit bedrag komt, onder aftrek van de rentevergoeding die het Fonds verschuldigd is over het openstaande bedrag ad € 257 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 2011 vastgesteld op € 42 duizend.

15 OVERIGE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA

	2011	2010
Schulden aan de aangesloten ondernemingen	107	74
Uitkeringen	81	62
Belastingen en premies sociale verzekeringen	504	477
Adviseurs en controleurs	195	339
Schulden uit hoofde van herverzekering	0	25
Overige schulden	231	266
Valutaderivaten	1.539	0
STAND PER 31 DECEMBER	2.657	1.243

Alle schulden hebben een resterende looptijd korter dan één jaar.

16 NIET IN DE BALANS OPGENOMEN VERPLICHTINGEN

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

	2011	2010
Private equity	12.300	17.449
TOTAAL	12.300	17.449

17 PREMIEBIJDRAGEN (VAN WERKGEVER EN WERKNEMERS)

	2011	2010
Werkgeversgedeelte	11.817	10.038
Werknemersgedeelte	1	3
TOTAAL	11.818	10.041

De totale bijdrage van de werkgever en werknemers bedraagt 20,5 procent van de loonsom. De kostendekkende premie volgens artikel 130 van de Pensioenwet en de feitelijke premie zijn als volgt:

	2011	2010
Kostendekkende premie	16.588	15.802
Feitelijke premie	11.991	10.306

Conform de in artikel 129 van de PW beschreven voorwaarden is het toegestaan een lagere premie in rekening te brengen 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.

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

	2011	2010
Nominale pensioeninkoop	14.628	13.580
Kostenopslag	336	645
Solvabiliteitsopslag	1.624	1.577
TOTAAL	16.588	15.802

18 PREMIEBIJDRAGEN RISICO DEELNEMERS

	2011	2010
Premie collectief Pensioensparen	1.027	969
TOTAAL	1.027	969

19 BELEGGINGSRESULTATEN RISICO PENSIOENFONDS

2011

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

2010

	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	1.012	-1.732	-48	-768
Aandelen	381	19.402	-218	19.565
Vastrentende waarden	0	34.127	-732	33.395
Derivaten (valuta)	0	-5.379	-2	-5.381
Overige beleggingen	0	1.596	-139	1.457
Liquide middelen	2	0	-1	1
TOTAAL	1.395	48.014	-1.140	48.269

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 inschatting geeft aan dat de omvang van deze kosten in 2011 ca. 0,8% van het gemiddeld belegd vermogen bedroeg. In deze kosten zijn transactiegerelateerde kosten niet opgenomen.

20 BELEGGINGSRESULTATEN RISICO DEELNEMERS

2011

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

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
TOTAAL	7	244	-5	246

21 OVERIGE BATEN

	2011	2010
Interest overige	1	2
Interest aangesloten ondernemingen	0	18
Herverzekering ouderdomspensioen	354	502
Herverzekering nabestaandenpensioen	126	128
Herverzekering wezenpensioen	1	1
Afkoopsom herverzekering	16	0
Ontvangen UWV-uitkeringen	38	39
Andere baten	36	24
TOTAAL	572	714

22 PENSIOENOPBOUW

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

23 TOESLAGVERLENING

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

24 RENTETOEVOEGING TECHNISCHE VOORZIENINGEN

De pensioenverplichtingen per 1 januari 2011 zijn opgerent met de technisch benodigde interest op basis van 1,296 procent éénjaars rente.

25 ONTTREKKING UIT VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN VOOR PENSIOENUITKERINGEN

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

26 ONTTREKKING UIT TECHNISCHE VOORZIENINGEN VOOR PENSIOENUITVOERINGSKOSTEN

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

27 WIJZIGING MARKTRENT

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

28 OVERGENOMEN EN OVERGEDRAGEN PENSIOENVERPLICHTINGEN

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

29 OVERIGE MUTATIES IN DE TECHNISCHE VOORZIENINGEN

	2011	2010
Dotatie voorziening overlevingstafels	0	13.265
Overgang naar correctiefactoren	8.264	0
Sterfte	-927	744
Arbeidsongeschiktheid	-227	-131
Overige technische grondslagen	13	-1.150
Eenmalige toeslag i.v.m. fusie ¹⁾	-162	5.101
Mutaties	231	-1.215
TOTAAL	7.192	16.614

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

30 MUTATIE VOORZIENING RISICO VOOR DEELNEMERS

	2011	2010
Toevoegingen	-1.027	-951
Onttrekkingen	0	10
Rendementsbijschrijving	-320	-246
Overige	-49	-40
TOTAAL	-1.396	-1.227

31 PENSIOENUITKERINGEN

	2011	2010
Ouderdomspensioen	-14.382	-13.754
Partnerpensioen	-5.105	-4.859
Wezenpensioen	-51	-39
Invaliditeitspensioen	-89	-90
Afkopen	-2	-7
Vergoedingen ZVW-bijdrage	-39	-40
TOTAAL	-19.668	-18.789

32 PENSIOENUITVOERINGSKOSTEN

	2011	2010
Personeelskosten	218	222
Bestuurskosten	55	77
Accountantskosten	14	105
Actuariële controle- en advieskosten	185	505
Bijdrage werkgever t.b.v. spaarmodule	-42	-38
Contributies en bijdragen	34	30
TOTAAL	464	907

De pensioenuitvoeringskosten geschoond van incidentele posten en extra kosten als gevolg van de fusie bedragen € 503 duizend (2010: € 558 duizend).

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

33 AANTAL PERSONEELSLEDEN

Bij het Fonds zijn geen werknemers in dienst. De werkzaamheden worden verricht door werknemers die in dienst zijn van de werkgever. De hieraan verbonden kosten bedragen € 218 duizend (2010: € 222 duizend) en worden doorbelast aan het Fonds.

34 BEZOLDIGING BESTUURDERS

De bezoldiging aan bestuurders tezamen bedraagt € 25 duizend (2010: € 19 duizend) en is verantwoord onder de bestuurskosten van toelichting 32 Pensioenuitvoeringskosten.

35 SALDO OVERDRACHT VAN RECHTEN

	2011	2010
Inkomende waardeoverdrachten	583	526
Uitgaande waardeoverdrachten	-69	-87
TOTAAL	514	439

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.

36 OVERIGE LASTEN

	2011	2010
Premies herverzekering overlijdensrisico	-431	-327
Premies herverzekering vorig boekjaar	65	73
Interest aangesloten ondernemingen	-243	-149
TOTAAL	-609	-403

37 BELASTINGEN

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

Breda, 4 juni 2012

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun
Het Bestuur

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

Toeslagverlening inactieven

Het Bestuur heeft in de vergadering van 13 maart 2012 besloten om de pensioenrechten en pensioenaanspraken per 1 januari 2012 gedeeltelijk te indexeren. Op basis van de daling van de dekkingsgraad naar 116,1 procent en het financiële beleidskader van het Fonds, heeft het Bestuur besloten om de pensioenuitkeringen met terugwerkende kracht vanaf 1 januari 2012 met 1,59 procent te verhogen. Rekening houdend met de toeslagverlening per 1 januari 2012 daalt de dekkingsgraad naar 115,1 procent.

Liquidatie Immosolutions

Op 11 mei 2012 heeft het vastgoedfonds Immosolutions bekend gemaakt over te gaan tot liquidatie van het fonds. Het beleggingsfonds kiest voor een ordentelijk verkoopproces van de in haar bezit zijnde objecten. Per 15 mei 2015 moet het verkoopproces afgerond zijn en zal het fonds geliquideerd zijn. De opbrengsten van de verkoop van panden zal verdeeld worden over de aandeelhouders van het vastgoedfonds.

Het bestuur is voorts nog van mening dat deze gebeurtenis in 2012 niet leidt tot een aanpassing van de waardering per 31 december 2011 van dit vastgoedfonds.

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 2011.

Gegevens

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

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

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

Werkzaamheden

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

De door het pensioenfonds verstrekte administratieve basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:
heb ik ondermeer onderzocht of de technische voorzieningen, het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen toereikend zijn vastgesteld, en heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van het pensioenfonds.

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

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

Oordeel

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum ten minste gelijk aan het wettelijk vereist eigen vermogen. Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een toereikende solvabiliteit.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

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, 4 juni 2012

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

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2011 van Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun te Breda gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de Balans per 31 december 2011 en de Staat van baten en lasten over 2011 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), met inachtneming van het bepaalde in artikel 146 Pensioenwet. 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 het pensioenfonds. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van schattingen die het bestuur van het pensioenfonds heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

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

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun per 31 december 2011 en van het resultaat over 2011 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW, met inachtneming van het bepaalde in artikel 146 Pensioenwet.

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.

‘s-Gravenhage, 4 juni 2012

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 waarmee bij de berekening van de lasten en reserves gerekend wordt.

ACTUARIËLE RISICO'S

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

ACTUARIS

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

AFKOOPSOMMEN

Afkoop is het vervangen van pensioenaanspraken door een bedrag (uitkering) ineens. Afkoop wordt ingevolge de Pensioenwet alleen toegestaan indien het bruto ingegane pensioen niet meer bedraagt dan € 427,- per jaar (niveau 2011).

APP

Actuariële Principes Pensioenfonds.

AUTORITEIT FINANCIËLE MARKTEN (AFM)

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

BASISPUNT

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

BELEGGINGSRISICO'S

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

BENCHMARK

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

BEWAARBEDRIJF (CUSTODIAN)

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

CONSUMENTEN-PRIJSINDEXCIJFER

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

DEFINED BENEFIT-REGELING

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

DEFINED CONTRIBUTION-REGELING

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

DEKKINGSGRAAD (NOMINAAL)

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

DEKKINGSGRAAD (REËEL)

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

DE NEDERLANDSCHE BANK (DNB)

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

DERIVAAT

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

DURATION

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

EXCASSOKOSTEN

De kosten van het uitbetalen van pensioenen.

FRANCHISEBEDRAG

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

FTK

Financieel Toetsingskader.

HIGH YIELD CREDITS

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

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.

INVESTMENT GRADE CREDITS

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

JAARRENDEMENT

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

KOOPSOM

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

MANDAAT

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

MODIFIED DURATION

Zie duration.

NIET-ACTIEVEN

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

NET ASSET VALUE (NAV)

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

OUTPERFORMANCE/UNDERPERFORMANCE

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

OUT OF THE MONEY

Zonder intrinsieke waarde.

OVERLEVINGSTAFEL

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

OVERRENTE

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

PENSIOENWET (PW)

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

PREMIEVRIJSTELLINGSRENTE

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

RENDEMENT (GEMIDDELD)

Dit is het rendement dat is berekend als het ongewogen vijfjaarsgemiddelde jaarrendement ná aftrek van de vermogensbeheerkosten (netto rendement).

RENTE TERMIJN STRUCTUUR (RTS)

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

RIJPINGSGRAAD

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

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 Reijtsstraat 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, 4 juni 2012