



## Jaarverslag 2010

Stichting Pensioenfonds SABIC

# **Jaarverslag 2010**

## **Stichting Pensioenfonds SABIC**

Sittard, 15 april 2011



## Inhoudsopgave

1	Profiel.....	2
2	Persoons- en adresgegevens.....	3
3	Kerncijfers.....	4
4	Verslag van het Bestuur.....	5
4.1	Gang van zaken 2010.....	5
4.2	Organisatie in 2010.....	8
4.3	Pensioenen.....	12
4.4	Beleggingen.....	16
4.5	Risico management.....	21
4.6	Financiële positie.....	26
4.7	Communicatie.....	28
4.8	Blik vooruit 2011.....	30
5	Verslag van de Visitatiecommissie.....	32
6	Verslag van het Verantwoordingsorgaan.....	35
7	Jaarrekening.....	38
7.2	Geconsolideerde balans per 31 december.....	38
7.2	Geconsolideerde Staat van baten en lasten.....	39
7.3	Geconsolideerd kasstroomoverzicht.....	40
7.4	Grondslagen voor de waardering.....	41
7.5	Toelichting op de balans.....	44
7.6	Toelichting op de Staat van baten en lasten.....	54
7.7	Beloning bestuurders.....	57
7.8	Bestemming saldo van baten en lasten.....	57
7.9	Honoraria accountant.....	57
8	Overige gegevens.....	58
8.1	Controleverklaring.....	58
8.2	Actuariële verklaring.....	59
9	Begrippenlijst.....	60
10	Summary in English.....	65

# 1 Profiel

Stichting Pensioenfonds SABIC (SPF) is in 2003 opgericht met als doel te voorzien in een verzekering van pensioen en daarmee vergelijkbare periodieke uitkeringen. In het pensioenfonds zijn de (pre)pensioenen ondergebracht van werknemers, gewezen werknemers en hun nagelaten betrekkingen van SABIC Limburg B.V. en SABIC Europe B.V. (SABIC).

Het fonds heeft alle uitvoeringsactiviteiten waaronder pensioenbeheer, vermogensbeheer en alle overige ondersteunende activiteiten uitbesteed aan DSM Pension Services B.V. (DPS).

De omvang van de voorziening pensioenverplichtingen (VPV) bedraagt ultimo 2010 EUR 511 mln., waarvan EUR 56 mln. betrekking heeft op de beschikbare premieregeling (BPR) en de regeling vrijwillig pensioensparen (VPS). De waarde van de beleggingsportefeuille bedraagt ultimo 2010 EUR 541 mln. De dekkingsgraad, uitgaande van de verplichtingen gebaseerd op de marktrente, bedraagt per ultimo 2010 107%.

## Statutaire doelstelling

Het fonds heeft als statutaire doelstelling te voorzien in de verzekering van pensioen en daarmee vergelijkbare periodieke uitkeringen van werknemers en gewezen werknemers en hun nagelaten betrekkingen verbonden aan de te Sittard gevestigde besloten vennootschap SABIC Europe B.V. en de daarmee verbonden ondernemingen overeenkomstig het door het fonds vastgestelde pensioenreglement.

## Missie

SPF draagt zorg voor de uitvoering van de pensioenregelingen die SABIC Europe B.V.<sup>1</sup> met de werknemers is overeengekomen.

SPF heeft de ambitie pensioenaanspraken aan te passen aan de loonontwikkeling en pensioenuitkeringen aan te passen aan de prijsontwikkeling. SPF wil deze ambitie waarmaken door een kosteneffectieve en efficiënte uitvoering en een verantwoord beheer van de risico's.

SPF hecht in de beleidskeuzes aan maatschappelijke normen en waarden en wil daarbij transparant, helder en begrijpelijk in de communicatie zijn naar belanghebbenden.

---

<sup>1</sup> Ook de werknemers van SABIC Capital B.V. behoren tot de deelnemers in de regeling.

## 2 Persoons- en adresgegevens ultimo 2010

### Bestuur SPF

*Benoemd op voordracht van SABIC Europe B.V.*

De heer drs. P.G.H.M. Dorn RA (voorzitter)  
De heer drs. G.M.M. Croonen RA RC  
De heer Ir. E.H.M. Hogenboom  
De heer Ir. A.J.J.M. Verlaar MMO

*Benoemd op voordracht van de  
Ondernemingsraad SABIC Limburg B.V.*

De heer Ir. G.I.V. Bonte MBA (plaatsvervangend voorzitter)  
De heer drs. M.L.M. Pelsers  
De heer R.L.O. Tielens

*Benoemd na verkiezing uit en door de  
pensioengerechtigden*

De heer Ir. F.H.M.A. Noteborn

### Visitatiecommissie

Mevrouw H.C.M. Vedder-Wubben (voorzitter)  
De heer A.A.M. Bolwerk  
De heer C.C. van der Sluis CPC

### Verantwoordingsorgaan

*Aangewezen door SABIC Europe B.V.*

De heer drs. J.C. van Moorsel RC  
Mevrouw drs. G. Verwoort RA

*Aangewezen door de Ondernemingsraad  
SABIC Limburg B.V.*

De heer C.G.M. Mehlkop BBA  
De heer P.J.W.H. Otto

*Gekozen uit en door de pensioengerechtigden*

De heer J.J.C. Coenen (voorzitter)  
De heer ing. J.P. Mastenbroek

### Algemeen

*Externe Beleggingsadviseurs*

De heer dr. A.M.H. Slager RBA  
De heer drs. B.P.H. Puijn RBA

*Certificerend Actuaris*

De heer drs. H.J.W. van Gemert AAG, Towers Watson

*Accountant*

Mevrouw drs. N.A.J. Silverentand RA,  
Ernst & Young Accountants LLP

*Compliance Officer*

De heer mr. M. Mandemaker, Legal Affairs SABIC

*Bestuursondersteuning*

De heer H.P.G. Vleeshouwers, DSM Pension Services B.V.

### Contactgegevens SPF

*Bezoekadres*

Het Overloon 1, 6411 TE Heerlen

*Postadres*

Postbus 6500, 6401 JH Heerlen

*Telefoon*

045 - 5782016 of 045 - 5782717

*Telefax*

010 - 4590249

*Internet*

[www.spf-pensioenen.nl](http://www.spf-pensioenen.nl)

*E-mail*

[Info.PensioenfondsSABIC@dsm.com](mailto:Info.PensioenfondsSABIC@dsm.com)

### 3 Kerncijfers

(Ultimo jaar in EUR mln, tenzij anders aangegeven)

	2010	2009	2008	2007	2006
<b>Pensioenen</b>					
<b>Deelnemers (aantallen)</b>					
Actieve deelnemers pensioenregelingen	1.962	1.972	2.037	1.992	1.972
Gepensioneerden	146	106	74	49	24
Nabestaanden	33	27	18	15	10
Wezen	14	15	9	12	11
Arbeidsongeschikten	27	22	17	19	14
Slapers	239	197	159	129	92
<b>Totaal aantal deelnemers</b>	<b>2.421</b>	<b>2.339</b>	<b>2.314</b>	<b>2.216</b>	<b>2.123</b>
<b>Premies en Uitkeringen</b>					
Premies	26,4	26,3	26,9	26,3	28,4
Uitkeringen	10,4	9,3	8,0	5,6	3,0
<b>Beleggingen</b>					
<b>Belegd vermogen<sup>1</sup></b>					
Aandelen	177,2	155,9	112,9	179,8	175,9
Vastrentende Waarden <sup>2</sup>	293,9	219,3	167,6	175,6	153,4
Onroerend Goed	16,8	13,5	9,5	15,4	24,7
Inflation-linked bonds	-	55,7	76,1	53,8	54,0
Alternatieve Beleggingen	33,1	28,5	30,6	36,6	24,7
Overige beleggingen	-3,3	-0,7	-2,5	1,9	1,4
Liquiditeiten	23,5	9,4	11,8	6,4	5,9
<b>Totaal belegd vermogen</b>	<b>541,2</b>	<b>481,6</b>	<b>406,0</b>	<b>469,5</b>	<b>440,0</b>
<b>Beleggingsrendement</b>					
Portefeuille	9,9%	14,4%	-17,5%	1,3%	5,9%
Benchmark	7,7%	13,5%	-17,1%	0,8%	7,5%
<b>Beleggingsresultaten</b>					
Direct	19,6	14,0	15,5	13,6	11,0
Indirect	28,6	46,2	-98,6	-6,8	13,4
<b>Financiële positie</b>					
<b>Pensioenfondsvermogen<sup>3</sup></b>	<b>542,8</b>	<b>480,7</b>	<b>405,4</b>	<b>468,8</b>	<b>439,8</b>
<b>Voorziening Pensioenverplichtingen</b>	<b>510,8</b>	<b>436,6</b>	<b>419,2</b>	<b>315,2</b>	<b>307,3</b>
waarvan:					
Beschikbare premie (BPR)	54,9	54,5	54,4	52,4	46,2
Vrijwillig pensioensparen (VPS)	0,7	0,7	0,6	0,4	0,2
<b>Pensioenfondreserve</b>	<b>32,0</b>	<b>44,1</b>	<b>-13,8</b>	<b>153,6</b>	<b>132,5</b>
<b>Dekkingsgraad<sup>4</sup></b>	<b>107%</b>	<b>112%</b>	<b>96%</b>	<b>159%</b>	<b>151%</b>
Gehanteerde rekenrente	3,5%	3,8%	3,5%	4,9%	4,3%
Minimaal vereist eigen vermogen	105,0%	105,0%	105,0%	105,0%	105,0%
Vereist eigen vermogen	117,1%	114,3%	119,0%	124,6%	124,0%

<sup>1</sup> Het weergegeven belegd vermogen is volgens de interne indeling en anders opgebouwd dan in de jaarrekening.

<sup>2</sup> Per 1 juli 2010 vallen de inflation-linked bonds onder de vastrentende waarden en worden niet meer separaat gerapporteerd.

<sup>3</sup> Het pensioenfondsvermogen betreft de pensioenfondreserve inclusief de voorziening pensioenverplichtingen. Dit wijkt af van het belegd vermogen als gevolg van het saldo van vorderingen en schulden.

<sup>4</sup> Bij het berekenen van de dekkingsgraad worden de BPR en VPS regeling buiten beschouwing gelaten.

## 4 Verslag van het bestuur

### 4.1 Gang van zaken in 2010

#### Positie van het fonds

De grote impact van de financiële crisis in 2008 heeft tot gevolg gehad dat het fonds in 2009 en aansluitend in 2010 de gevolgen van de crisis heeft gezien en op basis hiervan acties heeft ondernomen ter bescherming van de dekkingsgraad. Bij deze acties heeft het bestuur expliciet rekening gehouden met de ontwikkeling van de dekkingsgraad in relatie tot het in 2009 bij De Nederlandsche Bank (DNB) ingediende herstelplan. De ontwikkeling van de financiële situatie van het fonds in de vorm van de dekkingsgraad is gedaald van 112% ultimo 2009 naar 107% ultimo 2010. Het positieve rendement van 9,9% is onvoldoende geweest om de verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen (VPV) te compenseren. Deze voorziening steeg in 2010 als gevolg van een daling van de rente en door toepassing van nieuwe overlevingstafels. In de onderstaande tabel is het verloop van de dekkingsgraad en de rekenrente gedurende de afgelopen 6 jaar weergegeven.

	ult. 2010	ult. 2009	ult. 2008	ult. 2007	ult. 2006	ult. 2005
Dekkingsgraad	107%	112%	96%	159%	151%	144%
Rekenrente	3,5%	3,8%	3,5%	4,9%	4,3%	3,8%

De gemiddelde rekenrente waarmee de VPV wordt berekend daalde van 3,8% begin 2010 naar 2,5% in augustus. Ultimo 2010 steeg de rekenrente naar 3,5%. Dit had tot gevolg dat de dekkingsgraad medio 2010 diverse malen onder de wettelijk minimaal vereiste dekkingsgraad van 105% is gekomen met als dieptepunt 99% ultimo augustus. In juli 2010 is deze hernieuwde situatie van onderdekking conform de wettelijke voorschriften gemeld bij DNB.

Eind 2010 heeft het Actuarieel Genootschap (AG) nieuwe overlevingstafels gepubliceerd. Deze AG prognosetafel 2010-2060 heeft tot gevolg gehad dat de VPV eind 2010, na de verhoging van 4% ultimo 2009, verder is verhoogd met 2,4%. Voorts is in 2010 onderzoek gedaan naar de ervaringssterfte van de fondsen die uitvoeringsorganisatie DPS in haar administratie heeft, wat heeft geleid tot een eigen tabel met leeftijdsafhankelijke correctiefactoren ter vervanging van de tot 2010 gehanteerde leeftijdsterugstelling (mannen en vrouwen -1). Dit heeft geleid tot een daling van de VPV van 1,5%. Daarnaast is de opslag voor excassokosten verhoogd van 2,5% naar 3%. Het totale effect van zowel de AG prognosetafels, de ervaringssterfte en de verhoogde opslag voor excassokosten op de VPV bedraagt in 2010 per saldo +1,3%.

#### Herstelplan

Gedurende het laatste kwartaal van 2008 is het fonds in een positie van een reservetekort terechtgekomen, waarbij de dekkingsgraad daalde tot onder het minimaal vereist eigen vermogen (105%). Hiervoor zijn twee oorzaken aan te wijzen. De toename van de verplichtingen als gevolg van de gedaalde swaprente waarmee de verplichtingen van het fonds moeten worden verdisconteerd en daarnaast de afname van de waarde van het belegd vermogen als gevolg van de wereldwijde koersdaling van aandelen.

Het bestuur heeft naar aanleiding van deze tekorten in maart 2009 een herstelplan ingediend bij DNB. Dit herstelplan is volledig gebaseerd op de bestaande sturingsinstrumenten van het fonds zoals beschreven in de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota. Met de bestaande sturingsinstrumenten en het huidige beleid wordt binnen de vereiste termijnen van 5 jaar respectievelijk 15 jaar voorzien in herstel van de dekkingsgraad tot boven het niveau van het minimaal vereist eigen vermogen (105%) respectievelijk het vereist eigen vermogen (117,1%). DNB heeft het herstelplan zoals ingediend door het fonds formeel goedgekeurd. Volgens het herstelplan zou de dekkingsgraad van het fonds ultimo 2010 moeten uitkomen op 103,4%. De feitelijke dekkingsgraad ligt daar met een niveau van 107% duidelijk boven. Het nauwlettend volgen van de strategische financiële risico's, het monitoren van de dekkingsgraad ten opzichte van het ingediende herstelplan en het reageren op actuele ontwikkelingen zijn belangrijke aandachtspunten voor het bestuur in 2011.



## **Governance**

Het bestuur heeft in 2010 een besluit genomen over een aanpassing van de governance structuur en werkwijze van het fonds. De continuïteit en deskundigheid van het bestuur, de benodigde en beschikbare tijd voor bestuurszaken, de bestuursagenda, het toezicht en controle op de uitvoering zijn hierbij uitdrukkelijk aan de orde gekomen. Het herziene bestuursmodel bestaat thans uit een versterkt bestuur van acht stemgerechtigde bestuursleden en twee toegevoegde externe bestuursprofessionals. Daarbij zijn de bestaande bestuurscommissies samengevoegd tot een tweetal nieuwe commissies (de Commissie Financiën en Commissie Pensioenen) met elk een afzonderlijk aandachtsgebied. Zowel de statuten als het reglement bestuurlijk raamwerk zijn opnieuw vastgesteld. Daarnaast is het bestuur in 2010 gestart met de werving en selectie van de externe bestuursprofessionals.

## **Risicomanagement**

In 2010 stond risicomanagement en het in control zijn van pensioenfondsbesturen nadrukkelijk op de voorgrond waarbij de toezichthouder DNB gesteund door het rapport van de Commissie Frijns –Rapport Commissie Beleggingsbeleid en Risicobeheer Pensioenfondsen– het belang van risicomanagement nogmaals onder de aandacht heeft gebracht. Voor het fonds staat risicomanagement als zodanig reeds jaren prominent op de bestuursagenda. De wijze waarop risicomanagement is vormgegeven is in meer detail te lezen in hoofdstuk 4.5.

In het kader van risicomanagement en het in control zijn van het fonds rapporteert de dienstverlener DPS volledig en transparant over alle bij de dienstverlener uitgevoerde interne audits richting het bestuur. De audits worden op basis van een jaarplan uitgevoerd. Naast deze interne audits vinden er ook externe audits plaats door de externe accountant en externe auditors. De dienstverlener is in bezit van een AO/IB rapport inzake de administratieve organisatie en de interne beheersing. Tevens is DPS in het bezit van een zogeheten Global Investment Performance Standards (GIPS®) verklaring betreffende de volledigheid en juistheid van de rendementsberekening van de beleggingsportefeuille. Behalve de voornoemde risicomanagement activiteiten zal de aangepaste governance structuur naar verwachting een bijdrage leveren aan het verder verhogen van het in control zijn van het bestuur.

De uitkomsten van het in 2008 uitgevoerde Risk and Control Assessment (RCA) zijn opgenomen in een integraal Risk Management Year Plan waarin verschillende vervolgacties zijn benoemd die gedurende 2010 zijn uitgevoerd. Deze acties zijn toegewezen aan de relevante bestuurscommissies en in het verslagjaar in lijn met de in het Risk Management Year Plan verwoorde planning afgewerkt. Het bestuur zal in 2011, mede in het kader van de nieuwe pensioenregeling, een nieuwe RCA uitvoeren. Op basis van de uitkomsten van de RCA wordt het Risk Management Year Plan voor 2011 opgesteld waarbij het bestuur zich primair zal richten op de strategische risico's van het fonds.

## **Beleggingsbeleid**

Na de herijking van het strategische beleggingsbeleid in 2009 heeft het bestuur een nieuw strategisch beleggingsplan voor de periode van 2010 tot 2012 vastgesteld. Het bestaande beleid is binnen de voornoemde herijking geanalyseerd waarbij is onderzocht of het vigerende strategische beleggingsbeleid, gegeven de gewijzigde omstandigheden op de financiële markten, nog valide is. Aan de hand van verschillende scenario's zijn de uitgangspunten die ten grondslag liggen aan het strategische beleggingsbeleid herbeoordeeld. De inzet van additionele risicoreducerende maatregelen om het aandelenrisico en renterisico voor het pensioenfonds te beperken, zijn daarbij expliciet herbeoordeeld. Hierbij is naar voren gekomen dat het bestaande strategische beleggingsbeleid gegeven de gedefinieerde scenario's het meest robuust is.

Het fonds beschikt over een strategisch beleggingsplan waarin het strategisch beleid, het geaccepteerde risicobudget en alle relevante kaders en richtlijnen voor de komende periode van drie jaar zijn vastgelegd. Jaarlijks wordt het plan geëvalueerd en zo nodig bijgesteld. In het strategisch beleggingsplan zijn tevens de tactische en operationele bandbreedtes bepaald waarbinnen DPS als vermogensbeheerder mag opereren. Daarbij zijn duidelijke afspraken vastgelegd inzake het tijdig melden van overschrijdingen van de voornoemde bandbreedtes.

### **Dynamisch beleggingsbeleid**

Gelet op de dynamiek van de financiële markten en de vergaande impact van deze beweeglijkheid op de financiële positie van het fonds is in 2009 besloten om het strategische beleggingsbeleid op een meer dynamische manier vorm te geven.

Gedurende 2010 heeft veelvuldig en uitvoerig overleg plaatsgevonden aangaande het beleggingsbeleid in diverse samenstellingen tussen bestuur, Dagelijks Bestuur, leden van de Commissie Financiën, beleggingsadviseurs en de vermogensbeheerder DPS. Het bestuur heeft zich gedurende deze overleg cyclus steeds intensief beraden over de gevolgen van een eventuele bijstelling van het beleid voor de afweging tussen enerzijds de betaalbaarheid en zekerheid van de nominale pensioenen en anderzijds de ambitie tot toeslagverlening en de daarmee gepaard gaande risico's.

Het fonds heeft besloten om een pragmatische oplossing te hanteren door bij het bereiken van bepaalde triggerlevels, bijvoorbeeld bij een vooraf gedefinieerde nominale dekkingsgraad of rentestand, bewust stil te staan bij het strategische beleggingsbeleid waarbij expliciet de economische- en financiële marktontwikkelingen worden meegewogen in de besluitvorming. Op basis van deze invulling van het dynamische beleggingsbeleid wordt niet op automatische beslisregels gehandeld. In principe blijft het lange termijn strategische beleggingsbeleid van toepassing en wordt hiervan pas afgeweken wanneer de korte termijn risico's niet acceptabel zijn of het economisch wereldbeeld structureel wijzigt. Eind 2009 werd als resultaat van voornoemde werkwijze het besluit genomen om het renterisico van het fonds verder te reduceren. Tevens werd als gevolg van de onzekerheid op de financiële markten besloten om de aandelenweging niet terug te brengen tot de strategische weging. In 2010 is het proces betreffende het dynamische beleggingsbeleid als gevolg van veranderende marktomstandigheden meermaals opgestart. Hierbij is expliciet onderzocht of het aandelen- en renterisico nog overeenkwamen met de doelstellingen van het fonds. Als gevolg hiervan is het beleid van 2009 met een onderwogen positie in aandelen voortgezet. Daarnaast heeft het fonds besloten tot een strategisch afdekking van het renterisico van 70%.

### **Integraal Balansmanagement**

Als vervolgstap op de ingezette maatregelen vanuit het herstelplan, het strategisch beleggingsbeleid en het dynamisch beleggingsbeleid heeft het bestuur in het vierde kwartaal 2010 besloten om gezamenlijk met DPS en een externe consultant een aanpak van Integraal Balansmanagement te implementeren. In paragraaf 4.8 wordt dit nader toegelicht.

## 4.2 Organisatie in 2010

### Bestuur

Het bestuur is verantwoordelijk voor het beheer van het pensioenfonds zoals vastgelegd in de pensioenwet, de uitvoeringsovereenkomst, statuten en het reglement bestuurlijk raamwerk van het fonds. Het bestuur besteedt daarbij in het bijzonder aandacht aan het strategische beleid.

Het bestuur van het fonds bestaat uit acht stemgerechtigde leden. Door de werkgever SABIC Europe B.V., als vertegenwoordiger van SABIC Limburg B.V. en SABIC Capital B.V., worden vier leden voorgedragen en op voordracht van de vakorganisaties worden door de ondernemingsraad van SABIC Limburg B.V. drie leden benoemd. Een lid wordt gekozen uit en door de pensioengerechtigden van het fonds.

In 2010 heeft het bestuur een aantal verbeterpunten ten aanzien van de inrichting van de governance structuur van het fonds vastgesteld en besloten het bestuursmodel dienovereenkomstig aan te passen. Dit heeft geleid tot een samenvoeging van de bestaande bestuurscommissies tot een Commissie Financiën en een Commissie Pensioenen, elk gericht op een eigen taakgebied.

### Wijzigingen in het bestuur

In 2010 zijn de heren Van den Berg (2 juli 2010) en Schurgers (1 oktober 2010) als bestuurslid afgetreden. Op voordracht van de werkgever is de heer Hogenboom, als opvolger van de heer Van den Berg, en de heer Croonen, als opvolger van de heer Schurgers, benoemd tot bestuurslid.

Als gevolg van het vertrek van de heer Van den Berg als bestuursvoorzitter heeft het bestuur een nieuwe voorzitter, de heer Dorn, gekozen en benoemd (2 juli 2010). Verder zijn de statuten in 2010 gewijzigd, waarbij de functie van secretaris is gewijzigd in plaatsvervangend voorzitter, waarvoor de heer Bonte is herbenoemd (2 juli 2010).

### Dagelijks Bestuur

Dagelijkse (uitvoerings)aangelegenheden, voortkomend uit beleidskeuzes en passend binnen de door het bestuur gegeven kaders worden behandeld door het Dagelijks Bestuur (DB), bestaande uit de voorzitter van het fonds en de plaatsvervangend voorzitter. De taken en bevoegdheden van het DB zijn beschreven en opgenomen in de statuten en verder uitgewerkt in het reglement bestuurlijk raamwerk. De voorzitter en plaatsvervangend voorzitter treden op als referent voor het verantwoordingsorgaan, de visitatiecommissie, de ondernemingsraad en de vereniging voor gepensioneerden (VGSE) en zijn verantwoordelijk voor de governance van het fonds.

### Bestuurscommissies

Om beter op specialistische vraagstukken in te kunnen spelen, laat het bestuur zich op een aantal deskundigheidsgebieden adviseren. Het bestuur wordt door de Commissie Financiën en de Commissie Pensioenen ondersteund in de beleidsvoorbereiding. Iedere bestuurscommissie bestaat uit vier bestuursleden en heeft als primaire taak het bestuur te adviseren over specifieke aangelegenheden op het relevante deskundigheidsgebied. De Commissie Financiën wordt daarnaast ondersteund door twee externe beleggingsdeskundigen.

In het Reglement Bestuurlijk Raamwerk van het fonds zijn de taakomschrijvingen van de bestuurscommissies opgenomen. De Commissie Financiën draagt zorg voor de adviesvoorbereiding terzake van beleggingen, financiën, risico management en actuariële vraagstukken. De Commissie Pensioenen adviseert het bestuur aangaande pensioenontwikkelingen, klachten en geschillen en communicatie.

## **Deskundigheid**

Het bestuur is kritisch op het eigen functioneren en heeft veel aandacht voor deskundigheidsverbetering. Als basis hanteert het bestuur het eigen deskundigheids- en opleidingsplan. In dit plan wordt onderscheid gemaakt tussen het voldoen aan de vereiste basis- en dieptekennis op de door het bestuur vastgestelde deskundigheidsgebieden. Het bestuur hanteert een deskundigheidsmatrix die periodiek wordt bijgehouden. Het deskundigheids- en opleidingsplan is in 2010 aangepast en het bestuur heeft gekozen voor één opleidingstraject voor alle bestuursleden gericht op de ontwikkeling van dieptekennis. Dit betekent dat naast de basisopleiding (kennis) ook de opleidingen die gericht zijn op dieptekennis (inzicht) standaard deel uitmaken van de opleidingsafspraken. Verdere specialisatie (oordeelsvorming) kan via masterclasses (werkcolleges) worden bereikt.

Met alle bestuursleden is een persoonlijk ontwikkelplan afgesproken. In dit ontwikkelplan zijn eveneens afspraken gemaakt over de deelname aan (externe) seminars of workshops. Om de deskundigheid van ieder bestuurslid op peil te houden, wordt regelmatig voorafgaand aan de bestuursvergadering een themasessie gehouden waarin aandacht wordt besteed aan een actueel thema waarbij specifiek wordt stilgestaan bij relevante ontwikkelingen voor het fonds.

## **Evaluatie functioneren**

De beoordeling van het individuele functioneren van de bestuursleden heeft in 2010 plaatsgevonden. Tijdens de beoordelingsgesprekken zijn nieuwe opleidings- en ontwikkelafspraken voor de periode van 2011 tot 2012 gemaakt. Hierbij is, naast de bereikte kennis, inzicht en oordeelsvorming, voor de eerste maal specifiek de aandacht uitgegaan naar de competenties (bestuurlijke vaardigheden) en de verdere ontwikkeling hiervan.

Het bestuur evalueert eenmaal in de twee jaar het functioneren van het bestuur als geheel. Deze evaluatie zal eind 2011 plaatsvinden.

## **Visitatiecommissie**

De visitatiecommissie heeft als taak het beoordelen van het functioneren van het bestuur van het fonds, het beoordelen van beleids- en bestuursprocedures en -processen en de 'checks en balances', het beoordelen van de wijze waarop het fonds wordt aangestuurd en het beoordelen van de wijze waarop wordt omgegaan met risico's op de langere termijn. De visitatiecommissie bestaat uit drie onafhankelijke deskundigen.

De visitatiecommissie heeft in het verslagjaar een visitatie uitgevoerd. De bevindingen van de visitatiecommissie zijn opgenomen in hoofdstuk 5 van dit verslag.

## **Verantwoordingsorgaan**

Het verantwoordingsorgaan heeft als 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 verantwoordingsorgaan bestaat uit zes leden. Twee leden zijn aangewezen door de werkgever SABIC Europe B.V., twee leden door de Ondernemingsraad SABIC Limburg B.V. en twee leden zijn gekozen door en uit de pensioengerechtigden.

Gedurende 2010 heeft het verantwoordingsorgaan regelmatig met het bestuur over genomen besluiten gesproken. Het verslag van het verantwoordingsorgaan is opgenomen in hoofdstuk 6 van dit verslag.

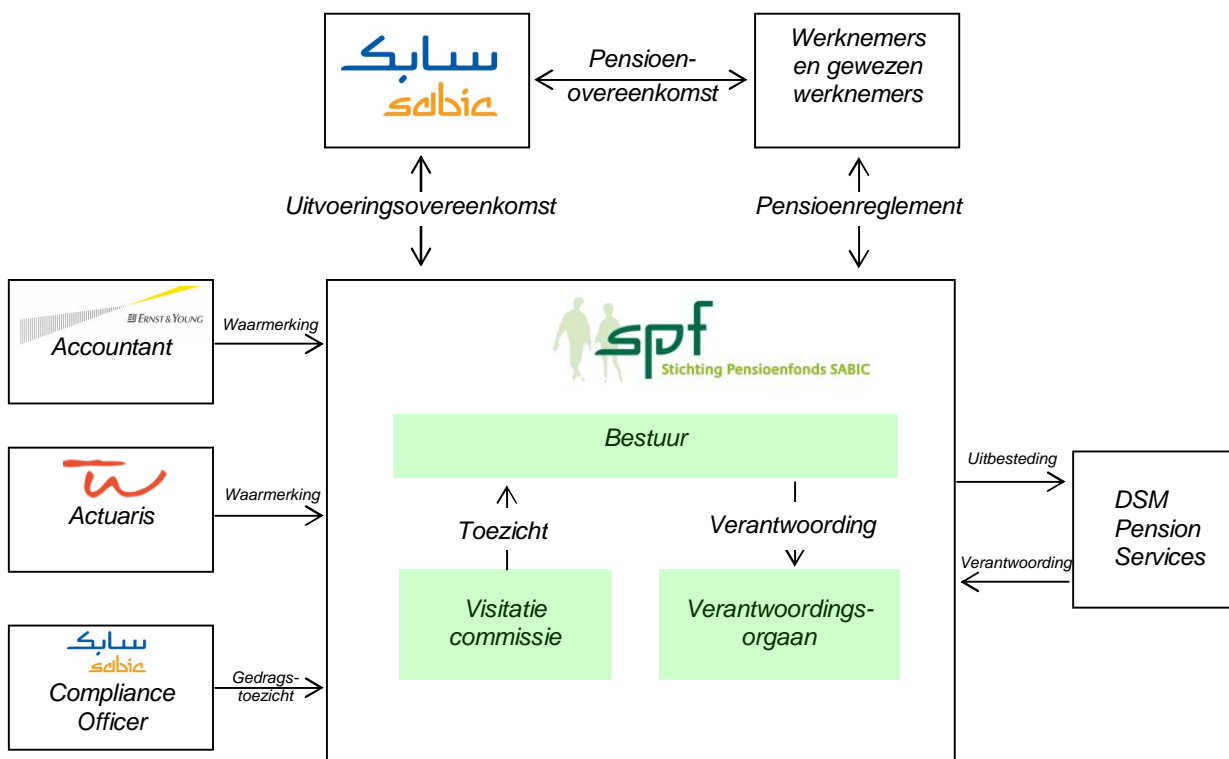
## Uitbesteding

De uitvoering van het pensioen- en vermogensbeheer is door het fonds op basis van een meerjaren dienstverleningsovereenkomst met daaraan gekoppeld een Service Level Agreement (SLA) uitbesteed aan DPS. DPS ondersteunt het bestuur en de bestuurscommissies bij de voorbereiding van het beleid. De dienstverleningsovereenkomst voldoet aan de door DNB geformuleerde uitbestedingsrichtlijnen.

Het bestuur beoordeelt op kwartaalbasis de dienstverlening van DPS. Dit gebeurt ondermeer aan de hand van de kwartaalrapportage van DPS aan het bestuur. Het bestuur neemt de beoordeling formeel op in de notulen van de bestuursvergadering. Bij de evaluatie van de dienstverlening is vastgesteld dat DPS in ruime mate voldoet aan de in de SLA gestelde normen.

De bestaande overeenkomst tot dienstverlening tussen SPF en DPS is per 31 december 2010 geëindigd. Op basis van enerzijds de kwaliteit van de geleverde diensten en anderzijds de marktconforme tarieven is een nieuwe dienstverleningsovereenkomst overeengekomen voor de periode 2011 tot en met 2013.

## Governance



### **Integriteitsbeleid**

Een effectief en evenwichtig integriteitsbeleid zorgt voor het in stand houden van de reputatie van het fonds. Houding en gedrag van het bestuur en de aan het fonds verbonden overige personen hebben een grote invloed op hoe derden over SPF denken. Om hieraan op een effectieve manier vorm te geven, dienen randvoorwaarden te worden vastgesteld en te worden aangegeven waar integer gedrag uit bestaat. Daartoe heeft het fonds een integriteitsbeleid opgesteld en vastgelegd in een integriteitsplan dat mede bijdraagt aan het betrouwbaar, integer, effectief en efficiënt functioneren en tot het waarborgen van de goede naam van SPF.

### **Gedragscode SPF**

SPF beschikt over een eigen gedragscode. Het doel van deze gedragscode is het geven van regels en richtlijnen voor het bestuur van het fonds en andere aangewezen verbonden personen ter voorkoming van conflicten tussen belangen van het pensioenfonds met de privé belangen van de betreffende verbonden personen. Uitgangspunt is om transparantie te bevorderen en ervoor te zorgen dat alle verbonden personen, ook ter eigen bescherming, duidelijk weten wat wel en wat niet geoorloofd is. De code is van toepassing op alle leden van het bestuur, de externe deskundigen van de Commissie Financiën en de leden van de visitatiecommissie en het verantwoordingsorgaan.

Binnen de dienstverleningsorganisatie DPS is op basis van de uitbestedingsrichtlijnen een gedragscode met minimaal vergelijkbare strekking geïmplementeerd.

### **Compliance**

Het fonds maakt met betrekking tot compliance onderscheid tussen compliance in brede en enge zin. Compliance in brede zin betreft het volledig voldoen aan wet- en regelgeving wat het fonds heeft opgenomen in de periodieke Risk and Control Assessments (RCA). Hierbij evalueert het bestuur de volledige risico-omgeving van het fonds. De compliance functie in enge zin heeft betrekking op alle aspecten met betrekking tot gedragstoezicht. De monitoring hiervan is uitbesteed aan een onafhankelijke Compliance Officer. De uitbestedingsovereenkomst met het Nederlands Compliance Instituut is in 2010 beëindigd en er is een nieuwe overeenkomst afgesloten met Legal Affairs van SABIC. Deze transitie van de Compliance Officer functie heeft een doorlooptijd gehad die ervoor heeft gezorgd dat het fonds gedurende drie maanden geen Compliance Officer heeft gekend. Wettelijk gezien is het niet voorgeschreven een Compliance Officer aan te stellen, echter vanuit prudentie heeft het bestuur zich ingespannen om de functie op korte termijn in te vullen. De gedragscode en het integriteitsbeleid zijn gedurende de transitieperiode in place geweest waardoor geen leemte is ontstaan inzake compliance of integriteit.

Per 1 juni wordt de rol van Compliance Officer ingevuld door de heer mr. M. Mandemaker. De Compliance Officer wordt administratief ondersteund door de Risk Manager van DPS. De Compliance Officer heeft in zijn rapportage welke betrekking heeft op de maanden juni tot en met december 2010 geen onregelmatigheden geconstateerd.

## 4.3 Pensioenen

### Pensioenregeling

Op hoofdlijnen betekent de pensioenregeling het navolgende:

- Opbouw van ouderdomspensioen met 2% per deelnemersjaar over het inkomen dat uitgaat boven de franchise van EUR 12.674 (1 januari 2010) en opbouw van nabestaandenpensioen voor de partner ter grootte van 70% van het behaalbare ouderdomspensioen.
- Een nabestaande die jonger is dan 65 jaar ontvangt in beginsel een toeslag op het nabestaandenpensioen en een aanvullende nominale uitkering ter reparatie van het zogenaamde ANW-hiaat.
- Nabestaande kinderen ontvangen als zij aan de vereiste criteria voldoen een wezenpensioen ter grootte van 14% van het behaalbare ouderdomspensioen. Voor volle wezen wordt dit bedrag verdubbeld.
- Bij gehele of gedeeltelijke arbeidsongeschiktheid is er onder voorwaarden recht op een arbeidsongeschiktheidspensioen en premievrije pensioenopbouw.
- Op 31 december 2005 is in overeenstemming met de gewijzigde fiscale wetgeving de mogelijkheid tot deelname aan de prepensioenspaarregeling (PPS) voor medewerkers geboren op of na 1 januari 1950 beëindigd. Bij afsluiting van de deelname aan deze regeling is met inachtneming van de bepalingen inzake de werkgeversgaranties een prepensioenkapitaal vastgesteld dat als slapersrecht beschikbaar blijft voor prepensioen. Daarnaast zijn aanvullende pensioenafspraken gemaakt die voor de zittende bezetting grosso modo behoud van het prepensioenperspectief betekent. Dat wordt gerealiseerd door de opbouw van extra pensioenaanspraken die via actuariële vervroeging kunnen worden gebruikt voor vervroegde uittreding. Die opbouw van extra pensioenaanspraken vloeit daarbij deels voort uit de extra verlaging van de franchise (tot EUR 12.674 per 1 januari 2010) waartoe in 2005 is besloten. Daarnaast zijn per individuele deelnemer aanspraken vastgesteld die in beginsel zullen worden gefinancierd en toegekend in de periode van 15 jaar na 1 januari 2006. Voor de medewerkers die zijn geboren voor 1950 en in dienst op 31 december 2005 bij SABIC blijft, in lijn met de fiscale voorschriften, deelname aan de prepensioenspaarregeling bij wijze van overgangsrecht mogelijk. Voor hen waren derhalve ter behoud van het prepensioenperspectief geen aanvullende maatregelen nodig. Daarom is voor deze groep de franchise vastgesteld op een bedrag van EUR 18.187 (1 januari 2010).

### Financiering

De kosten van de pensioenregeling worden grotendeels door de werkgever gedragen. Deze betaalt hiertoe op basis van de in 2006 in werking getreden financieringsovereenkomst een vaste bijdrage van 25,5% van het pensioengevend salaris van de deelnemers. Voor deelnemers geboren voor 1950 is die bijdrage 21,5%. De laatstgenoemden blijven deelnemen aan de PPS-regeling met specifieke financieringsafspraken. De pensioenregeling valt onder de definitie van de Collective Defined Contribution (CDC) regeling. De werkgever kan enkel gehouden worden aan het voldoen van de contractueel vastgelegde verplichting tot afdracht van de vaste bijdrage. De werkgever kan een deel van zijn bijdrage met inachtneming van hetgeen daarover is geregeld in de (collectieve) arbeidsovereenkomst verhalen op de deelnemer. De premie voor de PPS-regeling is voor rekening van de deelnemer. In de meeste gevallen levert de werkgever een bijdrage.

### Toeslagverlening

SPF streeft er naar dat het pensioen van de actieve deelnemers de loonontwikkeling bij de werkgever volgt en van de gewezen deelnemers de algemene prijsontwikkeling (kosten van levensonderhoud). De aanpassing van pensioen aan de lonen danwel de prijzen door SPF vindt plaats middels het toekennen van toeslagen. SPF betaalt de kosten van toeslagen uit de groei van het vermogen ten opzichte van de verplichtingen. De toekenning van toeslagen is voorwaardelijk en wordt jaarlijks door het bestuur van SPF beoordeeld. Het toekennen van een toeslag is alleen verantwoord indien de financiële positie van het fonds dit toestaat. Bij een gunstige financiële positie kan het bestuur overigens besluiten om gemiste toeslagen in het verleden in te halen.

## In het verslagjaar genomen besluiten

In het verslagjaar heeft het bestuur de navolgende besluiten genomen.

### **Aanpassing franchise per 1 januari 2010**

Conform het pensioenreglement wordt de franchise jaarlijks per 1 januari verhoogd door aanpassing aan de algemene loonsverhoging bij de werkgever, echter met dien verstande dat daarbij rekening wordt gehouden met de fiscaal voorgeschreven minimale franchise. Het bestuur heeft op basis hiervan besloten om de franchise per 1 januari 2010 vast te stellen op het fiscale minimum van EUR 12.674. De franchise voor deelnemers geboren vóór 1950 (overgangsregeling) wordt verhoogd naar EUR 18.187.

### **Toeslag ingegane pensioenen en slapersrechten**

Op grond van het pensioenreglement kan jaarlijks een toeslag op de ingegane pensioenen en slapersrechten worden verleend van maximaal de stijging van de kosten van levensonderhoud, onder de voorwaarden dat de stijging niet uitgaat boven de algemene loonontwikkeling bij de werkgever, de financiële positie van het pensioenfonds dat toelaat en het bestuur daartoe besluit. De toeslag wordt dan toegekend per een door het bestuur vastgestelde datum, die in beginsel gelijk is aan de datum waarop aan de werknemers een algemene loonsverhoging wordt toegekend. In december 2008 was de financiële positie van het fonds onvoldoende om tot toeslagverlening over te gaan. De relevante prijsontwikkeling bedroeg 1,91% (stijging prijsindexcijfer 2007).

In april 2010 heeft het bestuur beslist, mede op basis van de financiële situatie van het fonds, de regelgeving hieromtrent en het beleidskader toeslagverlening, een gedeeltelijke toeslag te verlenen aan gepensioneerden en slapers. Het bestuur heeft de toeslag voor gepensioneerden en slapers vastgesteld op 0,72% per 1 januari 2010. Deze toeslagverlening is de helft van het prijsindexcijfer over 2008 (1,44%).

Op basis van het prijsindexcijfer over 2009 (0,69%) en de reeds bekende algemene loonsverhoging bij SABIC in 2010 is tevens een toeslag toegekend van 0,35% per 1 mei 2010. De nog resterende 0,72% (over 2008) en 0,34% (over 2009) worden als (nog niet toegekende) inhaaltoeslag toegevoegd aan de 1,91% (over 2007).

### **Toeslag pensioenaanspraken (backservice actieven)**

De eindloonregeling voor de deelnemers heeft een voorwaardelijk karakter. Voor de actieve deelnemers beoordeelt het bestuur jaarlijks of de in de voorgaande jaren opgebouwde pensioenaanspraken kunnen worden aangepast op basis van de algemene loonsverhogingen in het voorafgaande kalenderjaar. Of hiertoe wordt besloten is afhankelijk van de financiële situatie van het fonds.

De financiële positie van het fonds is in de loop van 2008 dusdanig verslechterd dat het bestuur in februari 2009 heeft besloten om per 1 januari 2009 aan actieve deelnemers geen backservice op basis van de algemene loonsverhoging van 3,5% in 2008 toe te kennen.

In 2009 is een algemene loonsverhoging toegekend per 1 juni 2009 van 1% en per 1 september 2009 van 0,5% (in totaal 1,51%). Gebaseerd op de algemene loonsverhoging bij SABIC in 2009, heeft het bestuur in april 2010 het besluit genomen om per 1 januari 2010 gedeeltelijk backservice toe te kennen over de opgebouwde pensioenaanspraken van de actieve deelnemers. Rekening houdend met het geldende beleidskader en de financiële situatie (dekkingsgraad) ultimo 2009, is een backservice toegekend van 50% van de algemene loonsverhoging en wel 0,76% per 1 januari 2010. De resterende 0,75% (CAO 2009) wordt als nog niet toegekende inhaaltoeslag toegevoegd aan de 3,5% inzake de niet verleende backservice op basis van de algemene loonsverhoging van 3,5% in 2008.



### **Rentebijbeschrijving pensioenspaarkapitaal en prepensioensaldi**

Het bestuur stelt jaarlijks vast wat de over het voorafgaande kalenderjaar door het fonds behaalde rentewinst is, gebaseerd op de totale beleggingsopbrengst van het fonds. Het vastgestelde percentage rentewinst zal vervolgens worden gehanteerd voor verhoging van het PPS-saldo respectievelijk het pensioenspaarkapitaal (VPS) gedurende het tijdvak dat loopt van 1 juli volgend op dat kalenderjaar tot 1 juli van het daaropvolgend kalenderjaar.

Het rendement over 2008 van SPF bedroeg -17,5%, waarna toepassing is gegeven aan de nulrendementsgarantie. In 2009 was de totale beleggingsopbrengst +14,4%, waardoor een groot deel van de ontstane negatieve "rentewinst" al werd ingelopen. Op basis van de in het verleden gehanteerde methodiek voor de rentebijbeschrijving is vorig jaar de feitelijke nog in te halen achterstand bepaald op 3,1%. Dat percentage is ook naar de deelnemers gecommuniceerd. Tot het moment waarop dat percentage is ingehaald, kan er geen sprake zijn van een positieve rentebijbeschrijving. Praktisch houdt dit in dat voor de periode 1 juli 2010 tot 1 juli 2011 het percentage rentevergoeding 0% was.

In het VPS-reglement wordt geen rekening gehouden met de mogelijkheid dat de totale beleggingsopbrengst negatief kan uitvallen. In 2009 heeft het bestuur besloten dat het tot dan toe gespaarde VPS-kapitaal wordt verminderd met 17,5% over de periode 1 juli 2009 tot 1 juli 2010. De inleg in de VPS-regeling is stopgezet vanaf 1 juli 2009. Deelnemers die toch wilden (blijven) sparen via de VPS-regeling dienden zich hiervoor opnieuw aan te melden. Op basis van het totaal rendement over 2009, heeft het bestuur in april 2010 besloten het positieve rendement op de beleggingen van 14,4% in zijn geheel te verwerken in het pensioenspaarkapitaal. Dit betekent dat 14,4% wordt bijgeschreven op de bestaande en toekomstige VPS-saldi respectievelijk VPS-inleg over de periode 1 juli 2010 tot 1 juli 2011.

### **Aanpassing Actuariële en Bedrijfstechnische Nota**

Het bestuur heeft in 2010 de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN) geactualiseerd, waarin alle recent genomen besluiten zijn verwerkt. Tevens zijn redactionele verbeteringen doorgevoerd en heeft er op enkele punten een verdere aanscherping of verduidelijking plaatsgevonden.

### **Conversie bij scheiding**

Het bestuur gaat medewerking verlenen aan conversie bij scheiding. Ex-partners worden zodoende in staat gesteld om bij de financiële afwikkeling van een scheiding ook over conversie (pensioenen) afspraken te maken. Door conversie krijgt de ex-partner zelfstandige pensioenaanspraken, die niet langer afhankelijk zijn van (het leven van) de deelnemer. Daarbij acht het bestuur het van belang dat betrokken personen door SPF, onafhankelijk van elkaar, op een goede, tijdige en neutrale wijze persoonlijk worden voorgelicht over alle consequenties die samenhangen met toepassing van conversie. Verder zal worden geregeld dat betrokken ex-partners na toepassing van conversie SPF volledig vrijwaren van toekomstige claims. Bovendien zal aan de ex-partner de mogelijkheid van waardeoverdracht van de geconverteerde pensioenaanspraken naar de eigen pensioenuitvoerder onder de aandacht worden gebracht.

### **Aansluiting SABIC Capital B.V.**

Het bestuur heeft SABIC Capital B.V. onder stringente voorwaarden aansluiting tot het fonds verleend. Het betreft inhoudelijk dezelfde pensioenregeling als die SPF uitvoert voor de overige SABIC-medewerkers. Aansluiting is mogelijk tegen betaling van een kostendekkende premie die is afgestemd op het bestand van SABIC Capital B.V.

### Acetyleen-medewerkers

De werkgever heeft het bestuur geïnformeerd over de overeenstemming die SABIC en Air Liquide hebben bereikt ten aanzien van de verkoop van het Acetyleen gasflessen vulstation. Als gevolg van deze verkoop zijn de betrokken medewerkers per 1 oktober 2010 overgegaan naar een Air Liquide dienstverband. In overleg met de werkgever heeft het bestuur ermee ingestemd dat deze medewerkers om praktische redenen tot het eind van 2010 actieve deelnemers zijn gebleven bij SPF. Per 1 januari 2011 is het deelnemerschap definitief beëindigd.

### Ontwikkeling verzekerdenbestand

Het aantal deelnemers is in 2010 toegenomen van 2.339 naar 2.421.

Aantal deelnemers ultimo jaar	2010	2009	2008
Actieve deelnemers pensioenregelingen	1.962	1.972	2.037
Gepensioneerden	146	106	74
Nabestaanden	33	27	18
Wezen	14	15	9
Arbeidsongeschikten	27	22	17
Slapers	239	197	159
<b>Totaal</b>	<b>2.421</b>	<b>2.339</b>	<b>2.314</b>

### Klachten

Ieder kwartaal wordt aan de Commissie Pensioenen gerapporteerd over het aantal ontvangen klachten. Er zijn in 2010 geen klachten ontvangen.

De Ombudsman Pensioenen heeft in 2010 geen klachten over het fonds ontvangen.

## 4.4 Beleggingen

### Algemeen economisch beeld

De economische groei liet in de meeste landen eind 2009 een hoogtepunt zien. Het jaar 2010 werd ingezet met een groeivertraging. In de eurozone kwam dit vooral door het wegvallen van de overheidsimpulsen, terwijl in de Verenigde Staten de aanvulling van de voorraden tot een einde kwam. Ook in de Aziatische regio was er sprake van terugzakkende groei in de loop van de eerste helft van 2010. Door het uitblijven van een structureel banenherstel in de Verenigde Staten nam langzamerhand de bezorgdheid toe over het herstel en de voortgang van de economische groei. De markten kwamen langzaam in de ban van het double dip scenario. Temeer daar in de eurozone de zorgen over de overheidsfinanciën, ingegeven door de onzekerheden omtrent de Griekse begrotingstekorten, resulteerden in een eurocrisis. Met enige politieke vertraging werden Griekse leningen door de overige eurodeelnemers gegarandeerd tot 2013, later gevolgd door de oprichting van de Europese Financiële Stabiliteit Faciliteit, waarna de markten kalmeerden.

Gedurende de zomer nam de somberheid in de markten weer toe door het reeds hierboven genoemde uitblijven van banenherstel in de Verenigde Staten en een wegzakkende economische activiteit in de Chinese economie. Pas toen de voorzitter van de centrale bank van Amerika (Fed) suggereerde dat de Fed bereid was een aanzienlijk grotere monetaire impuls aan de economie te geven, veerden de markten op. De macro economische cijfers verbeterden snel. Daarnaast ging de Fed over tot het aankopen van Amerikaanse staatsobligaties, zodat de lange rente gedrukt werd. De Duitse economie kende in de tweede helft van het jaar een zeer sterke opleving, voornamelijk gedragen door de export naar China. Het consumentenvertrouwen veerde op naar ongekende hoge niveaus, in tegenstelling tot het consumentvertrouwen in de Verenigde Staten.

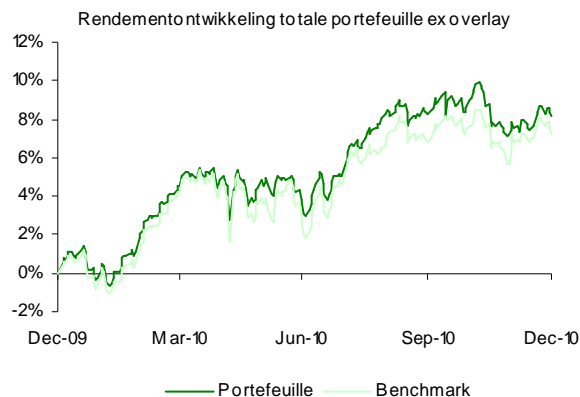
Aan het eind van het jaar leefde de eurocrisis opnieuw op. Dit werd in het bijzonder veroorzaakt door zorgen omtrent de financierbaarheid van de Ierse staatsschuld. Daarnaast kwamen ook Portugal en Spanje in het vizier van de financiële markten. Een nieuw noodpakket, gekoppeld aan forse bezuinigingen in Ierland, bracht de markten langzaam maar zeker weer tot rust.

### Beleggingsbeleid

#### Algemeen

Het beleggingsbeleid is, met advies van de Commissie Financiën, door het bestuur vastgesteld en vastgelegd in een strategisch beleggingsplan 2010-2012. Het strategisch beleggingsplan 2010-2012 bevat niet alleen het strategische beleid, maar ook het beleggingsplan en de tactische kaders waarbinnen het beleid concreet wordt vormgegeven.

Het beleggingsplan heeft tot doel te waarborgen dat de beschikbare gelden worden belegd in overeenstemming met wet- en regelgeving, het beleid en de statuten, maar ook in lijn met het ambitieniveau, de risicohouding en beschikbare solvabiliteit van het fonds. Een en ander draagt bij aan een solide beleggingsbeleid met inachtneming van eisen met betrekking tot liquiditeit, rentabiliteit en spreiding van risico. Het beleggingsplan legt de relatie tussen de bezittingen, het beleggingsbeleid en de verplichtingen, bestaande uit de huidige en toekomstige pensioenbetalingen van het fonds. In het beleggingsplan wordt expliciet het verband gelegd tussen enerzijds het risico dat het fonds bereid is te aanvaarden en anderzijds de gekozen strategische beleggingsportefeuille en de toegestane bandbreedtes waarbinnen de beleggingsresultaten dienen te worden gerealiseerd.



## Dynamisch beleggingsbeleid

De kredietcrisis en de gevolgen die deze crisis heeft (gehad) voor de dekkingsgraden van pensioenfondsen heeft tot de overtuiging geleid dat het strategische beleggingsbeleid, dat in principe voor meerdere jaren wordt vastgesteld, op een meer dynamische wijze ingevuld dient te worden.

Deze dynamische invulling komt er in feite op neer dat op bepaalde momenten (afhankelijk van de hoogte van de nominale dekkingsgraad, de swaprente, de inflatie of veranderende marktomstandigheden) een analyse zal plaatsvinden of het geldende strategische beleggingsbeleid nog in overeenstemming is met de doelstellingen die het pensioenfonds zichzelf heeft gesteld (bijvoorbeeld de ambitie ten aanzien van de indexatie en de vastgestelde kans op onderdekking). Mocht uit deze analyse blijken dat het geldende strategische beleid en de bijbehorende afgesproken tactische kaders niet meer in overeenstemming zijn met deze doelstellingen, dan zal het beleid tussentijds bij worden gesteld (door het verhogen of verlagen van het risico).

In het jaar 2010 is het proces betreffende het dynamische beleggingsbeleid opgestart omdat de 10-jaars swaprente onder het triggerniveau van 3% zakte. Gelijktijdig werd onderzocht of het aandelen- en het renterisico van het pensioenfonds mogelijk zouden moeten worden verlaagd. Het bestuur heeft besloten om de bestaande portefeuille intact te houden, het aandelenrisico niet af te dekken en de afdekking van 70% van het renterisico te continueren.

## Beleggingsbeleid 2010

In 2010 werd het eerder vastgestelde beleid van het fonds gecontinueerd. Vanaf 1 juli 2010 is de benchmark voor Vastrentende Waarden gewijzigd van een gewogen benchmark op basis van marktgerelateerde indices in een "liability benchmark". De investeringen in obligaties en derivaten die als doel hebben om de gewenste renteafdekking te bewerkstelligen worden vanaf de tweede helft van 2010 afgezet tegen de ontwikkeling van de pensioenverplichtingen als gevolg van renteveranderingen.

Categorie	EUR mln.	Weging	Norm	Minimum	Maximum
Aandelen	177,2	32,8%	40%	30%	45%
Vastrentende Waarden	293,9	54,3%	50%	35%	65%
Onroerend Goed	16,8	3,1%	5%	0%	10%
Alternatieve Beleggingen	33,1	6,1%	5%	0%	10%
Liquiditeiten	23,5	4,3%	0%	-5%	5%
Overige Beleggingen	-3,3	-0,6%	0%	-	-
<b>Totaal</b>	<b>541,2</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

In de bovenstaande tabel is de werkelijke weging per beleggingscategorie ultimo 2010 weergegeven ten opzichte van het strategische beleggingsbeleid tezamen met de tactische bandbreedtes.

## Beleggingsperformance

In 2010 bedroeg het rendement van de beleggingen 9,9% ten opzichte van een benchmarkrendement van 7,7%. In de onderstaande tabel wordt het rendement uitgesplitst naar beleggingscategorie.

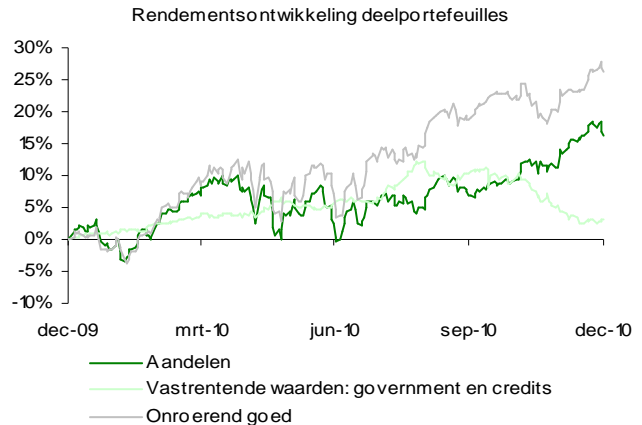
Categorie	Portefeuille	Benchmark	Vershil
Aandelen	16,3%	16,6%	-0,3%
Vastrentende Waarden	6,9%	5,3%	1,6%
Onroerend Goed	26,3%	25,5%	0,8%
Alternatieve Beleggingen	12,8%	5,4%	7,4%
Subtotaal excl. currency overlay	11,0%	9,0%	2,0%
Bijdrage currency overlay	-1,1%	-1,3%	0,2%
<b>Totaal</b>	<b>9,9%</b>	<b>7,7%</b>	<b>2,2%</b>

## Ontwikkelingen per beleggingscategorie

### Aandelen

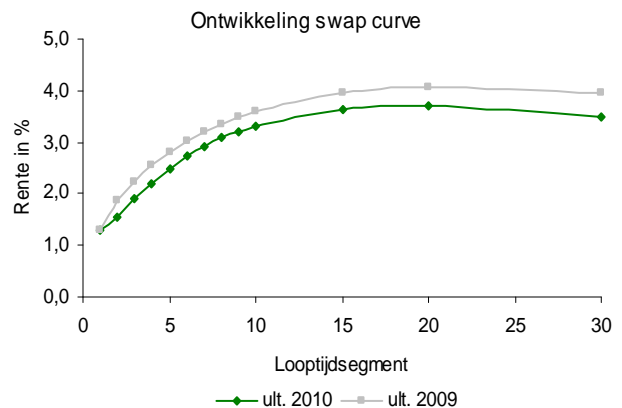
Na de flinke stijging in 2009 startten de aandelenmarkten het nieuwe jaar aarzelend. In de loop van het eerste kwartaal begonnen de koersen aan een flinke opmars. Met het uitbreken van de crisis rond de overheidsfinanciën in de eurozone en terugvallende economische cijfers bekoelde het enthousiasme in de loop van het tweede kwartaal aanzienlijk. Pas toen de Amerikaanse centrale bank nieuwe monetaire maatregelen aankondigde, sloeg de stemming om, in de veronderstelling dat hierdoor de risico's in de financiële markten aanzienlijk afnamen.

De verschillen in performance van de regionale benchmarks waren groot. Ondanks de onrust omtrent de euro stegen de koersen in Europa toch nog met 11%. In de Verenigde Staten en Pacific Rim stegen de koersen omgerekend in euro's met respectievelijk 23% en 24%. De best presterende regio was Emerging Markets, ondanks de tegenvallende score van de Chinese beurs. Omgerekend in euro's liet Emerging Markets met 27% de grootste stijging zien. De totale aandelenportefeuille behaalde in 2010 een totaalrendement van 16,3%. Ten opzichte van de benchmark behaalden aandelen een underperformance van 0,3%. In de regio Pacific Rim werd een outperformance behaald, terwijl het resultaat in de regio's Europa, Noord-Amerika en Emerging Markets achterbleef bij de benchmark.



### Vastrentende waarden

Gedurende 2010 is het in 2009 genomen besluit om het renterisico strategisch voor 70% af te dekken gecontinueerd. Hierbij is per 1 juli expliciet gekozen voor de inrichting van een renteportefeuille met daarin zowel vastrentende waarden als derivaten. De benchmark van de vastrentende waardenportefeuille is op dat moment gewijzigd naar 70% van de procentuele verandering van de voorziening pensioenverplichting als gevolg van de wijziging in de rentetermijnstructuur. Deze benchmark leverde, in combinatie met de reguliere staat- en creditbenchmark zoals deze voor 1 juli gehanteerd werden, een rendement op van 5,3% voor geheel 2010. Het rendement van de vastrentende waardenportefeuille bedroeg 6,9%. Hieronder worden de ontwikkelingen van de verschillende onderdelen van de vastrentende waardenportefeuille toegelicht.



De schuldenpositie van de eurolanden Portugal, Ierland, Italië, Griekenland en Spanje (de zogenaamde PIIGS-landen) was het thema van 2010 op de vastrentende markt. Beleggers zochten massaal een veilige haven en kochten vooral Duitse obligaties. De Duitse 10-jaarsrente daalde medio 2010 zelfs tot 2,09% om uiteindelijk ultimo 2010 0,4% lager te eindigen dan ultimo 2009. De rente op obligaties uit de PIIGS-landen steeg zeer sterk waardoor de EU en de Europese Centrale Bank (ECB) genoodzaakt waren tot het nemen van uitzonderlijke maatregelen. Deze tweedeling binnen de verschillende eurolanden geldt voor zowel de lange (10 jaar) als korte (2 jaar) termijn.

Op de markt voor bedrijfsobligaties was in 2010 eveneens de hiervoor genoemde tweedeling zichtbaar. Bedrijfsobligaties uit de PIIGS-landen deden het aanmerkelijk slechter dan bedrijfsobligaties uit de niet-PIIGS-landen. Per saldo steeg de risicopremie op bedrijfsobligaties iets in 2010. Niet alleen tussen landen, maar ook tussen sectoren waren de verschillen groot. Met name de achtergestelde bedrijfsobligaties presteerden in 2010 zeer goed.

De consumentenprijsontwikkeling liet in 2010 een stijgende trend zien en van deflatie of deflatiedreiging was geen sprake. Ultimo 2010 bedroeg de Europese inflatie op jaarbasis 2,2%. De kerninflatie (inflatie exclusief energie, voedsel, alcohol en tabak) lag in 2010 op een historisch laag niveau van 1,0%. De inflatie-verwachtingen voor de middellange termijn in de eurozone daalden licht in 2010, vooral gedreven door zeer beperkte economische groeiverwachtingen. Omdat de markt voor inflation-linked bonds mede wordt gedomineerd door Italiaanse obligaties en ook deze obligaties negatief beïnvloed werden door problemen rond de PIIGS-landen, liet de vermogenscategorie inflation-linked bonds in 2010 een negatief rendement zien.

Ultimo 2010 beschikte het fonds over een swapportefeuille met een nominale waarde van EUR 179 mln. welke een marktwaarde had van EUR 3,8 mln. In het vierde kwartaal van 2010 is de swaptionportefeuille met een marktwaarde van EUR 8,3 mln. verkocht.

### **Onroerend Goed**

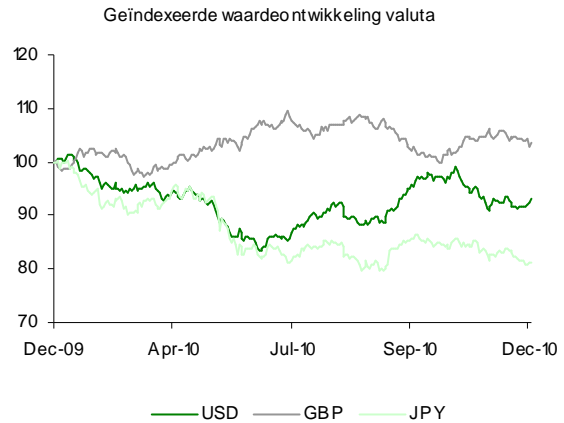
De stabiliserende wereldeconomie en de verbeterde liquiditeit hebben geleid tot een gunstig klimaat voor onroerend goed beleggingen. De zorg voor toekomstige inflatie maakt vastgoed investeringen eveneens een aantrekkelijke beleggingscategorie. In 2010 is er herstel zichtbaar geweest in de vraag naar onroerende goed. Aan de aanbodkant is beperkte groei waarneembaar geweest als gevolg van de naweeën van de economische crisis. Deze combinatie van een toenemende vraag en een achterblijvende aanbodzijde resulteerde in een gunstig investeringsklimaat. De beursgenoteerd Onroerend Goed portefeuille behaalde in 2010 een rendement van 26,3%. Onroerend goed uit de regio Noord Amerika was met 37,2% de best presterende regio. Onroerend goed uit de regio Azië behaalde een performance van 26,8%. De schulden crisis in euroland heeft in 2010 geresulteerd in lagere rendementen van Europees beursgenoteerd onroerend goed. Europees vastgoed behaalde in 2010 de laagste performance met 19,2%. Ten opzichte van de benchmark behaalde de portefeuille Onroerend Goed als geheel een outperformance. In de regio's Europa en Noord-Amerika werd de benchmark overtroffen, terwijl in de regio Azië-Pacific een underperformance werd behaald.

### **Alternatieve Beleggingen**

De Alternatieve Beleggingen portefeuille bestaat uit verschillende subcategorieën die onderling een lage correlatie kennen om zodoende op de lange termijn een stabiel en positief rendement te genereren. Binnen de Alternatieve Beleggingen portefeuille wordt belegd in diverse categorieën, zoals grondstoffen, infrastructuur, niet-beursgenoteerd onroerend goed en microfinanciering. In 2010 zijn de bestaande investeringen in infra-structuur en renewable energy uitgebreid om de spreiding van de portefeuille te verbeteren. Tevens is er een nieuw infrastructuur fonds toegevoegd aan de portefeuille. De performance van de portefeuille Alternatieve Beleggingen bedroeg 12,8% in 2010. Als lange termijn benchmark voor de portefeuille Alternatieve Beleggingen wordt een targetreturn gehanteerd, te weten de 10-jaars rente op Europese staatsleningen met een opslag van 2%. Deze benchmark bedroeg in 2010 5,4% waardoor een outperformance van 7,4% werd behaald.

## Valuta

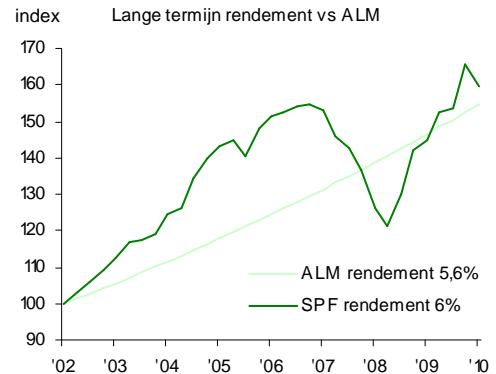
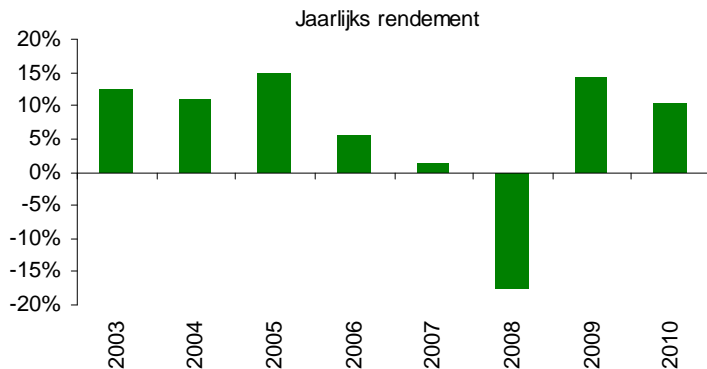
De ontwikkelingen op de Europese obligatiemarkten hadden een negatieve invloed op de koers van de Euro. De koers daalde sterk aan het einde van het eerste kwartaal toen bleek dat Griekenland door de overige Eurolanden geholpen moest worden om een financieringsprobleem op korte termijn te voorkomen. Na een stijging tijdens de zomermaanden kwam echter een tweede verkoopgolf op gang toen bleek dat ook Ierland niet in staat was om haar schulden te herfinancieren. De speculaties over de financieringsproblemen in Portugal, Spanje en Italië hadden eveneens een negatief effect op de koers van de euro. Daar waar de schade op jaarbasis ten aanzien van de USD nog enigszins beperkt bleef (-6,6%), was het verlies tegenover de Zwitserse Frank (-15,6%) en de Japanse Yen (-18,6%) substantiëler.



Strategisch worden de valutarisico's van niet-euro beleggingen door extern beheerde valutamandaten voor 70% afgedekt. Als gevolg van de depreciatie van de euro was de bijdrage van deze valuta-afdekking aan het totale resultaat -1,1%.

## Lange termijn beleggingsresultaat

In onderstaande grafieken zijn de lange termijn jaarrendementen alsmede het cumulatieve rendement op kwartaalbasis sinds 2003 afgezet tegen het lange termijn ALM rendement te zien.



## Corporate governance

In het kader van Corporate Governance hebben institutionele beleggers, waaronder pensioenfondsen, de verantwoordelijkheid om op een transparante en verantwoorde manier invulling te geven aan het stembeleid waarbij op een effectieve manier toezicht dient te worden gehouden op beursgenoteerde ondernemingen.

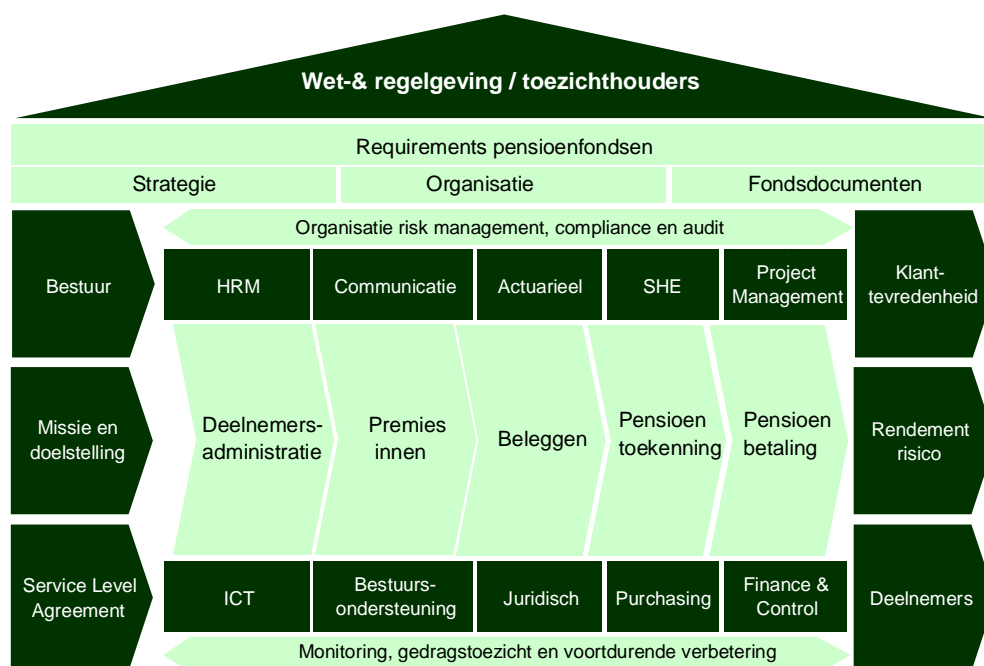
Het huidige beleid van het fonds voldoet volledig aan bovengenoemde wettelijke bepalingen. De beleidsuitgangspunten, het stembeleid en de uitvoering van het stembeleid zijn terug te vinden op de website van SPF. In 2010 is gestemd op de vergaderingen van alle Nederlandse bedrijven waarin het fonds een investering heeft gedaan.

## 4.5 Risico management

### Algemeen

Het bestuur is verantwoordelijk voor en bewaakt het gehele risicoprofiel en maakt daarbij een afweging tussen risico en rendement. Om het risicobeheer van het fonds op een evenwichtige en consistente manier te kunnen vormgeven, maakt het fonds gebruik van een aanpak waarbij de risico's vanuit een top-down benadering worden bewaakt.

Om tot een geïntegreerde aanpak aangaande risicobeheer te komen, wordt gebruik gemaakt van het zogenaamde COSO (The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission) beheersingsmodel dat is vertaald naar de fondsspecifieke situatie zoals in onderstaande figuur weergegeven.



Het risicomanagement vindt op meerdere niveaus plaats: op strategisch niveau, procesniveau en operationeel niveau.

Voor wat betreft de financiële en beleggingstypische risico's is het fonds in het vierde kwartaal van 2010 gestart met de inrichting van integraal balansmanagement. Dit betekent dat op een integrale risicogedreven wijze de balans wordt aangestuurd. Het opstellen van het beleggingsbeleid en de uiteindelijke portefeuilleconstructie zijn daarmee direct afhankelijk gemaakt van het door het bestuur vast te stellen risicobudget dat een directe afgeleide is van de sturingsparameters waarop het bestuur het beleid periodiek toetst. De term risicobudget staat hierbij voor het maximaal aanvaardbare risico dat het pensioenfonds wenst te lopen. Dit kan zowel duiden op het strategisch niveau, het marktrisico van de portefeuille versus de verplichtingen, als op implementatieniveau, het actieve risico ten opzichte van het marktrisico dat gelopen wordt.

Kortom, binnen een integrale balansmanagement aanpak wordt het beleid gebaseerd op het door het bestuur vastgestelde risicobudget. Daarbij worden afwegingen tussen het te verwachten rendement en de gehele risico omgeving van het fonds in balanscontext in aanmerking genomen. De verplichtingen en de hierin vervatte deelrisico's zoals rente-, langlevens- en inflatierisico worden expliciet meegewogen.



In het kader van het strategisch risicobeheer wordt periodiek een fondsbrede risicoanalyse, Risk and Control Assessment (RCA), uitgevoerd waarmee de vigerende risico's worden geïdentificeerd en de impact en waarschijnlijkheid van deze risico's in kaart worden gebracht en de aanwezige beheermaatregelen worden geëvalueerd.

Het fonds heeft de dagelijkse operationele activiteiten uitbesteed aan DPS. Binnen de dienstverlenings-organisatie wordt periodiek een Business Risk Assessment (BRA) uitgevoerd waarbij alle strategische risico's van DPS op eenzelfde wijze worden geanalyseerd als bij het fonds. Na deze BRA worden op procesniveau zogenoemde Proces Risk Assessments (PRA) uitgevoerd waarbij middels dezelfde methodiek de procesrisico's worden geanalyseerd door het lijnmanagement. De naleving van de procedures en de kwaliteit van de controles wordt periodiek intern door DPS beoordeeld en extern geverifieerd. Binnen DPS worden tevens periodiek interne audits uitgevoerd waarbij alle processen door risk management worden getoetst op ondermeer werking en vastlegging. De resultaten van de audits van DPS worden onverkort voorgelegd aan het management van DPS en aan het bestuur van het fonds via de Commissie Financien. In het kader van de beoordeling van de administratieve organisatie en interne controle worden de processen en procedures van DPS jaarlijks extern geaudit in het kader van de controle van de jaarrekening van DPS en het fonds.

De uitvoeringsorganisatie heeft ook over 2010 het assurance rapport inzake de administratieve organisatie en interne beheersing ontvangen. Het bestuur heeft daarvan kennis genomen.

## **Risk & Control Assessment**

Een RCA is een systematische manier om mogelijke risico's te kunnen identificeren, om vast te stellen welke beheermaatregelen nodig zijn en welke prioriteiten daarbij gesteld moeten worden om op deze manier de door het bestuur vastgestelde doelstellingen te kunnen realiseren. Het doel van de RCA is om te komen tot een beoordeling van de strategische risico's in de omgeving van het fonds. Het spreekt daarbij voor zich dat het fonds geen directe invloed heeft op de generieke marktrisico's zoals aandelenrisico, inflatie risico en renterisico.

## **Financiële risico's**

Omdat zowel de beleggingen als de voorziening pensioenverplichting worden gewaardeerd tegen marktwaarde, hebben alle wijzigingen in marktomstandigheden direct een effect op de dekkingsgraad. Het beleid van het pensioenfonds is erop gericht de financiële risico's zodanig te beheersen, dat sprake is van een evenwichtige afweging tussen risico en rendement. Onderstaand worden de verschillende financiële risico's uitgewerkt.

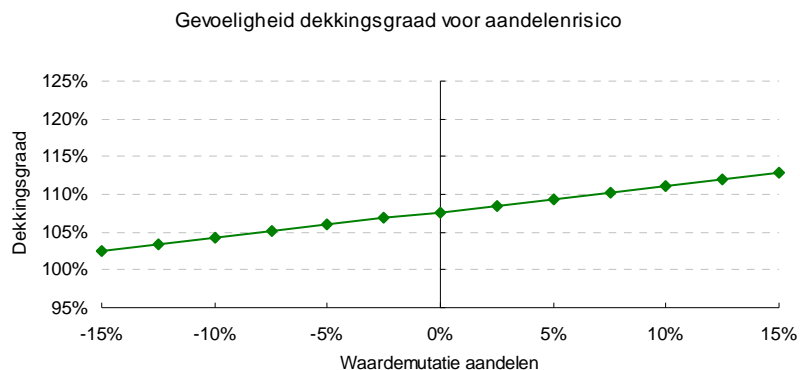
### **Valutarisico**

Valutarisico betreft het risico dat de waarde van de beleggingen in non-euro valuta vermindert als gevolg van bewegingen van vreemde valutakoersen. Door het aanhouden van beleggingen buiten de eurozone is het pensioenfonds blootgesteld aan valutarisico. Het valutarisico wordt strategisch gedeeltelijk afgedekt met valutatermijncontracten. De waarde ontwikkeling van het belegd vermogen is hierdoor minder afhankelijk van de bewegingen op de valutamarkten.

### **Aandelenrisico**

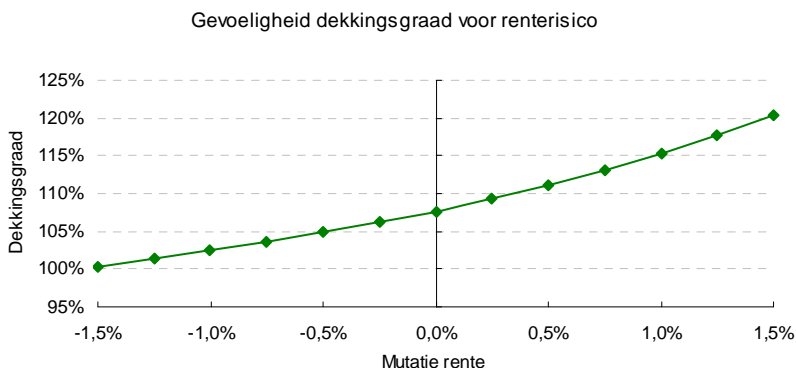
Aandelenrisico doet zich voor bij beleggingen waarvan de waarde gevoelig is voor bewegingen in marktprijzen, welke worden weergegeven door beursgraadmeters. Dit zijn niet alleen aandelen, maar ook indirect vastgoed, beleggingen in niet-beursgenoteerde fondsen en derivaten. Het absolute aandelenrisico wordt beperkt door een vergaande spreiding van de beleggingen over landen, sectoren en individuele aandelen, waardoor ontwikkelingen van individuele beleggingstitels een beperkte invloed hebben op de totale waarde van de portefeuille.

Het relatieve aandelenrisico wordt beperkt door middel van vastgestelde tactische bandbreedtes rond de strategisch vastgestelde normwegingen. Daarnaast wordt het aandelenrisico in het kader van het dynamisch beleggingsbeleid periodiek herbeoordeeld en wordt op basis van de vigerende marktomstandigheden en solvabiliteitspositie van het fonds het risicoprofiel bijgesteld door actief het aandelenrisico terug te brengen of uit te breiden. In de bijgaande grafiek wordt de gevoeligheid van de dekkinggraad ten opzichte van aandelenrisico weergegeven.



### Renterisico

De marktwaarde van de nominale pensioenverplichtingen en de beleggingen is afhankelijk van de ontwikkeling van de marktrente. Het renterisico is het risico dat de rentegevoeligheid (uitgedrukt middels duration of gemiddelde looptijd) en omvang van de nominale pensioenverplichtingen en de beleggingen niet op elkaar zijn afgestemd. Daardoor compenseert de waarde ontwikkeling van de beleggingen de waarde ontwikkeling van de pensioenverplichtingen niet volledig. Bij een rentedaling stijgt de waarde van de pensioenverplichtingen dan ook sneller dan de waarde van de beleggingen. Renteveranderingen hebben daardoor een effect op het surplus ofwel het verschil tussen de marktwaarde van de beleggingen en de verplichtingen: bij dalende rentes daalt het surplus en bij stijgende rentes neemt het surplus toe.



De duration is een gevoeligheidsmaatstaf van de verplichtingen voor een rentebeweging. De duration van de nominale verplichtingen van het fonds bedraagt 19,1 jaar. Indien de rente daalt met 0,1%-punt neemt de waarde van de verplichtingen toe met 1,91%. De duration van de beleggingen wordt door het fonds bijgestuurd middels vastrentende beleggingen en derivaten, om zo de rentegevoeligheid van de dekkinggraad te verminderen.

### Inflatierisico

Een belangrijke ambitie van het fonds is de deelnemers een waardevast pensioen te verschaffen. Om dit te kunnen realiseren, verleent het bestuur een voorwaardelijke compensatie voor inflatie, de zogenaamde toeslagverlening. Dit brengt echter voor het pensioenfonds aanzienlijke kosten en onzekerheden met zich mee. De toekomstige toeslagen van de pensioenen zijn sterk afhankelijk van de ontwikkeling van de prijs- en loonniveaus. Om het inflatierisico te reduceren, wordt in inflation-linked bonds belegd. Dit zijn obligaties die een hoge correlatie kennen met de inflatie ontwikkeling.

### **Kredietrisico**

Kredietrisico is het risico dat een tegenpartij niet aan contractuele betalingsverplichtingen kan voldoen of het risico dat schuld papier van ondernemingen en financiële instellingen aangehouden als belegging in waarde daalt als gevolg van een afname van de kredietwaardigheid van de betreffende onderneming of financiële instelling. Openstaande niet-beursgenoteerde derivatenposities zijn onderhevig aan kredietrisico. Indien grote ongerealiseerde resultaten op de derivatenposities ontstaan, wordt door het stellen van onderpand door de betreffende tegenpartij het kredietrisico vrijwel volledig afgedekt. Het kredietrisico binnen de beleggingen wordt beperkt door een brede spreiding van de aangehouden beleggingen over ondernemingen die voldoende kredietwaardig zijn volgens de ratingbureaus Moody's en Standard and Poor's. Naast de bewaking van de ratings zoals gepubliceerd door externe ratingbureaus worden additionele operationele maatstaven gehanteerd om het kredietrisico te beperken. Het betreft hier ondermeer dagelijkse concentratie overzichten die worden afgezet tegen vastgestelde limieten per tegenpartij op basis waarvan de kredietrisico's van banken, ondernemingen en overheden worden beoordeeld.

### **Liquiditeitsrisico**

Pensioenfondsen lopen het risico dat niet over voldoende liquide financiële middelen wordt beschikt om op het beoogde moment aan de betalingsverplichtingen te voldoen. De omvang van de maandelijkse liquiditeitsbehoefte is als gevolg van het volume aan uitkeringen zeer beperkt ten opzichte van het totale fondsvermogen zodat dit risico verwaarloosbaar is. De lopende kasstromen uit de beleggingen zoals dividenden, coupons en aflossingen alsmede de premiestortingen zijn voldoende om in de kasstroombehoefte te voorzien. Tevens is belegd in liquide, beursgenoteerde instrumenten die indien nodig op korte termijn te gelde gemaakt kunnen worden.

### **Actuarieel risico**

De grootste actuariële risico's zijn de risico's met betrekking tot langlevens, overlijden en arbeidsongeschiktheid. Het langlevensrisico is het risico dat de pensioendeelnemers langer leven dan is geprognosticeerd bij de berekening van de verwachte pensioenverplichtingen. Als gevolg van dit langlevensrisico doet de mogelijkheid zich voor dat de opbouw van het pensioenvermogen op basis van geprognosticeerde sterftetafels niet in lijn is met de daadwerkelijk te verrichten pensioenuitkeringen. Dit risico wordt beheerst door bij de vaststelling van de pensioenverplichting rekening te houden met generatietafels waarin sterftetrends en afwijkingen hierop zijn meegenomen. Dit risico heeft zich nadrukkelijk ultimo 2009 en begin 2010 gemanifesteerd in de vorm van nieuwe sterftewaarnemingen op basis waarvan aanmerkelijk lagere sterftetekansen worden getoond. Het overlijdensrisico is het risico op niet volledig gefinancierd partnerpensioen. Het arbeidsongeschiktheidsrisico is het risico op het uitkeren van arbeidsongeschiktheidspensioen en premievrijstelling in geval van arbeidsongeschiktheid.

### **Non-financiële risico's**

Bij de uitvoering van het pensioen- en beleggingsbeheer worden verschillende risico's onderkend. Als gevolg van deze risico's waarbij ondermeer moet worden gedacht aan bijvoorbeeld ontoereikende procedures met betrekking tot pensioenuitkeringen of de afhandeling van beleggingstransacties, het ontbreken van functiescheiding of systeemuitval, het niet op een duidelijke wijze communiceren, kunnen zich zowel financiële als reputatie schades voordoen. Het operationele risicobeheer is ingebed in het beheersingskader van het fonds en de dienstverleningsorganisatie. Dit wordt vormgegeven door een duidelijke governance structuur, de deskundigheid van het bestuur, fondsprocedures en periodieke rapportage daaromtrent. De procedures van het fonds liggen vast in de diverse fondsdocumenten en beschrijvingen. Daarnaast heeft het fonds een bestuurdersaansprakelijkheidsverzekering afgesloten die in 2010 is herbeoordeeld en gecontinueerd.

## In Control beschrijving

### Compliance

Het bestuur heeft een risicobeheersing- en controlesysteem ingevoerd om, gebaseerd op het risicoprofiel van het fonds, te waarborgen dat de realisatie van strategische, operationele en financiële doelstellingen wordt bewaakt, de verslaggeving betrouwbaar is en wet- en regelgeving wordt nageleefd. Ook gedurende 2010 is de werking van de risicobeheersing- en controlesystemen door het bestuur bewaakt. Voor zover processen aan derden niet zijnde DPS zijn uitbesteed, vindt de beheersing van deze risico's plaats door DPS. Het uitbestedingsrisico dat het fonds hierdoor loopt, wordt beheerst door periodieke verantwoording van en overleg met DPS.

Het bestuur ontvangt hiertoe via de Commissie Financiën periodiek diverse controlerapportages zoals rapportages over uitgevoerde process risk assessments en interne audits. Daarnaast ontvangt het bestuur periodiek rapportages die inzage geven in de ontwikkeling van het fonds zoals financiële rapportages en daarmee samenhangende analyses. Voorts wordt gerapporteerd over de kwaliteit van de dienstverlening op basis van KPI's zoals vastgelegd in de SLA met de dienstverleningsorganisatie. Tevens worden aan het bestuur rapportages verstrekt aangaande het voldoen aan de gedragscode en de hiermee verbonden activiteiten. De voornoemde rapportages worden besproken in het bestuur en de Commissie Financiën. Deze besprekingen zijn erop gericht om de goede werking van de interne beheersing gedurende het jaar vast te kunnen stellen en waar nodig actie te ondernemen.

## 4.6 Financiële positie

### Ontwikkeling vermogenspositie

Het pensioenfondsvermogen wordt berekend door de beleggingen op te tellen met de vorderingen en te verminderen met de schulden. Door een positief beleggingsresultaat is het pensioenfondsvermogen voor risico van het fonds afgelopen jaar gestegen van EUR 425,5 mln. ultimo 2009 tot EUR 487,2 mln. ultimo 2010. In onderstaand overzicht is een vereenvoudigde balans ultimo 2010 te zien met de activa en passiva voor risico van het fonds en een balans voor risico van de deelnemers. In de balans voor risico van het fonds zijn de saldi voor de BPR en VPS regeling zowel aan de activa als de passiva zijde niet opgenomen.

Balans per ultimo 2010					
Voor risico van het fonds (in EUR mln)			Voor risico deelnemers (in EUR mln)		
Beleggingen	469,9	Reserve	32,0	Beleggingen	55,6
Vorderingen	21,4	VPV	455,2	VPV	55,6
			487,2		
		Schulden	4,1		
Totaal activa	491,3	Totaal passiva	491,3	Totaal activa	55,6
				Totaal passiva	55,6

In onderstaande tabel zijn de mutaties in het pensioenfondsvermogen voor risico van het fonds te zien van de afgelopen jaren. De positieve beleggingsresultaten zorgden voor een stijging in het pensioenfondsvermogen. Per saldo steeg het pensioenfondsvermogen voor risico van het fonds met EUR 61,7 mln.

Het beleggingsresultaat voor risico van het fonds in onderstaande tabel wijkt af van het fondsrendement. Het beleggingsrendement wordt behaald over het totale beheerde vermogen, terwijl het beleggingsresultaat in bovenstaande tabel wordt toegerekend aan het pensioenfondsvermogen voor risico van het fonds.

Pensioenfondsvermogen voor risico fonds	2010		2009		2008	
	EUR mln	Mutatie	EUR mln	Mutatie	EUR mln	Mutatie
<b>Pensioenfondsvermogen primo</b>	<b>425,5</b>	<b>100,0%</b>	<b>350,4</b>	<b>100,0%</b>	<b>416,0</b>	<b>100,0%</b>
Premies	26,4	6,2%	26,3	7,5%	26,9	6,5%
Uitkeringen	-10,4	-2,4%	-9,2	-2,7%	-8,0	-1,9%
Beleggingsresultaten (voor aftrek kosten)	48,2	11,3%	60,3	17,2%	-84,5	-20,3%
Overige mutaties	-2,5	-0,6%	-2,3	-0,7%	0,0	0,0%
<b>Pensioenfondsvermogen ultimo</b>	<b>487,2</b>	<b>114,5%</b>	<b>425,5</b>	<b>121,4%</b>	<b>350,4</b>	<b>84,2%</b>

### Ontwikkeling verplichtingen voor risico fonds

In onderstaand overzicht zijn de wijzigingen van de VPV te zien voor risico van het fonds. De verplichtingen van het fonds zijn met name gestegen door de daling van de marktrente. De aanpassing van de VPV als gevolg van de nieuwe AG prognosetafels is terug te vinden onder aanpassing grondslagen. In de toelichting op de VPV is een gedetailleerdere uitsplitsing gemaakt van het verloop van de VPV.

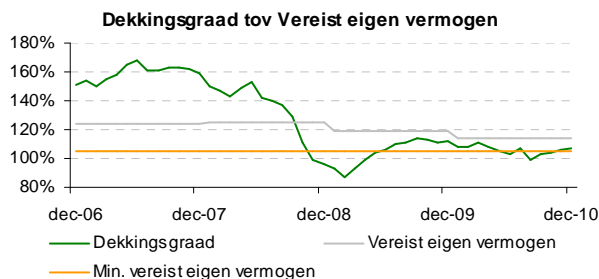
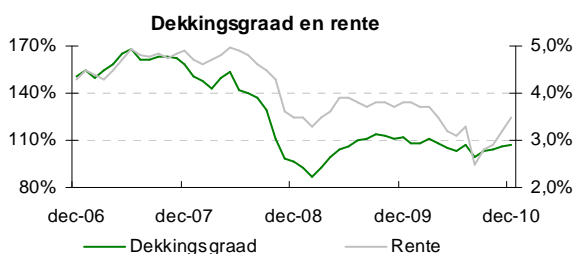
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds	2010		2009		2008	
	EUR mln	Mutatie	EUR mln	Mutatie	EUR mln	Mutatie
<b>VPV primo</b>	<b>381,4</b>	<b>100,0%</b>	<b>364,2</b>	<b>100,0%</b>	<b>262,4</b>	<b>100,0%</b>
Pensioenopbouw	24,3	6,4%	21,7	6,0%	14,7	5,6%
Interesttoevoeging	5,0	1,3%	9,4	2,6%	13,6	5,2%
Uitkeringen	-10,3	-2,7%	-9,2	-2,5%	-7,9	-3,0%
Toeslagverlening	2,9	0,8%	-	0,0%	-	0,0%
Aanpassing grondslagen	6,6	1,7%	17,0	4,7%	-0,7	-0,3%
Overige mutaties	1,8	0,5%	2,9	0,8%	2,7	1,0%
<b>VPV ultimo (rekenrente primo)</b>	<b>411,7</b>	<b>107,9%</b>	<b>406,0</b>	<b>111,5%</b>	<b>284,8</b>	<b>108,5%</b>
Mutatie rekenrente	43,5	11,4%	-24,6	-6,8%	79,4	30,3%
<b>VPV ultimo</b>	<b>455,2</b>	<b>119,3%</b>	<b>381,4</b>	<b>104,7%</b>	<b>364,2</b>	<b>138,8%</b>

## Ontwikkeling dekkingsgraad

De dekkingsgraad wordt berekend door het pensioenfondsvermogen voor risico fonds te delen door de voorziening pensioenverplichting voor risico fonds. De dekkingsgraad van het fonds daalde van 112% ultimo 2009 tot 107% ultimo 2010. In onderstaande tabel wordt de impact van verschillende factoren op de dekkingsgraad weergegeven op basis van het dekkingsgraadsjabloon van DNB.

Ontwikkeling dekkingsgraad	2010	2009	2008
<b>Dekkingsgraad primo</b>	<b>112%</b>	<b>96%</b>	<b>159%</b>
Premies	-1%	1%	-1%
Uitkeringen	0%	0%	2%
Toeslagverlening	-1%	0%	0%
Rentetermijnstructuur	-12%	7%	-37%
Overrendement	10%	11%	-39%
Overige	-1%	-3%	12%
<b>Dekkingsgraad ultimo</b>	<b>107%</b>	<b>112%</b>	<b>96%</b>

In de onderstaande grafieken is te zien hoe de dekkingsgraad van SPF zich de afgelopen jaren heeft ontwikkeld ten opzichte van de rente en het (minimaal) vereist vermogen.



## 4.7 Communicatie

### Communicatiebeleid

Het fonds heeft een communicatiebeleidsplan opgesteld waarin de langetermijnvisie met betrekking tot het communicatiebeleid in de periode 2010 tot en met 2012 staat beschreven. In lijn daarmee worden ook kaders aangegeven waarbinnen de uitvoering van de communicatie moet plaatsvinden. De uitvoering van dit beleid is uitgewerkt in het communicatieplan. Onder pensioencommunicatie wordt verstaan de communicatie van het fonds naar deelnemers, pensioengerechtigden, slapers en naar de partners van deze groepen. Het fonds hecht waarde aan een tijdige, effectieve, eenduidige en begrijpelijke pensioencommunicatie.

Tegen deze achtergrond heeft SPF met betrekking tot zijn pensioencommunicatie de volgende doelstellingen geformuleerd.

- Deelnemers en pensioengerechtigden zien het fonds als een betrouwbare partner.
- Deelnemers en pensioengerechtigden worden optimaal gestimuleerd en in staat gesteld om eigen verantwoordelijkheid over hun pensioen te nemen.
- Deelnemers en pensioengerechtigden kunnen op elk voor hen relevant moment inzage krijgen in de persoonlijke pensioensituatie.
- Deelnemers en pensioengerechtigden worden adequaat ondersteund bij vragen op pensioengebied.

Om bovenstaande doelstellingen te bereiken zijn onderstaande (reguliere) communicatie activiteiten uitgevoerd in het verslagjaar.

### Reguliere Communicatie

Bij deze communicatie gaat het onder meer om de volgende communicatie-uitingen:

- het Uniform Pensioenoverzicht (UPO) inclusief het overzicht prepensioensaldo,
- de uitkeringsspecificatie en de jaaropgave voor pensioengerechtigden,
- een actuele website in de Nederlandse en Engelse taal,
- een telefonische helpdesk,
- het jaarverslag en het populair jaarbericht,
- een digitale nieuwsbrief (vier keer per jaar) en jaarlijkse informatiesessies voor deelnemers,
- informatiesessies voor nieuwe SABIC medewerkers.

### Overige communicatieactiviteiten

In het verslagjaar is aandacht gegeven aan communicatie over toeslagverlening. In mei zijn alle actieve deelnemers via een brief geïnformeerd over de toeslagverlening en de rentebijdrage VPS/PPS 2010. Aan de pensioengerechtigden, gepensioneerden en slapers zijn specifieke brieven verstuurd. Verder is er in september een extra nieuwsbrief verschenen over de veranderde governance van het fonds.

Om deelnemers uitvoerig te kunnen informeren over actuele pensioenzaken is in oktober een informatieavond georganiseerd voor deelnemers en pensioengerechtigden. De ongeveer 175 bezoekers kregen voorlichting van de voorzitter en plaatsvervangend voorzitter van het fonds. Daarbij is gesproken over de actuele ontwikkelingen in de pensioenwereld, de financiële positie van het fonds en de gewijzigde bestuursstructuur.

In het voorjaar is een prijsvraag gehouden naar aanleiding van het verschenen jaarbericht. In oktober is de prijs uitgereikt aan de winnares.

**Het meten van de communicatie**

SPF hecht grote waarde aan het meten van de effecten van de pensioencommunicatie. Hiertoe wordt onder meer een klankbordgroep ingezet. De klankbordgroep is twee keer digitaal en één keer persoonlijk geraadpleegd om een mening te geven over de communicatiemiddelen van het fonds.

In december is een deelnemersonderzoek gehouden onder de deelnemers. In het eerste kwartaal van 2011 worden de resultaten hiervan gerapporteerd aan de Commissie Pensioenen. Op basis van de uitkomsten hiervan en het vervolgens periodiek herhalen van metingen kan de communicatie worden aangepast aan de verwachtingen van de deelnemers.



## 4.8 Blik vooruit 2011

### **Nieuwe pensioenregeling**

In de eerste helft van 2011 zal het bestuur de invulling en uitwerking ter hand nemen van de aangepaste pensioenregeling, die in april 2011 is overeengekomen tussen werkgever en sociale partners. In dit kader dienen de afspraken te worden verankerd in een nieuwe uitvoeringsovereenkomst en in een aangepast pensioenreglement. Naast de operationele invoering van de aangepaste pensioenregeling zal ook de communicatie over de nieuwe pensioenregeling een belangrijke activiteit in 2011 gaan vormen.

### **Aanpak pensioenproblematiek**

Namens het kabinet heeft Minister Kamp van Sociale Zaken en Werkgelegenheid begin december 2010 aan de Tweede Kamer aangegeven dat hij in 2011 voorrang geeft aan de toekomstbestendigheid van het aanvullend pensioenstelsel. Hierbij zijn zaken aan de orde zoals de inhoud van pensioenregelingen, het Financieel Toetsingskader en pension fund governance. Andere pensioenonderwerpen die in 2011 de aandacht van het kabinet krijgen, zijn het stelsel van waardeoverdracht, de algemene pensioeninstelling (API), verlies van arbeidsongeschiktheidspensioen- en nabestaandenpensioenrechten bij baanwisseling en verschillende evaluaties die gepland zijn voor 2011.

### **Pension fund governance**

Per brief in september 2010 heeft minister Kamp een drietal governance modellen aangekondigd, te weten het paritaire model, het externe bestuurmodel en het gemengde model. In 2010 is het voorontwerp van het paritaire model al openbaar gemaakt; het externe en het gemengde bestuursmodel worden in de loop van 2011 uitgewerkt. Het voorontwerp van het paritaire bestuursmodel voorziet in een verstevigd intern toezicht met vergaande bevoegdheden. Minister Kamp verwacht medio 2011 een wetsvoorstel naar de Tweede Kamer te sturen.

### **Financieel toetsingskader en rekenrente**

Begin 2011 wil het kabinet tot een modernisering van het Financieel Toetsingskader komen. Dit FTK moet gaan aansluiten bij een meer transparant pensioencontract dat binnen de beschikbare ruimte rekening houdt met de stijgende levensverwachting en de schokken op de financiële markten.

In de afgelopen jaren is veelvuldig discussie ontstaan in de pensioenwereld over de te hanteren rekenrente bij het waarderen van de verplichtingen van een pensioenfonds. In november 2010 heeft het kabinet aangegeven dat de rekenrente voor de pensioenverplichtingen niet zal worden aangepast totdat er duidelijkheid is ontstaan over de nieuwe pensioencontracten.

### **Pensioenakkoord**

De landelijke werkgevers- en werknemersorganisaties hebben op 4 juni 2010 via de Stichting van de Arbeid (STAR) een principeakkoord gesloten over een flexibel pensioen en AOW. Het akkoord regelt de discussie over de AOW- en pensioenleeftijd structureel, door beide te koppelen aan de levensverwachting. Ook hebben partijen afgesproken de pensioenkosten te stabiliseren. Hiertoe moeten de pensioencontracten worden aangepast voor de effecten van de stijgende levensverwachting en daardoor schokbestendig worden gemaakt. Alle werkgevers- en werknemersorganisaties hebben het Pensioenakkoord aanvaard. In de eerste helft van 2011 zal meer duidelijkheid komen over de wijze waarop de STAR en het kabinet hieraan verdere invulling geven.

### **Stresstest DNB**

DNB gaat in 2011 bij de Nederlandse pensioenfondsen een stresstest afnemen. De stresstesten moeten in kaart brengen hoeveel risico's de fondsen op korte termijn lopen. Ook zal uit de stresstest moeten blijken of ze een eventuele tegenslag kunnen opvangen wanneer de berekende inkomsten uit rente en aandelen zullen tegenvallen. Uiteindelijk zal via deze stresstest moeten blijken of de pensioenfondsen bestand zijn tegen een nieuwe crisis.

### **Pensioenregister**

Bij invoering van de Pensioenwet in 2006 is de wettelijke verplichting vastgelegd voor pensioenuitvoerders om uiterlijk 1 januari 2011 een pensioenregister operationeel te hebben. In januari 2011 is de website officieel in gebruik genomen. Deze website biedt een helder en eenvoudig totaaloverzicht van de AOW en het aanvullend pensioen dat via werken in dienstverband is opgebouwd. Het pensioenregister is tot stand gekomen onder verantwoordelijkheid van Stichting Pensioenregister, waarin pensioenfondsen, pensioenverzekeraars en de Sociale Verzekeringsbank zijn vertegenwoordigd.

Het fonds heeft in 2010 meegewerkt aan het realiseren van een correcte en tijdige aanlevering van gegevens voor [www.mijnpensioenoverzicht.nl](http://www.mijnpensioenoverzicht.nl). In de toekomst zal meer informatie via deze website te verkrijgen zijn.

### **Integraal Balansmanagement**

Als vervolgstap op de ingezette maatregelen vanuit het herstelplan, het strategisch beleggingsbeleid en het dynamisch beleggingsbeleid heeft het bestuur in het vierde kwartaal 2010 besloten om gezamenlijk met DPS en een externe consultant een aanpak van Integraal Balansmanagement te implementeren. Hierbij wordt de strategische samenhang en het integrale overzicht over de verschillende deelrisico's meer inzichtelijk en de besluitvorming op een dynamische wijze ingevuld. Bij integraal balansmanagement wordt het beleid gebaseerd op de door het bestuur vastgestelde strategische doelstellingen en afwegingen tussen het te verwachten rendement en de gehele risico omgeving van het fonds. Hierbij worden de verplichtingen en de hierin vervatte deelrisico's zoals rente-, langlevens- en inflatierisico expliciete sturingsparameters op basis waarvan het bestuur het beleid beoordeelt en bijstelt. Gelet op de verwachte toegevoegde waarde van Integraal Balansmanagement door het in samenhang bezien van alle fondsrisico's in relatie tot verwachte rendementen en de realisatie van de strategische doelstellingen van het fonds, zal dit in 2011 voor het bestuur het kernpunt van het beleid zijn.

### **Maatschappelijk Verantwoord Beleggen**

Het fonds heeft begin 2011 besloten om invulling te gaan geven aan maatschappelijk verantwoord beleggen. Hierbij wordt bij het vaststellen en het uitvoeren van het beleid niet alleen rekening gehouden met financiële aspecten, maar eveneens met aspecten die van belang zijn voor een duurzame en sociale ontwikkeling van de maatschappij. Het beleid op het gebied van Maatschappelijk Verantwoord Beleggen zal gebaseerd zijn op uitsluiting, doelinvesterings en transparantie. De primaire verantwoordelijkheid die het fonds draagt aangaande de zekerstelling en uitbetaling aan deelnemers van het met de werkgever overeengekomen pensioen zal echter uitdrukkelijk prevaleren.

### **Bestuursprofessionals**

In het eerste kwartaal van 2011 zijn de heren Nagtegaal en Van der Sluis in het bestuur benoemd als bestuursprofessionals. De bestuursprofessionals zijn lid van het algemeen bestuur zonder stemrecht. Daarnaast maken de bestuursprofessionals deel uit van het Dagelijks Bestuur van het fonds en wordt het voorzitterschap van de beide voornoemde bestuurscommissies door de bestuursprofessionals vormgegeven.

## **5 Verslag van de Visitatiecommissie**

### **Het proces en de doelstelling**

Het bestuur heeft in 2008 besloten het intern toezicht bij het fonds in te richten door middel van visitatie. De ingestelde Visitatiecommissie heeft vanaf 2008 jaarlijks een visitatie uitgevoerd. Gesteld kan worden dat de visitatie inmiddels een permanent karakter heeft gekregen in die zin dat per kalenderjaar telkens een deel van de processen en procedures wordt beoordeeld. Ook in 2010 heeft de commissie een visitatie uitgevoerd en haar oordeel gebaseerd op gesprekken met het bestuur en het verantwoordingsorgaan en heeft daarbij kennis genomen van de fondsdocumenten en relevante verslaglegging.

Het doel van de visitatie is de beoordeling van de beleids- en bestuursprocedures en -processen, het systeem van checks en balances binnen het fonds, de wijze waarop het fonds wordt aangestuurd en hoe het bestuur omgaat met de risico's op de korte en langere termijn. Op verzoek van het bestuur heeft de commissie zich in 2010 niet geconcentreerd op specifieke speerpunten, maar in het rapport vooral een beeld gegeven over de algehele ontwikkeling van het fonds in de afgelopen drie jaar. Hierbij zijn alle onderwerpen zoals het besturen van de organisatie, risico management, vermogensbeheer, compliance, governance en communicatie aan de orde gekomen. Daarnaast heeft de commissie specifiek aandacht geschonken aan een aantal actuele thema's zoals het nieuwe bestuursmodel van het fonds, het integraal risicobeheer, de ontwikkeling van het verantwoordingsorgaan en het proces rondom de nieuwe uitvoerings- en dienstverleningsovereenkomst.

De commissie heeft zich een goed beeld kunnen vormen van de ontwikkeling die het fonds de afgelopen drie jaar heeft doorgemaakt en spreekt haar waardering uit voor de prettige samenwerking, de open en transparante manier waarop het bestuur de commissie tijdens het proces heeft geïnformeerd en de professionele wijze waarop zij is ondersteund bij haar werkzaamheden. De uitkomsten van het visitatierapport zijn besproken met het bestuur op 7 december 2010.

### **Algemeen oordeel**

SPF heeft in de afgelopen periode aangetoond dat het fonds goed heeft ingespeeld op de vele veranderingen als gevolg van wettelijke voorschriften en opgetreden (financiële) risico's als gevolg van de kredietcrisis en sterk veranderende marktomstandigheden. Daarbij zijn de flexibiliteit en de bereidheid om zich aan te passen zeker aanwezig en wordt er op alle aandachtsgebieden waaronder governance, risicobeheer, deskundigheidsbevordering en communicatie veel werk door het bestuur verricht.

Het bestuur kenmerkt zich door een grote betrokkenheid en staat open voor ontwikkelingen en verbeteringen. Het bestuur is erg kritisch op het eigen functioneren en het functioneren van de uitvoeringsorganisatie. Openheid, transparantie en evenwichtigheid in het opereren zijn belangrijk voor het bestuur. Het overleg met het verantwoordingsorgaan verloopt constructief en men constateert een positieve ontwikkeling in het verantwoordingsproces.

De commissie is nog steeds onder de indruk van de hoge kwaliteit van de fondsdocumenten en andere rapportages en de professionele aanpak van het Risico Management. Ook constateert de commissie een jaarlijkse groei in de kwaliteit en effectiviteit van de communicatie-uitingen en is men verheugd over de ontwikkeling in de bewustwording van het bestuur op het gebied van risicobudgettering en integraal balansmanagement.

Het pensioenfonds wordt adequaat aangestuurd en er vindt een zorgvuldige besluitvorming plaats. Het bestuur wordt hierbij professioneel ondersteund door de uitvoeringsorganisatie. De procedures, processen en de checks en balances zijn voldoende ontwikkeld en worden overeenkomstig het doel toegepast. Het bestuur heeft oog voor zowel de risico's op de korte als de lange termijn en er wordt door het bestuur goed naar gehandeld. Samenvattend is de commissie van mening dat het fonds goed is georganiseerd en ingericht en continue wordt verbeterd. Het algeheel oordeel is positief.

## Samenvatting van de bevindingen

In het rapport worden een aantal waarnemingen en aanbevelingen door de commissie gedaan, waarvan de belangrijkste hieronder worden samengevat.

- Fondsdocumenten  
Door het toevoegen van bestuursprofessionals is in sommige documenten onduidelijkheid over hun rol / verantwoordelijkheden ontstaan. De commissie adviseert het bestuur ook te onderzoeken of er mogelijkheden zijn om een aantal fondsdocumenten samen te voegen, waardoor deze efficiënter worden en de kans op overlappingsen zal worden beperkt.
- Pensioenovereenkomst  
De commissie adviseert het bestuur bij de totstandkoming van de nieuwe pensioenovereenkomst duidelijke afspraken te maken over de looptijd, de voorwaarden van nawerking, de kostendekkendheid, het indexatie (inhaal en kortingen)beleid en de rol in het communicatieproces door de sociale partners en het bestuur.
- Rapportages  
De commissie adviseert het bestuur de rapportages van het fonds meer in te richten en af te stemmen op de integrale risico's (linker- en rechterzijde) van de balans.
- Aangepast bestuursmodel  
De commissie adviseert het bestuur waakzaam te blijven met betrekking tot het stellen van prioriteiten en agendabeheer. Daarnaast dient het bestuur met de komst van de twee externe bestuursprofessionals oplettend te blijven dat de techniek niet de overhand krijgt in de discussies en adviseert de commissie het bestuur in de functiebeschrijving van de professionals de balans tussen bestuurlijke en technische competenties te bewaken.
- Communicatie  
Naar het oordeel van de commissie geeft het bestuur ruim aandacht aan de communicatie. De commissie adviseert het bestuur in 2010 de in de Nieuwsbrief geïntroduceerde eenvoudige, duidelijke en begrijpelijke schrijfstijl ook te gaan hanteren in alle andere communicatie-uitingen zoals het Jaarbericht en nieuws- berichten op de website. Verder dient het bestuur extra aandacht te geven aan de producteigenschappen van de beschikbare premieregelingen PPS en VPS.

In het licht van een verdere ontwikkeling heeft de commissie naast de geconstateerde bevindingen in het rapport aanvullend onderstaande suggesties gedaan die het fonds kunnen ondersteunen op weg naar verdere professionalisering.

- De commissie constateert dat het fonds op dit moment meer risicobehoudend en minder rendementsgedreven opereert. Bij de besluitvorming kan mogelijk anders worden omgegaan met de risico's op de lange termijn door meer rekening te houden met de samenstelling van de populatie en de specifieke situatie van het fonds (acceptabele risico's versus de langere duration).
- Het bestuur kan gebaat en geholpen zijn bij een dialoog en activering van de contacten met de toezichthouder DNB.
- Het belang en waarde (beheerd vermogen van circa EUR 550 mln.) van een goed functionerend ondernemingspensioenfonds is groot, ook voor de sponsor. Het bestuur kan dit, in combinatie met de acceptabele financiële positie van het fonds, meer onder de aandacht bij de sponsor brengen.

## Reactie van het Bestuur

Het bestuur bedankt de visitatiecommissie voor de heldere rapportage en de professionele wijze waarop de commissie haar werkzaamheden heeft uitgevoerd en gepresenteerd. De commissie geeft door haar grondige aanpak aan een inhoudelijke versterking te zijn van de governance van het fonds. Het bestuur is tevreden over het afgegeven oordeel en zal de aangereikte aanbevelingen zoveel mogelijk opvolgen. De commissie zal periodiek geïnformeerd worden over de voortgang ten aanzien van de uitvoering van de aanbevelingen.

In de afgelopen drie jaar heeft risicobeheer veel aandacht gekregen. In de komende periode zal het bestuur zich nog meer gaan concentreren op zowel de risico's op de korte als de lange termijn. Het Integraal Balansmanagement zal periodiek inzicht aan het bestuur moeten geven over het aanwezige risicobudget en het daarvan afgeleide verantwoorde strategisch beleggingsbeleid. Het waarmaken van de doelstellingen waaronder het uitbetalen van de pensioenen in combinatie met een evenwichtig indexatiebeleid blijven voor het bestuur de grootste uitdaging.

Begin 2011 hebben sociale partners een akkoord bereikt over een nieuwe pensioenovereenkomst. Het bestuur zal bij het aangaan van de daarvan afgeleide uitvoeringsovereenkomst grote zorgvuldigheid betrachten en ervoor zorg dragen dat met betrekking tot de uitvoering van het pensioencontract alle belangen van de verschillende belanghebbenden bij het fonds zo helder mogelijk worden vastgelegd, zodat het bestuur in zijn besluitvorming op een evenwichtige wijze hiermee om kan gaan.

Ook voor 2011 heeft het bestuur gekozen voor een visitatie. Als speerpunten zijn met de visitatiecommissie afgesproken de nieuwe uitvoeringsovereenkomst, de werking van het nieuwe bestuursmodel, de invulling van de rol van bestuursprofessionals binnen het bestuurlijk proces, het integraal balansmanagement (inclusief het risicobudget en de kritische dekkingsgraad) en het Risk Management waaronder de uitkomsten van het Risk en Control Assessment 2011.

Het bestuur heeft ingestemd met de herbenoeming van de heer Bolwerk (eind 2010 aftredend volgens het rooster van aftreden) voor een nieuwe zittingsperiode 2011 tot en met 2013.

## **6 Verslag van het Verantwoordingsorgaan**

### **Algemeen oordeel over het gevoerde beleid**

Het algemeen oordeel van het verantwoordingsorgaan (VO) over het gevoerde beleid van het bestuur gedurende het verslagjaar is zeer positief en het VO is van mening dat er een stabiele prestatie is geleverd. Op de economische ontwikkelingen, het voorzichtige herstel van de financiële markten, de waarneembare dynamiek en toegenomen complexiteit op het gebied van pensioenen wordt alert ingespeeld. Het bestuur is gemotiveerd, straalt vertrouwen uit en werkt continue aan kennisopbouw en vernieuwing.

De communicatie en samenwerking tussen het bestuur en het VO is transparant, open en goed. De informatie die het VO ontvangt vanuit het bestuur is ruim voldoende en consistent. Derhalve heeft het VO dit jaar geen aanleiding gezien om gebruik te maken van zijn recht op overleg met de externe actuaris, de externe accountant en de compliance officer.

De bevindingen van het intern toezicht (de Visitatiecommissie) zijn met het bestuur besproken en bij de oordeelsvorming betrokken. Uit de toelichting van het bestuur op de genomen beslissingen blijkt dat zorgvuldig wordt gehandeld en nadrukkelijk rekening wordt gehouden met een evenwichtige belangenafweging. Dit alles heeft geleid dat het VO positief oordeelt over de wijze waarop het bestuur het beleid heeft vastgesteld en uitgevoerd.

### **Goed Pensioenfondsbestuur**

Het bestuur heeft in 2010 het besluit genomen voor een aangepast bestuursmodel. Als gevolg hiervan zijn de commissies samengevoegd en zal het bestuur vanaf 2011 ondersteund gaan worden door twee externe bestuursprofessionals. De taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden als gevolg van de ondersteuning van het bestuur door de bestuursprofessionals zijn goed vastgelegd; daarbij zijn de relatie en samenwerking met DPS goed gedefinieerd.

Het VO verwacht hierdoor meer focus van het bestuur op (strategische) beleidszaken, evenals het in control zijn. In 2011 zal het VO de werking van het nieuwe bestuursmodel en de toegevoegde waarde op de bestuursbesluiten en het gevoerde beleid beoordelen.

### **Beleggingsbeleid**

Het VO is positief over het toegepaste dynamisch beleggingsbeleid en de alertheid waarmee het bestuur de ontwikkelingen volgt. Dit komt onder andere tot uitdrukking in de (tijdelijk) afwijking van de strategische grenzen. Veranderingen in de financiële markten worden nauwlettend gevolgd en het fonds stuurt indien noodzakelijk actief bij om de risico's te beperken. De door het bestuur aangekondigde stap naar integraal balansmanagement wordt door het VO als een positieve vervolgstap gezien.

### **Risicobeleid**

Gezien de financiële markten in 2009 en de nog steeds voortdurende (dreigende) instabiliteit op de mondiale financiële en economische markten heeft het bestuur in 2010 aan het risicobeleid veel aandacht geschonken. Door de ontwikkeling van de dekkingsgraad van het fonds in 2010 is onder meer door het bestuur besloten om te gaan werken met renteswaps, die de gevolgen van het risico van een dalende rente (gedeeltelijk) afdekken. Hierdoor wordt echter gelijktijdig de opwaartse herstelcapaciteit van het fonds beperkt. Het zal voortdurend aandacht blijven vragen om de juiste balans te blijven vinden tussen risicobeperking enerzijds en het behalen van rendement anderzijds. Het VO begrijpt de huidige risicohouding van het bestuur, aangezien het fonds zich bevindt in een situatie van reservetekort.

### **Indexatiebeleid**

Ten gevolge van de marktomstandigheden heeft het bestuur in 2010 gebaseerd op het pensioenreglement een gedeeltelijke indexatie kunnen toekennen. Hierbij zijn de belangen van de verschillende groepen evenwichtig afgewogen en is voor allen in gelijke mate de toeslag verleend. Het VO is van mening dat binnen de regeling en het geformuleerde beleid hier op een evenwichtige manier invulling aan is gegeven.

### **Communicatiebeleid**

De gedifferentieerde aanpak voor de specifieke doelgroepen heeft de communicatie sterk verbeterd en SPF heeft een duidelijk gezicht gekregen met een positieve uitstraling naar zijn stakeholders. Het bestuur maakt op passende wijze gebruik van feedback mogelijkheden, waaronder deelnemersonderzoek, raadpleging van een klankbordgroep en informatiebijeenkomsten.

Hoewel de belangstelling bij de deelnemers is toegenomen blijft met name de doelgroep actieven zich matig interesseren voor hun pensioenbelangen. Voor deze doelgroep zal de communicatie over de nieuwe pensioenovereenkomst het komend jaar een zware inspanning vragen van het bestuur. Het VO is van oordeel dat er een duidelijke groei zit in de toegevoegde waarde van het gevoerde communicatiebeleid.

### **Uitbestedingsbeleid**

Over de afgelopen periode heeft het VO geconstateerd dat op consistente wijze de monitoring van de uitvoerder heeft plaatsgevonden en indien noodzakelijk, adequate actie is ondernomen.

Per 1 januari 2011 is een nieuwe dienstverleningsovereenkomst met DPS afgesloten. Het bestuur heeft een analyse uitgevoerd met betrekking tot de kosten en de kwaliteit van de dienstverlening van DPS en mogelijke alternatieve dienstverleners. Het VO onderschrijft de keuze van het bestuur om het contract met DPS te prolongeren.

### **Premiebeleid**

Het bestuur heeft uitgebreid en proactief overleg gevoerd met de sociale partners in verband met de voor hen noodzakelijke aandachtspunten inzake een nieuwe pensioenovereenkomst en de financiering hiervan. Duidelijk inzicht is gegeven welke premie benodigd is om de pensioenen betaalbaar te houden en de indexatieambitie te kunnen waarmaken. Tevens is daarbij aandacht besteed aan de bestaande zorgpunten in de lopende overeenkomst. Het VO is van mening dat het bestuur zijn verantwoordelijkheid over een financieerbaar en evenwichtig pensioenstelsel zorgvuldig heeft ingevuld.

### **Overige beleidszaken**

Het herstel van het vermogen van SPF naar het niveau van het wettelijk voorgeschreven vereist eigen vermogen verloopt voorspoediger dan verwacht en aangegeven in het herstelplan van begin 2009. Hierdoor is korten op de pensioenrechten vooralsnog niet aan de orde. Het VO is positief over de wijze waarop invulling wordt gegeven aan het herstelplan.

### **Reactie van het bestuur**

Het bestuur is verheugd te vernemen dat het verantwoordingsorgaan zijn waardering uitspreekt over het door het bestuur in 2010 gevoerde beleid, de daarbij gemaakte beleidskeuzes en het vertrouwen dat het verantwoordingsorgaan in het bestuur uitspreekt voor de toekomst. Het bestuur dankt het verantwoordingsorgaan voor de inspanningen die het heeft verricht om tot een oordeel te komen. Uit de wijze waarop het verantwoordingsorgaan invulling geeft aan de overlegvergaderingen met het Dagelijks Bestuur en de uitgebreide motivering bij het uitgebrachte oordeel blijkt dat het verantwoordingsorgaan zich op een betrokken en zorgvuldige manier kwijt van haar taak.

Het bestuur hecht grote waarde aan een goede relatie met het verantwoordingsorgaan en heeft in zijn overleg gekozen voor een optimale ondersteuning van en een open communicatie met het verantwoordingsorgaan, met respect voor ieders rol en onafhankelijkheid.

Het bestuur neemt kennis van de door het verantwoordingsorgaan aangedragen punten en zal hiermee rekening houden in de toekomstige beleidsuitvoering. Bijzondere aandacht zal worden gegeven aan de evaluatie van de werking van het nieuwe bestuursmodel en de toegevoegde waarde hiervan op toekomstige bestuursbesluiten met als doel een efficiënte en effectieve invulling te geven aan het nieuwe bestuurlijke raamwerk.

In het kader van de nieuwe pensioenovereenkomst zal op communicatiegebied nadrukkelijk rekening worden gehouden met het vergroten van de belangstelling en kennis bij de (jongere) actieve medewerkers en de begrijpelijkheid van de communicatie, dit alles gezien in het licht van mogelijke verwachtingen bij deelnemers en gepensioneerden. Het bestuur

zal zich blijven inspannen om in samenwerking met de sponsor invulling te geven aan een verbeterde communicatie en zo de verwachtingen bij de belanghebbenden goed te kunnen managen. De rol die het verantwoordingsorgaan hierbij kan vervullen wordt zeker herkend door het bestuur.

Het bestuur zegt toe het verantwoordingsorgaan in 2011 te betrekken bij de voortgang en uitvoering van het strategisch jaarplan, waaronder de consequenties voor het fonds van de invoering van de nieuwe pensioenovereenkomst, het integraal balansmanagement en de ontwikkeling van de dekkingsgraad in relatie tot het herstelplan. Met betrekking tot de financiële positie van het fonds zal het bestuur alles in het werk stellen om middels een adequaat vermogensbeheer en risicobeleid de voornaamste doelstellingen van het fonds op een evenwichtige wijze te kunnen waarmaken. Het bestuur hecht veel waarde aan een goede relatie met zijn achterban, waarbij het vertrouwen en draagvlak voor het handelen van het bestuur een continue aandachtspunt is.

Het bestuur bedankt het verantwoordingsorgaan voor de constructieve wijze waarop het overleg en de samenwerking in het afgelopen jaar heeft plaatsgevonden.



## 7 Jaarrekening

### 7.1 Balans per 31 december (na resultaatbestemming)

(in EUR mln)

	2010	2009	2008
<b>ACTIVA</b>			
<b>Beleggingen (1)</b>			
Vastgoedbeleggingen	22,1	18,7	15,4
Aandelen	182,2	160,2	116,9
Vastrentende waarden	300,0	280,2	251,7
Derivaten	4,3	1,9	2,4
Overige beleggingen	16,9	13,8	11,6
<b>Totaal</b>	<u>525,5</u>	<u>474,8</u>	<u>398,0</u>
waarvan voor risico fonds	469,9	419,6	343,0
waarvan voor risico deelnemer	55,6	55,2	55,0
<b>Vorderingen en overlopende activa (2)</b>			
Overige vorderingen	2,4	0,4	0,1
<b>Overige activa (3)</b>			
Liquide middelen	19,0	9,4	12,3
	<u>546,9</u>	<u>484,6</u>	<u>410,4</u>
<b>PASSIVA</b>			
<b>Pensioenfondreserve (4)</b>	32,0	44,1	-13,8
<b>Pensioenverplichtingen (5)</b>			
voor risico fonds	455,2	381,4	364,2
voor risico deelnemer	55,6	55,2	55,0
	<u>510,8</u>	<u>436,6</u>	<u>419,2</u>
<b>Overige schulden en overlopende passiva (6)</b>	4,1	3,9	5,0
	<u>546,9</u>	<u>484,6</u>	<u>410,4</u>

## 7.2 Staat van baten en lasten

(in EUR mln)

		2010	2009	2008
<b>BATEN</b>				
<b>Premies</b>	<b>(7)</b>			
Werkgever		26,0	25,7	26,0
Werknemer		<u>0,4</u>	<u>0,6</u>	<u>0,9</u>
		26,4	26,3	26,9
<b>Beleggingsresultaten</b>	<b>(8)</b>			
Direct		19,6	14,0	15,5
Indirect		28,6	46,2	-98,6
Kosten vermogensbeheer		-1,3	-1,1	-1,3
Transactiegerelateerde kosten		<u>-0,2</u>	<u>-0,2</u>	<u>-0,1</u>
		46,7	58,9	-84,5
<b>Overige baten</b>		-	-	-
		<u>73,1</u>	<u>85,2</u>	<u>-57,6</u>
<b>LASTEN</b>				
<b>Uitkeringen</b>	<b>(9)</b>	-10,4	-9,3	-8,0
<b>Mutatie pensioenverplichtingen</b>	<b>(10)</b>	-74,2	-17,3	-104,0
<b>Saldo waardeoverdrachten</b>	<b>(11)</b>			
Inkoop		0,8	0,4	3,5
Afkoop		<u>-0,6</u>	<u>-0,2</u>	<u>-0,5</u>
		0,2	0,2	3,0
<b>Uitvoeringskosten</b>	<b>(12)</b>	-0,8	-0,9	-0,8
		<u>-85,2</u>	<u>-27,3</u>	<u>-109,8</u>
<b>TOTAAL RESULTAAT</b>		<u><u>-12,1</u></u>	<u><u>57,9</u></u>	<u><u>-167,4</u></u>

### 7.3 Kasstroomoverzicht

(in EUR mln)

	2010	2009	2008
<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>			
Ontvangen premies	26,4	26,3	27,1
Ontvangen waardeoverdrachten	0,8	0,7	3,5
Betaalde uitkeringen	-10,4	-9,3	-8,0
Betaalde waardeoverdrachten	-0,6	-0,2	-0,5
Betaalde uitvoeringskosten	-1,3	-0,3	-1,1
	14,9	17,2	21,0
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>			
Verkopen en lossingen	153,9	170,3	92,0
Directe beleggingsopbrengsten	19,0	13,7	15,1
Aankopen en verstrekkingen	-183,4	-207,5	-123,1
Betaalde kosten vermogensbeheer	-1,4	-1,2	-1,3
Indirecte beleggingsopbrengsten	6,6	4,6	2,4
	-5,3	-20,1	-14,9
<b>NETTO KASSTROOM</b>	<u>9,6</u>	<u>-2,9</u>	<u>6,1</u>
<b>MUTATIE LIQUIDE MIDDELEN</b>	<u>9,6</u>	<u>-2,9</u>	<u>6,1</u>

## 7.4 Grondslagen voor de waardering

### Algemeen

De jaarrekening is opgesteld conform Titel 9 Boek 2 BW en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ 610). Enkel de beleggingen in microfinanciering, renewable energy, infrastructuur, commodities en in beleggingsinstellingen waarbij geen onderscheid naar categorie is te maken, worden in afwijking tot RJ610 ingedeeld als overige belegging.

De spaarsaldi van de VPS en BPR regeling zijn voor risico van de deelnemers. In het beleggingsbeleid is echter geen verschil in beleid tussen belegd vermogen voor risico van het fonds en voor de deelnemers. Derhalve is in de jaarrekening en het jaarverslag gekozen om niet te specificeren naar risicodrager. Alle beleggingen kunnen naar rato worden verdeeld voor risico van het fonds en voor risico van de deelnemers. Per saldo komt het er op neer dat 10,6% van de beleggingen voor risico van de deelnemers is.

### Wijzigingen ten opzichte van vorig verslagjaar

De weergave van de balans en staat van baten en lasten is op enkele vlakken aangepast. Hiermee wordt getracht om de presentatie meer in lijn te brengen met de standaardposten van de RJ 610 en de jaarstaten van DNB. Voor vergelijkingsdoeleinden zijn de cijfers van vorige boekjaren aangepast naar de nieuwe weergave.

- Derivaten met een positieve marktwaarde worden gesaldeerd als actief weergegeven, terwijl de derivaten met een negatieve marktwaarde als passief worden weergegeven. Tot 2009 werd de gesaldeerde derivatenpositie als actief weergegeven, ook indien sprake was van een negatieve netto positie.
- Het kasstroomoverzicht is opgesteld middels de directe methode. Hierdoor vervalt de post "mutaties overige vorderingen en schulden". Voorheen werd het kasstroomoverzicht opgesteld middels de indirecte methode.
- In de balans van het fonds wordt bij de beleggingen onderscheid gemaakt tussen beleggingen voor risico fonds en voor risico deelnemer.
- Naar aanleiding van de aanbevelingen in het actuariële rapport over 2008 is in 2009 onderzoek gedaan naar de toereikendheid van de kostenvoorziening. Op basis hiervan is in 2009 besloten de opslag op de voorziening ter financiering van toekomstige excassokosten in drie jaarlijkse stappen van 0,5% te verhogen van 2% naar 3,5%. Ultimo 2010 is daarmee de excassokostenopslag bepaald op 3%.
- Bij de vaststelling van de VPV is rekening gehouden met de eind 2010 gepubliceerde AG-prognosetafels 2010-2060. In 2009 is gebruik gemaakt van de AG-prognosetafels 2005-2050. In 2010 heeft onderzoek plaatsgevonden naar de sterftewaarnemingen over de afgelopen jaren en op basis hiervan heeft het fonds eigen leeftijdsafhankelijke correctiefactoren bepaald voor de eigen populatie.

### Schattingen en veronderstellingen

Bij het opstellen van de jaarrekening is het gebruik van schattingen en veronderstellingen noodzakelijk. Hieronder worden de gehanteerde veronderstellingen en schattingen per balanspost toegelicht.

### **Salderingen**

Een financieel actief en passief worden gesaldeerd en als nettobedrag in de balans opgenomen indien de wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat deze posten op deze wijze af te wikkelen.

### **Buitenlandse valuta**

Waarden van activa en passiva genoteerd in buitenlandse valuta worden omgerekend in euro's tegen de koersen ultimo verslagjaar. Transacties luidende in vreemde valuta worden in de administratie tegen dagkoersen opgenomen. Valutaresultaten worden geboekt bij de indirecte beleggingsopbrengsten.

### **Beleggingen in vastgoed**

Beleggingen in beursgenoteerd onroerend goed wordt gewaardeerd tegen de ultimo verslagjaar bekende marktwaarde. Beleggingen in niet beursgenoteerde onroerend goed participatiemaatschappijen worden gewaardeerd tegen de laatst bekende intrinsieke waarde.

### **Beleggingen in aandelen**

Beleggingen in aandelen worden gewaardeerd op de ultimo verslagjaar bekende marktwaarde. Aandelen waarvoor geen actuele beurswaarde beschikbaar is worden gewaardeerd tegen de laatst bekende marktwaarde.

### **Beleggingen in vastrentende waarden**

Beleggingen in vastrentende waarden worden gewaardeerd op de ultimo verslagjaar bekende marktwaarde inclusief opgelopen rente. Van vastrentende waarden waarvan geen marktprijs beschikbaar is, wordt gebruik gemaakt van quotes van onafhankelijke externe partijen en theoretische prijzen gebaseerd op yield curves om de actuele waarde te benaderen. Hierbij worden actuele creditspreads als risico opslag gebruikt.

### **Beleggingen in derivaten**

Beleggingen in beursgenoteerde derivaten worden gewaardeerd tegen de op ultimo verslagjaar bekende marktprijzen. Onderhandse derivaten, waarvan geen directe marktwaardering beschikbaar is, worden gewaardeerd op basis van actuele marktparameters.

### **Vorderingen**

Vorderingen worden tegen de nominale waarde opgenomen, met uitzondering van vorderingen inzake gecedeerde aanspraken. Deze worden op dezelfde grondslagen berekend als de pensioenverplichtingen. Vorderingen betreffende beleggingen zijn onder beleggingen meegenomen.

### **Liquide middelen**

Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

### **Pensioenfondsreserve**

De pensioenfondsreserve bestaat uit het verschil tussen de activa en de verplichtingen en schulden. Het fonds maakt in zijn reserve geen onderscheid naar bestemmingsreserves, wettelijke reserves en overige reserves. De reserve bestaat derhalve uit een algemene reserve.

### **Voorziening Pensioenverplichtingen**

Onder pensioenverplichtingen worden verstaan de verplichtingen wegens pensioenaanspraken van deelnemers en gewezen deelnemers, alsmede van nagelaten betrekkingen. Deze verplichtingen worden berekend als de contante waarde van de door de verzekerden tot de balansdatum verkregen pensioenaanspraken. Voor de berekening van de contante waarde wordt gebruik gemaakt van de marktrente, passende bij de termijnstructuur van de verplichtingen, gepubliceerd door DNB (2010: 3,5%; 2009: 3,8%; 2008: 3,5%). Bij de berekening van de pensioenverplichtingen is gebruik gemaakt van de AG-Prognosetafels 2010-2060 met startjaar 2011.

Bij de vaststelling van de waardering van de pensioenverplichtingen wordt uitgegaan van bepaalde veronderstellingen, waarvan de navolgende de voornaamste zijn.

**Intrest:** Conform de rentetermijnstructuur van de nominale marktrente per 31 december 2010 zoals gepubliceerd door DNB (2010: 3,5%; 2009: 3,8%).

**Sterfte:** Volgens de AG-Prognosetafel 2010-2060 met startjaar 2011. Op de prognosetafel is een correctie toegepast voor ervaringssterfte gebaseerd op een door DPS ontwikkelde tabel met leeftijdsafhankelijke correctiefactoren op basis van de sterftewaarnemingen bij de fondsen die DPS in administratie heeft.

**Burgerlijke staat:** Bij de vaststelling van de voorziening voor partnerpensioen wordt ervan uitgegaan dat tot de pensioenleeftijd (65 jaar) iedereen een partner heeft (onbepaalde partnersysteem op basis van 100% gehuwdheid). Na pensioeningang wordt de voorziening vastgesteld op basis van de werkelijke burgerlijke staat (bepaalde partnersysteem).

**Leeftijdsverschil:** Het leeftijdsverschil tussen man en vrouw is op 3 jaar gesteld (man ouder dan vrouw).

**Leeftijden:** Bij de leeftijdsbepaling wordt ervan uitgegaan dat iedereen halverwege het jaar geboren is.

**Uitkeringen:** De uitkeringen worden continu betaalbaar verondersteld.

**Kosten:** Als dekking voor toekomstige excassokosten zijn de verplichtingen met 3% verhoogd.

**Arbeidsongeschiktheid:** Voor arbeidsongeschikte deelnemers wordt mede rekening gehouden met het premievrijgestelde deel van de toekomstige pensioenopbouw. Bij de bepaling van de voorziening voor arbeidsongeschiktheid wordt de toekomstige schadelast voor zieke deelnemers op balansdatum op nihil gesteld.

### **Schulden**

Schulden worden opgenomen tegen nominale waarde.

### **Premies**

Premies worden toegerekend aan het jaar waarin de daarmee samenhangende pensioenrechten worden opgebouwd.

### **Beleggingsresultaten**

Onderscheiden worden directe en indirecte beleggingsresultaten. Directe beleggingsresultaten bestaan uit dividenden, coupon betalingen, interestontvangsten en vergoedingen voor bruikleen. Deze opbrengsten worden aan het boekjaar toegerekend waar ze betrekking op hebben. Indirecte beleggingsresultaten omvatten gerealiseerde en niet gerealiseerde waardeverschillen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutaresultaten worden hierin meegenomen. De kosten van vermogensbeheer en transactiegerelateerde kosten worden in mindering gebracht bij de beleggingsopbrengsten. Aangezien er geen betrouwbare toerekening gemaakt kan worden van de kosten van vermogensbeheer per individuele beleggingscategorie, worden deze kosten enkel op fondsniveau weergegeven in de staat van baten en lasten.

### **Uitkeringen**

De uitkeringen bestaan uit de bedragen die aan de uitkeringsgerechtigden in het boekjaar zijn betaald.

### **Uitvoeringskosten**

Uitvoeringskosten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben. Kosten na vaststelling van het jaarverslag worden in het volgend boekjaar opgenomen. Uitvoeringskosten welke direct gerelateerd zijn aan vermogensbeheer worden conform RJ 610 in mindering gebracht bij de beleggingsresultaten.

## 7.5 Toelichting op de balans

### 1) Specificatie beleggingen

#### Vastgoed

Vastgoed bevat beleggingen in onroerend goed aandelen (indirect onroerend goed) en beleggingsfondsen welke in onroerend goed beleggen. Het fonds belegt niet in direct onroerend goed. Onderstaande tabellen geven een overzicht van de beleggingen per categorie, regio en valuta.

(in EUR mln)

Categorie	2010	2009	2008
Indirect beursgenoteerd	16,8	13,5	9,4
Indirect niet beursgenoteerd	5,3	5,2	6,0
<b>Totaal</b>	<b>22,1</b>	<b>18,7</b>	<b>15,4</b>

Regio	2010	2009	2008
Europa	13,3	11,9	4,2
Noord Amerika	5,2	3,9	3,0
Azië-Pacific	3,5	2,9	2,2
Overige	0,1	0,0	6,0
<b>Totaal</b>	<b>22,1</b>	<b>18,7</b>	<b>15,4</b>

Valuta	2010	2009	2008
EUR	10,2	9,9	8,5
USD	4,9	3,9	3,0
GBP	1,9	1,3	1,1
CHF	0,4	0,3	0,3
Overige	4,7	3,3	2,5
<b>Totaal</b>	<b>22,1</b>	<b>18,7</b>	<b>15,4</b>

#### Aandelen

Aandelen betreffen directe beleggingen in aandelen en beleggingsfondsen welke voor het merendeel in aandelen beleggen. De beleggingen in aandelen worden in onderstaande tabellen gespecificeerd naar categorie, regio, genoteerde valuta en sector.

(in EUR mln)

Categorie	2010	2009	2008
Beursgenoteerde aandelen	136,7	122,4	90,0
Beleggingsfondsen	45,4	37,8	26,6
Vorderingen	0,1	0,0	0,3
<b>Totaal</b>	<b>182,2</b>	<b>160,2</b>	<b>116,9</b>

Regio	2010	2009	2008
Europa	97,7	90,3	64,1
Noord Amerika	43,4	34,4	28,4
Azië	18,2	17,0	13,3
Emerging Markets	18,5	15,0	8,7
Overige	4,4	3,5	2,4
<b>Totaal</b>	<b>182,2</b>	<b>160,2</b>	<b>116,9</b>

(in EUR mln)

Valuta	2010	2009	2008
EUR	57,8	56,4	40,8
USD	78,0	64,5	49,4
GBP	24,7	21,8	14,7
CHF	11,9	9,5	7,3
Overige	9,8	8,0	4,7
<b>Totaal</b>	<b>182,2</b>	<b>160,2</b>	<b>116,9</b>

Sector	2010	2009	2008
Energie	20,8	19,5	16,1
Grondstoffen	12,6	10,6	5,7
Industrie	13,8	10,5	7,4
Consumentendiensten	10,6	8,3	6,3
Consumentengoederen	22,2	19,2	14,2
Gezondheidszorg	15,1	14,2	10,2
Financiële instellingen	17,4	16,5	13,3
Informatietechnologie	8,5	8,2	5,6
Telecommunicatie	9,0	8,8	7,5
Utilities	8,2	7,7	5,2
Overige	44,0	36,7	25,4
<b>Totaal</b>	<b>182,2</b>	<b>160,2</b>	<b>116,9</b>

#### Vastrentende waarden

Vastrentende waarden omvatten beleggingen in reguliere staats- en bedrijfsobligaties, obligaties welke gekoppeld zijn aan de inflatie, deposito's en beleggingen in fondsen waarvan het grootste deel in obligaties belegd is. In onderstaande tabellen worden de beleggingen in vastrentende waarden uitgesplitst naar categorie, looptijd, valuta en credit rating.

(in EUR mln)

Categorie	2010	2009	2008
Staatsobligaties	186,2	174,2	133,1
Credits	51,9	48,8	40,5
Inflation-linked obligaties	55,7	55,7	77,1
Deposito's	3,9	0,0	0,0
Funds	2,3	1,5	1,0
<b>Totaal</b>	<b>300,0</b>	<b>280,2</b>	<b>251,7</b>

Looptijd	2010	2009	2008
< 1 jaar	10,0	3,3	3,1
1-3 jaar	7,1	10,5	10,8
3-5 jaar	16,4	15,9	13,0
5-10 jaar	114,4	97,1	87,0
10-20 jaar	62,5	73,4	77,9
> 20 jaar	87,3	78,5	58,9
Funds	2,3	1,5	1,0
<b>Totaal</b>	<b>300,0</b>	<b>280,2</b>	<b>251,7</b>



(in EUR mln)

Valuta	2010	2009	2008
EUR	294,8	279,2	250,2
USD	3,9	0,0	0,0
JPY	1,3	1,0	1,0
GBP	0,0	0,0	0,5
<b>Totaal</b>	<b>300,0</b>	<b>280,2</b>	<b>251,7</b>

Credit rating	2010	2009	2008
Aaa	187,8	152,3	161,0
Aa	46,7	56,4	54,1
A	27,1	56,3	27,1
≤ Baa	32,1	13,7	8,1
Funds/geen rating	6,3	1,5	1,4
<b>Totaal</b>	<b>300,0</b>	<b>280,2</b>	<b>251,7</b>

### Derivaten

Derivaten zijn afgeleide producten welke bij het fonds gebruikt worden om bepaalde risico's af te dekken. Bruto betreft het contracten met een negatieve marktwaarde van EUR 3,3 mln en een positieve marktwaarde van EUR 4,3 mln.

Door beleggingen buiten de Eurozone is het pensioenfonds blootgesteld aan valutarisico. Strategisch wordt 70% van de buitenlandse valuta-exposure afgedekt met valutatermijncontracten (FX Forwards) welke periodiek gelijktijdig worden afgewikkeld. De valutatermijncontracten hadden ultimo 2010 een negatieve marktwaarde van EUR 3,3 mln.

Het renterisico wordt strategisch voor 70% afgedekt. Hierbij wordt gedeeltelijk gebruik gemaakt van renteswaps, welke ultimo 2010 een marktwaarde hebben van EUR 3,8 mln. In het vierde kwartaal van 2010 zijn de posities in swaptions verkocht.

Het fonds heeft in 2010 de aandelen-exposure verlaagd door een short positie in te nemen in futures. Per saldo hadden deze futures ultimo 2010 een marktwaarde van EUR 0,5 mln.

In de onderstaande tabel staan de verschillende derivaten naar categorie en valuta opgesplitst.

(in EUR mln)

Categorie	2010	2009	2008
FX forwards	-3,3	-2,6	-4,3
Swaps & Swaptions	3,8	1,9	2,4
Future	0,5	0,0	0,0
Warrants	0,0	0,0	0,0
<b>Totaal</b>	<b>1,0</b>	<b>-0,7</b>	<b>-1,9</b>

Valuta	2010	2009	2008
EUR	2,8	-0,9	2,4
USD	-0,9	0,2	-2,9
GBP	-0,4	0,0	2,1
JPY	-0,4	0,0	-3,2
CHF	-0,5	0,0	-0,5
Overige	0,4	0,0	0,2
<b>Totaal</b>	<b>1,0</b>	<b>-0,7</b>	<b>-1,9</b>

De derivaten worden op de balans gesaldeerd per categorie. De gesaldeerde negatieve marktwaarde ad EUR 3,3 mln. van de categorie FX Forwards wordt op de balans verantwoord onder "overige schulden en overlopende passiva". De

categorieën futures en swaps met een positieve marktwaarde staan op de balans onder “derivaten”. In de onderstaande tabel is de opbouw van de verschillende categorieën met negatieve en positieve positie per ultimo 2010 toegelicht.

(in EUR mln.)

	Negatief	Positief	Saldo
<b>Futures</b>	-	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>
<b>FX forwards</b>	<b>-4,0</b>	<b>0,7</b>	<b>-3,3</b>
<b>Swaps</b>	<b>-4,6</b>	<b>8,4</b>	<b>3,8</b>
- Barclays	-3,6	2,5	-1,1
- Deutsche Bank	-1,0	5,9	4,9
<b>Totaal</b>	<b>-8,6</b>	<b>9,6</b>	<b>1,0</b>

Met futures wordt de exposure naar verschillende aandelenmarkten vergroot of verkleind. Bij het merendeel van de futures wordt de waardeontwikkeling op dagbasis afgerekend waardoor deze geen marktwaarde hebben. In de onderstaande tabel wordt de exposure (het bedrag waarover het fonds risico loopt) en de marktwaarde van de futures ultimo 2010 weergegeven.

(in EUR mln)

<b>Futures</b>	<b>Exposure</b>	<b>Waarde</b>
Euro Stoxx 50	-2	-
FTSE 100	-1,0	-
Nikkei 225	-2,8	-
S&P 500	4	-
Russell 2000	1,6	-
Excess return swap GSCI	3	0,5
<b>Totaal</b>	<b>2,8</b>	<b>0,5</b>

### Overige beleggingen

Overige beleggingen omvatten alle beleggingen die niet in een van de bovenstaande categorie-indelingen passen. In het onderstaande overzicht is te zien welke beleggingen tot de overige beleggingen behoren. Daarnaast is een specificatie van de valutaverdeling weergegeven.

(in EUR mln)

<b>Categorie</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Commodities	4,3	3,1	3,5
Infrastructuur	3,9	3,0	1,6
Microfinanciering	1,6	1,7	1,6
Renewable energy	4,1	3,5	2,6
Mixfonds	3,0	2,5	2,3
<b>Totaal</b>	<b>16,9</b>	<b>13,8</b>	<b>11,6</b>

<b>Valuta</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
EUR	9,6	8,2	5,8
USD	7,3	5,6	5,8
<b>Totaal</b>	<b>16,9</b>	<b>13,8</b>	<b>11,6</b>

## Opbouw beleggingscategorieën

In onderstaand overzicht staan de mutaties per beleggingscategorie.

(in EUR mln)

Mutatieoverzicht beleggingen	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overig	Totaal
<b>Waarde 31-12-2009</b>	<b>18,7</b>	<b>160,2</b>	<b>280,2</b>	<b>1,9</b>	<b>13,8</b>	<b>474,8</b>
Aankopen	2,1	18,9	116,8	0,0	2,8	140,6
Verkopen	-1,7	-16,8	-96,7	0,0	-1,2	-116,4
Waardeontwikkeling/overige posten	3,0	19,9	-0,3	2,4	1,5	26,5
<b>Waarde 31-12-2010</b>	<b>22,1</b>	<b>182,2</b>	<b>300,0</b>	<b>4,3</b>	<b>16,9</b>	<b>525,5</b>

## Aansluiting tussen beleggingscategorieën van de balans en interne portefeuilles

In onderstaand overzicht is de aansluiting weergegeven tussen de interne beleggingsportefeuilles (linkerzijde) en de indeling zoals deze in de jaarrekening gehanteerd wordt (bovenzijde). Het grootste verschil is de toekenning van de beleggingen uit de Alternatieve Beleggingen portefeuille aan de beleggingscategorieën zoals deze door RJ 610 zijn vastgesteld. Het verschil tussen de som van de beleggingen zoals weergegeven in het bovenstaande mutatieoverzicht (EUR 525,5 mln.) en de totale waarde van de categorieën volgens RJ610 (EUR 541,2 mln.) bestaat uit de liquide middelen (EUR 19 mln.) en de negatieve waarde van de derivaten (EUR -3,3 mln.).

Voorts is in onderstaande tabel de indeling per beleggingscategorie weergegeven volgens IFRS 7. Hierbij wordt in de waardering van het vermogen op marktwaarde onderscheid gemaakt tussen:

Level 1: waardering op basis van beursnotering,

Level 2: waardering op basis van direct waarneembare markdata anders dan level 1 (bijv. afgeleide prijzen),

Level 3: waardering niet op basis van waarneembare beursnotering, maar op basis van extern gevalideerde modellen, overeengekomen uitgangspunten en jaarverslagen.

## Indeling jaarrekening

(in EUR mln)

Transponatietabel	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten actief	Derivaten passief	Overige beleggingen	Liquide middelen	Totaal
Aandelen		177,1	0,1					177,2
Vastrentende Waarden			290,0	3,9				293,9
Onroerend Goed	16,8							16,8
Alternatieve Beleggingen	5,3	5,1	5,4	0,4		16,9		33,1
Inflation-linked Bonds								0,0
Overige beleggingen					-3,3			-3,3
Liquiditeiten			4,5				19,0	23,5
<b>Totaal</b>	<b>22,1</b>	<b>182,2</b>	<b>300,0</b>	<b>4,3</b>	<b>-3,3</b>	<b>16,9</b>	<b>19,0</b>	<b>541,2</b>
level 1	20,1	142,6	293,5		-3,3	1,5	19,0	473,4
level 2		39,6	4,6	4,3		2,7		51,2
level 3	2,0		1,9	0,0		12,7		16,6
<b>Totaal</b>	<b>22,1</b>	<b>182,2</b>	<b>300,0</b>	<b>4,3</b>	<b>-3,3</b>	<b>16,9</b>	<b>19,0</b>	<b>541,2</b>

De beleggingen in level 3 ad EUR 16,6 mln. zijn voornamelijk participaties in fondsen die door externe managers beheerd worden en worden in de onderstaande tabel naar categorie uitgesplitst.

(in EUR mln)

Categorie	2010
Vastgoed	2,0
Infrastructuur	3,9
Microfinanciering	1,6
Renewable energy	4,1
Obligaties	1,9
Mixfondsen	3,1
<b>Totaal</b>	<b>16,6</b>

### Grote posten

In onderstaand overzicht worden de grootste posten weergegeven waar het fonds in belegd. Hierbij zijn alle beleggingen vermeld die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaken. Beleggingen in dezelfde categorie van dezelfde debiteur zijn gesaldeerd.

(in EUR mln)

Grote posten	2010	2009	2008
<b>Vastgoed beleggingen</b>			
-			
<b>Aandelen</b>			
-			
<b>Vastrentende waarden</b>			
Nederlandse staat	11,1%	8,7%	9,9%
Franse staat	6,1%	9,1%	14,8%
Duitse staat	9,5%	7,3%	6,1%
Italiaanse staat	3,8%	8,7%	6,1%
Finse staat	3,3%	2,2%	-
Oostenrijkse staat	2,6%	-	-
Belgische staat	2,2%	-	-
Griekse staat	1,8%	3,1%	2,5%
<b>Overig</b>			
-			

### Aanvullende toelichting

- Met de custodian is overeengekomen dat aandelen kunnen worden uitgeleend aan derden. Hierbij wordt het juridisch eigendom overgedragen, maar blijft het economisch eigendom van het fonds. Voor het uitlenen wordt een vergoeding betaald. Tevens wordt een onderpand gestort ter afdekking van de risico's. Ultimo 2010 waren er voor EUR 67,2 mln. aan beleggingen uitgeleend. Het fonds heeft de mogelijkheid om restricties op te leggen over het stembeleid van de uitgeleende aandelen.
- SPF heeft geen beleggingen uitstaan aan premiebijdragende ondernemingen.
- Vorderingen inzake beleggingen zijn conform RJ 610 toegewezen aan de betreffende beleggingscategorie toegevoegd.
- Alle beleggingen die in de toelichting zijn vermeld zijn voor zowel risico fonds als risico deelnemer. Per saldo is 10,6% van alle beleggingen voor risico van de deelnemer.

## 2) Toelichting vorderingen en overlopende activa

De vorderingen bestaan uit diverse debiteuren waarvan EUR 0,2 mln. als gevolg van waardeoverdrachten. Er zijn geen vorderingen op de werkgever en deelnemers.

## 3) Toelichting overige activa

Overige activa bestaan uit de saldi van diverse bankrekeningen in verschillende valuta.

## 4) Toelichting pensioenfondsreserve

De pensioenfondsreserve bestaat uit het verschil tussen de verplichtingen en bezittingen van het pensioenfonds. Het fonds onderscheidt in de balans geen bestemmingsreserves. In 2010 is het resultaat van EUR -12,1 mln. uit de pensioenfondsreserve onttrokken. Hierdoor resulteert een reserve van EUR 32,0 mln.

(in EUR mln)

Pensioenfondsreserve	
Stand ultimo 2009	44,1
Resultaat boekjaar	-12,1
Stand ultimo 2010	32,0

Het minimaal vereist eigen vermogen is vastgesteld op 5,0 % van de VPV. Dit is gebaseerd op de (uitgebreide) methode die in het Besluit Financieel Toetsingskader Pensioenfondsen uiteengezet wordt. Indien het pensioenfonds een totaal vermogen heeft dat minder bedraagt dan 105% van de VPV, is er sprake van een dekkingstekort en dient het fonds een korte termijn herstelplan op te stellen dat erop gericht is het totale vermogen in maximaal vijf jaar te laten groeien naar het minimum niveau van 105% van de VPV. Het minimaal vereist eigen vermogen ultimo 2010 bedraagt EUR 22,8 mln. Ultimo 2009 bedroeg het vereist eigen vermogen EUR 19,1 mln.

Het vereist eigen vermogen is het vermogen dat behoort bij de evenwichtssituatie van het pensioenfonds en is vastgesteld op 17,1% van de VPV. In die situatie is het eigen vermogen zodanig vastgesteld dat met een zekerheid van 97,5% wordt voorkomen dat het pensioenfonds binnen een periode van één jaar over minder vermogen beschikt dan de hoogte van de VPV. Voor de berekening van het vereist eigen vermogen wordt uitgegaan van de door DNB ontwikkelde gestandaardiseerde methode. Indien het fonds een eigen vermogen heeft dat lager is dan het vereist eigen vermogen, is er sprake van een reservetekort en dient het fonds een lange termijn herstelplan op te stellen dat gericht is het eigen vermogen in maximaal vijftien jaar naar het vereist eigen vermogen toe te laten groeien. Ultimo 2010 bedraagt het vereist eigen vermogen EUR 77,8 mln. (2009: EUR 54,6 mln.). In de onderstaande tabel is de berekening van het vereist eigen vermogen weergegeven.

(in EUR mln)

Vaststelling vereist eigen vermogen	2010	2009	2008
S1 Renterisico	29,2	14,4	40,6
S2 Zakelijke waarden risico	56,0	43,7	37,3
S3 Valutarisico	13,4	7,2	5,5
S4 Grondstoffenrisico	0,8	0,6	1,1
S5 Kredietrisico	2,1	2,5	3,5
S6 Verzekeringstechnisch risico	15,5	13,1	12,7
<b>Subtotaal</b>	<b>117,0</b>	<b>81,5</b>	<b>100,7</b>
Effect correlatie	-39,2	-26,9	-31,7
<b>Totaal</b>	<b>77,8</b>	<b>54,6</b>	<b>69,0</b>

Het vereist eigen vermogen wordt afgezet tegen het beschikbare vermogen voor risico fonds minus die delen van de pensioenverplichtingen waarover het fonds risico's loopt. De voorzieningen voor de beschikbare premieregeling, de

regeling vrijwillig pensioensparen en de overige voorzieningen zijn vanwege hun karakter zowel aan de verplichtingenkant als aan de vermogenskant buiten beschouwing gelaten.

Onderstaand overzicht geeft de situatie voor het fonds weer ultimo 2010.

<b>Toereikendheidstoets 2010</b>	<b>EUR mln</b>	<b>% van VPV</b>
Aanwezig toetsvermogen	487,2	107,0%
Af: VPV (excl. BPR & VPS)	-455,2	-100,0%
Af: minimaal vereist eigen vermogen (5%)	-22,8	-5,0%
Dekkingspositie	9,2	2,0%
Af: vereist eigen vermogen (excl. minimaal vereist eigen vermogen)	-55,0	-12,1%
<b>Reservepositie</b>	<b>-45,8</b>	<b>-10,1%</b>

Ultimo 2010 voldoet het fonds niet aan het vereist eigen vermogen en derhalve is er sprake van een reservetekort. Hiervoor is in 2009 een herstelplan ingediend bij DNB. Volgens dit door DNB goedgekeurde herstelplan moet de dekkingsgraad ultimo 2010 minimaal 103,4% bedragen.

## 5) Toelichting voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening pensioenverplichtingen (VPV) zijn voorzieningen voor toekomstige pensioenverplichtingen. In onderstaande tabel zijn de voorzieningen uitgesplitst naar de verschillende regelingen.

(in EUR mln)

Voorziening Pensioenverplichtingen naar categorie	2010	2009	2008
Pensioenregeling	442,1	362,0	341,6
Prepensioenregeling	13,1	19,4	22,6
<b>VPV risico fonds</b>	<b>455,2</b>	<b>381,4</b>	<b>364,2</b>
Beschikbare premieregeling	54,9	54,5	54,4
Vrijwillig pensioensparen	0,7	0,7	0,6
<b>VPV risico deelnemer</b>	<b>55,6</b>	<b>55,2</b>	<b>55,0</b>
<b>Totaal VPV</b>	<b>510,8</b>	<b>436,6</b>	<b>419,2</b>

De VPV wordt berekend als de contante waarde van de aan de verzekerden toegezegde pensioenaanspraken. Bij de berekening van de pensioenverplichtingen is uitgegaan van de op de balansdatum geldende pensioenreglementen. Deze voorziening bedraagt ultimo 2010 EUR 510,8 mln. Hierbij zijn inbegrepen de verplichtingen voortvloeiende uit:

- de prepensioneringsregeling ad EUR 13,1 mln. (alleen van toepassing voor actieven geboren vóór 1950 en ingegane prepensioenuitkeringen),
- de beschikbare premieregeling ad EUR 54,9 mln. (voor actieven geboren ná 1949 en slapers),
- de regeling vrijwillig pensioensparen van EUR 0,7 mln.

Deze laatste twee voorzieningen ad EUR 55,6 mln. zijn voor risico van de deelnemer. De tabel op de volgende pagina geeft het aantal contracten en de VPV weer. In de tabellen in hoofdstuk 3 en hoofdstuk 4.3 worden aantallen deelnemers getoond. De verschillen ontstaan doordat een deelnemer meerdere contracten kan hebben.

In 2010 waren de volgende risico's gedeeltelijk herverzekerd op risicobasis bij Algemene Levensverzekering Maarschappij N.V.

- Het premievrijstellingsrisico bij arbeidsongeschiktheid,
- Het overlijdensrisico voor niet gefinancierd (tijdelijk) partnerpensioen.

Het betrof een stoploss herverzekering, waarvoor in 2010 een premie van EUR 29.000 is betaald. Er hebben geen uitkeringen van de herverzekeraar plaatsgevonden.

In de onderstaande tabel is een gedetailleerd overzicht opgenomen van de samenstelling van het verzekerdenbestand en de opbouw van de voorzieningen.

Pensioenregelingen	Aantal verzekerden			VPV (in EUR mln)		
	2010	2009	2008	2010	2009	2008
<b>Niet ingegaan</b>						
Actieve deelnemers						
• mannen	1.703	1.728	1.785	320,2	276,6	282,5
• vrouwen	260	245	253	16,2	11,9	11,2
Gewezen deelnemers (slapers)						
• mannen	183	151	122	19,5	11,0	9,2
• vrouwen	69	61	49	1,9	1,5	1,0
Arbeidsongeschikten						
• mannen	24	20	15	4,9	3,4	2,3
• vrouwen	3	2	2	0,4	0,2	0,2
<b>Ingegaan</b>						
Ouderdompensioenen						
• mannen	157	108	78	64,9	45,7	28,7
• vrouwen	1	1	1	0,0	0,1	0,1
Arbeidsongeschiktheidspensioenen						
• mannen	30	30	29	1,0	0,8	0,6
• vrouwen	2	2	2	0,2	0,2	0,1
Nabestaandenspensioenen						
• mannen	0	0	0	0,0	0,0	0,0
• vrouwen	33	27	18	12,5	10,2	5,5
Wezenpensioenen						
• mannen	5	7	4	0,2	0,2	0,1
• vrouwen	9	8	5	0,2	0,2	0,1
<b>Subtotaal</b>	<b>2.479</b>	<b>2.390</b>	<b>2.363</b>	<b>442,1</b>	<b>362,0</b>	<b>341,6</b>
<b>Prepensioenregelingen</b>						
<b>Niet ingegaan</b>						
Actieve deelnemers						
• mannen	42	88	124	5,1	11,0	13,6
• vrouwen	2	2	2	0,3	0,2	0,2
<b>Ingegaan</b>						
Prepensioenen						
• mannen	107	107	103	7,7	8,2	8,7
• vrouwen	0	0	2	0,0	0,0	0,1
<b>Subtotaal</b>	<b>151</b>	<b>197</b>	<b>231</b>	<b>13,1</b>	<b>19,4</b>	<b>22,6</b>
<b>Beschikbare premieregeling</b>						
Mannen	1.373	1.392	1.397	52,6	52,1	52,0
Vrouwen	213	216	217	2,3	2,4	2,4
<b>Subtotaal</b>	<b>1.586</b>	<b>1.608</b>	<b>1.614</b>	<b>54,9</b>	<b>54,5</b>	<b>54,4</b>
<b>Vrijwillig pensioensparen</b>						
Mannen	78	75	68	0,7	0,7	0,6
Vrouwen	10	10	8	0,0	0,0	0,0
<b>Subtotaal</b>	<b>88</b>	<b>85</b>	<b>76</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>	<b>0,6</b>
<b>Totaal</b>	<b>4.304</b>	<b>4.280</b>	<b>4.284</b>	<b>510,8</b>	<b>436,6</b>	<b>419,2</b>

## 6) Toelichting overige schulden en overlopende passiva

De kortlopende schulden bestaan uit diverse crediteuren waarvan EUR 0,1 mln. betrekking hebben op waardeoverdrachten en EUR 3,3 mln. op de negatieve waarde van de derivaten, welke is toegelicht bij de specificatie van derivaten. Er zijn geen schulden als gevolg van herverzekering of aan deelnemers uit hoofde van pensioenuitkeringen

## Niet uit de balans blijvende verplichtingen

Er waren ultimo 2010 geen verplichtingen welke niet uit de balans bleken.



## 7.6 Toelichting op de Staat van baten en lasten

### 7) Specificatie premies

In het voor de jaren 2006 t/m 2010 geldende financieringssysteem bedraagt de premiebijdrage voor SABIC 25,5% van de som van de binnen SPF verzekerde pensioengevende salarissen. In afwijking hierop is de bijdrage met betrekking tot medewerkers geboren vóór 1 januari 1950 21,5% van het pensioengevende salaris van deze medewerkers. In de betreffende premie is de afgesproken bijdrage van werknemers inbegrepen.

In onderstaande tabel staat de opbouw van de feitelijke premie inkomsten van het fonds in 2010. De werkgeverspremie bevat de afdracht van de werkgevers aan het pensioenfonds. De samenstelling van deze afdracht is een collectieve afspraak tussen werkgevers en sociale partners. De werknemersinleg bevat premies voor prepensioen (PPS) en Vrijwillig pensioensparen (VPS).

	(in EUR mln)		
Premies	2010	2009	2008
Premies werkgevers	26,0	25,7	26,0
Inleg werknemers PPS en VPS	0,4	0,6	0,9
<b>Totaal</b>	<b>26,4</b>	<b>26,3</b>	<b>26,9</b>

Voor het jaar 2010 bedraagt de kostendekkende premie EUR 31,3 mln. Binnen de pensioenwet bestaat de mogelijkheid om naast de verplicht te publiceren kostendekkende premie, eveneens een eigen gedempte kostendekkende premie vast te stellen waaraan de feitelijke premie wordt getoetst. De gedempte premie, bestaande uit de actuariële benodigde premie voor inkoop van de onvoorwaardelijke pensioenen, een solvabiliteitsopslag en een opslag voor uitvoeringskosten is gebaseerd op een verwacht rendement op staatsobligaties van 4,5% en bedraagt voor 2010 EUR 27,8 mln. De feitelijk ontvangen premie in 2010 bedraagt EUR 26,4 mln. en was lager dan het niveau van de gedempte premie.

### 8) Specificatie opbrengst uit beleggingen

De beleggingsopbrengsten bestaan uit directe en indirecte beleggingsopbrengsten. Van deze opbrengsten worden de transactiekosten en de kosten van vermogensbeheer in mindering gebracht. Directe beleggingsopbrengsten bestaan uit dividenden, coupons en enkele overige directe ontvangsten gerelateerd aan het vermogensbeheer.

	(in EUR mln)		
Directe beleggingsopbrengsten	2010	2009	2008
Dividenden	5,2	4,0	5,2
Coupons	10,9	9,8	9,8
Derivaten	3,3	-	-
Overige	0,2	0,2	0,5
<b>Totaal</b>	<b>19,6</b>	<b>14,0</b>	<b>15,5</b>

	2010	2009	2008
<b>Indirecte beleggingsopbrengsten</b>			
Gerealiseerde waardemutaties	6,6	-0,2	0,8
Ongerealiseerde waardemutaties	22,0	46,5	-99,6
Overige	-	-0,1	0,2
<b>Totaal</b>	<b>28,6</b>	<b>46,2</b>	<b>-98,6</b>

De ongerealiseerde waardemutaties kunnen worden toegewezen aan de volgende beleggingscategorieën:

(in EUR mln)

Ongerealiseerde waardemutaties	2010	2009	2008
Vastgoed	1,4	2,9	-8,8
Aandelen	22,8	33,1	-83,9
Vastrentende waarden	-5,6	9,3	-1,9
Derivaten	3,9	-0,5	-4,1
Overige	-0,5	1,7	-0,9
<b>Totaal</b>	<b>22,0</b>	<b>46,5</b>	<b>-99,6</b>

De kosten voor vermogensbeheer bestaan uit kosten voor intern en extern vermogensbeheer. Transactiegerelateerde kosten omvatten kosten voor o.a. bewaardiensten, gelddiensten, effectendiensten en diverse bank- en financieringskosten.

## 9) Specificatie uitkeringen

De uitkeringen aan de deelnemers worden in onderstaande tabel nader gespecificeerd.

(in EUR mln)

Uitkeringen	2010	2009	2008
Ouderdompensioen	4,0	2,8	1,8
Nabestaandenpensioen	0,8	0,6	0,3
Arbeidsongeschiktheidspensioen	0,2	0,1	0,1
Prepensioenregeling	5,2	5,7	5,8
Wezenpensioen	0,1	0,1	0,0
Overige	0,1	0,0	0,0
<b>Totaal</b>	<b>10,4</b>	<b>9,3</b>	<b>8,0</b>

## 10) Toelichting mutatie voorziening pensioenverplichtingen

Onderstaande tabel geeft de ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen weer. De voorziening is gebaseerd op de door de DNB gepubliceerde marktrente. Ultimo 2010 bedroeg deze 3,5%.

(in EUR mln)

Verloop Voorziening Pensioenverplichtingen	Risico fonds			Risico deelnemer		
	2010	2009	2008	2010	2009	2008
<b>Technische voorziening ultimo vorig boekjaar</b>	<b>381,4</b>	<b>364,2</b>	<b>262,4</b>	<b>55,2</b>	<b>55,0</b>	<b>52,8</b>
Benodigd voor inkoop nieuwe onvoorwaardelijke aanspraken	24,3	21,7	14,7	0,0	0,1	0,2
Toevoeging i.v.m. kosten	0,6	0,4	0,3	-	-	-
Benodigde intresttoevoeging technische voorzieningen	5,0	9,4	13,6	0,0	0,3	1,9
Overgenomen pensioenverplichtingen	1,0	0,6	3	0,1	0,1	0,4
Uitkeringen	-10,3	-9,2	-8,0	-	-	-
Vrijgevallen voor kosten uit de technische voorzieningen	-0,3	-0,2	-0,1	-	-	-
Overgedragen pensioenverplichtingen	-0,7	-0,2	-0,4	-0,1	0,0	-0,1
Overig	-	0,0	0,1	-	-	-
Toeslagverlening						
Pensioentrekkenden	0,7			-		
Slapers	0,2			-		
Actieven	2,0			-		
Wijziging a.g.v. verandering rentetermijnstructuur	43,5	-24,6	79,4	-		
Wijziging van actuariële grondslagen en/of methoden	6,6	17,0	-0,7	-		
Kanssystemen						
Sterfte	1,1	1,7	-0,1	-		
Arbeidsongeschiktheid	0,5	0,4	-0,1	-		
Mutaties	-0,4	0,3	0,2	0,4	-0,3	-0,2
Overige technische grondslagen	0,0	-0,1	-0,1	-		
<b>Technische voorziening ultimo boekjaar</b>	<b>455,2</b>	<b>381,4</b>	<b>364,2</b>	<b>55,6</b>	<b>55,2</b>	<b>55,0</b>

## 11) Toelichting saldo van de waardeoverdrachten

Het saldo van waardeoverdrachten bestaat uit betaalde waardeafkopen en ontvangen bedragen voor waarde-inkopen. De in- en afkoop van waardeoverdrachten geschiedt aan de hand van wettelijk vastgestelde regels. Bij de mutatie van de VPV worden actuariële grondslagen meegenomen. Hierdoor kunnen verschillen in de presentatie van de cijfers ontstaan.

## 12) Toelichting uitvoeringskosten

De uitvoeringskosten betreffen kosten voor de uitvoering van de pensioenregeling door DPS en rechtstreeks bij het fonds in rekening gebrachte uitvoeringskosten. Uitvoeringskosten ten aanzien van vermogensbeheer zijn bij de beleggingsopbrengsten in mindering gebracht.

## **7.7 Beloning bestuurders**

Het fonds heeft één bezoldigde bestuurder. Onder verwijzing naar artikel 383 lid 1 boek 2 BW blijft vermelding van bezoldiging achterwege.

## **7.8 Bestemming saldo van baten en lasten**

Het saldo van baten en lasten over 2010 ad EUR -12,1 mln. is onttrokken uit de pensioenfondsreserve.

## **7.9 Honoraria accountant**

Conform artikel 382a Titel 9 Boek 2 BW is het fonds verplicht informatie over de omvang en samenstelling van de accountantsorganisatie in zijn jaarverslag op te nemen.

De externe accountant van het fonds is Ernst & Young Accountants LLP. In het boekjaar 2010 is een bedrag van EUR 26.775 voor de controle van de jaarrekening ten laste van het resultaat gebracht.

## 8 Overige gegevens

### 8.1 Controleverklaring

#### **Verklaring betreffende de jaarrekening**

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening 2010 van Stichting Pensioenfonds Sabic te Heerlen gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2010 en de winst-en-verliesrekening over 2010 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

#### **Verantwoordelijkheid van het bestuur**

het bestuur van de stichting is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het jaarverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW 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 de stichting. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door het bestuur van de stichting gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

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

#### **Oordeel**

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds SABIC per 31 december 2010 en van het resultaat over 2010 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 jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de in artikel 2:392 lid 1 onder b tot en met h BW vereiste gegevens zijn toegevoegd. Tevens vermelden wij dat het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Eindhoven, 9 mei 2011

Ernst & Young Accountants LLP  
w.g. drs. N.A.J. Silverentand RA

## 8.2 Actuariële verklaring

### Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds SABIC is aan Towers Watson B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het verslagjaar 2010.

### Gegevens

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

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

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

### Werkzaamheden

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

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

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

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

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

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

### Oordeel

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

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen, maar niet lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen. Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een reservetekort. Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van de artikelen 129 en 132.

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds SABIC is naar mijn mening niet voldoende vanwege het reservetekort.

Eindhoven, 15 april 2011

drs. H.J.W. van Gemert AAG  
verbonden aan Towers Watson B.V.

## 9 Begrippenlijst

### Afkortingen

ABTN	Actuariële en Bedrijfstechnische Nota
ALM	Asset Liability Management
BPR	Beschikbare premieregeling
CHF	Valuta in Zwitserse frank
COSO	The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission
DNB	De Nederlandsche Bank
DPS	DSM Pension Services
ECB	Europese Centrale Bank
EUR	Valuta in euro
FIRM	Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode
FTK	Financieel Toetsingskader
GBP	Valuta in Britse pond
JPY	Valuta in Japanse yen
PPS	Prepensioen
SLA	Service level agreement
SPF	Stichting Pensioenfonds SABIC
STAR	Stichting van de Arbeid
USD	Valuta in Amerikaanse dollar
VPS	Vrijwillig pensioensparen
VPV	Voorziening Pensioenverplichtingen

### Begrippen

AG-prognosetafels	Overlevingstafels opgesteld door het Actuariële Genootschap. Op basis van de sterftetekansen uit deze tafels wordt de voorziening pensioenverplichting berekend.
Backservice	Verhoging van pensioenaanspraken over achterliggende dienstjaren bij verhoging van de pensioengrondslag.
Belegd vermogen	Som van de totale waarde van de beleggingen inclusief liquiditeiten, maar exclusief vorderingen en schulden
Benchmark	De maatstaf waarmee de gerealiseerde performance wordt vergeleken.
Commodities	Beleggingen in grondstoffen zoals agrarische producten, mineralen, energie en delfstoffen.
Contante Waarde	De huidige waarde van toekomstige ontvangsten en uitgaven. Bij de berekening van de contante waarde wordt rekening gehouden met in de toekomst verwachte (of in het verleden gerealiseerde) disconteringsvoet.
Convertible	Converteerbare obligatie. Obligatie waarbij de mogelijkheid bestaat om de lening in te wisselen voor aandelen.

Corporate Governance	Eind 2003 verscheen het rapport van de Commissie Tabaksblat over "Corporate Governance". Hierin werd pensioenfondsen o.a. geadviseerd zich actiever op te stellen bij het nemen van beslissingen tijdens aandeelhoudersvergaderingen van bedrijven waarin zij aandelen hebben.
Credits	Bedrijfsobligatie. Obligaties die door bedrijven zijn verstrekt.
Creditspread	Verschil tussen de risicovrije rente (staatsleningen) en risicovollere rente voor bedrijfsobligaties.
Credit rating	Beoordeling van de kredietwaardigheid van een lening. Ook wel de kans dat de uitgever van de lening haar verplichtingen niet nakomt. Een Aaa rating is de hoogste waardering waarbij de kans op een faillissement het laagst is, terwijl een C of D rating het laagste is.
Custodian	De bewaarder van de effecten.
Currency Overlay	Een strategie om op totaal portefeuille niveau wisselkoersrisico af te dekken middels valutatermijncontracten.
Dekkingsgraad	De verhouding tussen de waarde van het vermogen enerzijds en de pensioenverplichtingen anderzijds. Het gaat hier om de dekking van de verplichtingen voor risico van het fonds. Een dekkingsgraad van 100% wil zeggen dat het fonds evenveel bezittingen heeft als het in de toekomst aan zijn verplichtingen moet voldoen. De dekkingsgraad is te berekenen door het pensioenfondsvermogen voor risico fonds te delen door de pensioenverplichtingen voor risico fonds.
Dekkingstekort	Wanneer het eigen vermogen van het pensioenfonds lager is dan het door DNB voorgeschreven minimaal vereist eigen vermogen. Indien een fonds in een situatie van dekkingstekort komt, dient het dit te melden aan DNB en een korte termijn herstelplan in te dienen dat erop gericht is om het vermogen binnen maximaal drie jaar te laten groeien tot het niveau van het minimaal vereist eigen vermogen.
Derivaten	Bijvoorbeeld futures, opties, forwards en swaps. Dit zijn verplichtingen of rechten gebaseerd op een onderliggende waarde (zoals een index, aandeel of obligatie). Derivaten worden ook aangeduid als afgeleide instrumenten.
Duration	Een maatstaf voor de rentegevoeligheid.
Duration gap	Verschil tussen de rentegevoeligheid van de verplichtingen en de beleggingen.
Dynamisch beleggingsbeleid	Proces waarbij bij het bereiken van vooraf gedefinieerde triggerlevels of wijzigende marktomstandigheden het beleggingsbeleid hierop wordt aangepast.
Emerging Markets	Landen die volgens de Wereldbank worden geclassificeerd als ontwikkelingslanden, maar die een duidelijke groeipotentie hebben. Voorbeelden zijn o.a. Brazilië, Rusland, India en China.
Franchise	Het gedeelte van het salaris dat niet wordt meegeteld bij het berekenen van de pensioengrondslag.



Future	Financieel contract tussen twee partijen die zich verbinden om op een vooraf overeengekomen tijdstip en bepaalde prijs een financieel product te verhandelen. Een future ontleent zijn waarde aan de prijs van een ander product en is daardoor een derivaat waarmee snel de exposure naar een bepaalde beleggingscategorie (bijvoorbeeld aandelen) vergroot of verkleind kan worden.
FX Forwards	Valutatermijncontracten. Valuta contracten waarbij een bedrag in vreemde valuta over een vastgestelde termijn wordt geruild met een bedrag in eigen valuta. Hiermee kan valutarisico worden afgedekt.
Gedempte premie	Pensioenpremie berekend met rentevoeten en rendementen op basis van een voortschrijdend gemiddelde uit het verleden of op basis van toekomstige verwachtingen voor rendementen.
Inflation-linked Bonds	Obligaties waarvan de couponrente wordt geïndexeerd voor inflatie.
Integraal Balansmanagement	Proces waarbij alle balansrisico's integraal worden meegewogen bij het maken van de risico-rendementsafweging bij het tot stand komen van het strategisch beleggingsbeleid.
Optie	Financieel instrument dat het recht, maar niet de plicht, geeft om aandelen te kopen (call) of te verkopen (put) tegen een vooraf vastgesteld prijs.
Outperformance	Een rendement dat hoger ligt dan de benchmark. Het tegenovergestelde is underperformance.
Mixfonds	Beleggingsfonds wat belegt in verschillende beleggingscategorieën zoals aandelen, vastgoed en obligaties.
Pacific Rim	Australië, Hong Kong, Japan, Nieuw Zeeland en Singapore.
Pensioenfondsvermogen	Som van de totale waarde van de beleggingen inclusief liquiditeiten plus de vorderingen minus de schulden
Pension Fund Governance / Pensioenfondsbestuur	Naam waaronder het traject om te komen tot een plan van aanpak voor Goed goed pensioenfondsbestuur bekend is.
Renewable energy	Beleggingen in duurzame energie. Hieronder vallen windmolenparken en zonne-energie.
Reservetekort	Wanneer het eigen vermogen van een pensioenfonds lager is dan het door DNB voorgeschreven vereist eigen vermogen. Indien een fonds in een situatie van reservetekort komt, dient het dit te melden aan DNB en een lange termijn herstelplan in te dienen dat erop gericht is om het vermogen binnen maximaal vijftien jaar te laten groeien tot het niveau van het vereist eigen vermogen.
Risicobudget	Risicohouding uitgedrukt in een geldbedrag of percentage. Bij pensioenfondsen geeft dit geldbedrag of percentage veelal aan in hoeverre de waarde van een beleggingsportefeuille mag fluctueren ten opzichte van de verplichtingen.

Risk en Control Assessment (RCA)	Een RCA is een systematische manier om mogelijke risico's te kunnen identificeren, om vast te stellen welke beheersmaatregelen nodig zijn en welke prioriteiten daarbij gesteld moeten worden om op deze manier de door het bestuur vastgestelde doelstellingen te kunnen realiseren.
RJ 610	Richtlijn voor de jaarverslaglegging voor pensioenfondsen. De richtlijn heeft als doel om de jaarverslaglegging van pensioenfondsen te uniformeren.
Slaper	Gewezen deelnemer, die zijn deelnemerschap heeft beëindigd vóór het bereiken van de pensioengerechtigde leeftijd en nog aanspraken heeft op het fonds. Bij pensioenwet worden deze afspraken aangepast conform de aanspraken van de gepensioneerden.
Solvabiliteitstoets	Toets die door de actuaire in het kader van de actuariële verslaglegging ten behoeve van een pensioenfonds wordt opgesteld over de toereikendheid van de aangehouden activa om de aangegane pensioenverplichtingen op de langere termijn, dus ook in tijden van tegenspoed, te kunnen nakomen.
Solvabiliteitsvrijval	Indien de dekkingsgraad hoger is dan 100% is er bij uitkeringen sprake van een solvabiliteitsvrijval. Dit komt doordat het bedrag van de uitkering voor 100% in de VPV zit verwerkt, terwijl er meer dan 100% aan bezittingen tegenoverstaan. Door de uitkering dalen zowel de VPV als de bezittingen met het zelfde bedrag waardoor het overschot aan bezittingen verdeeld wordt over een kleinere VPV. Hierdoor stijgt de dekkingsgraad.
Staatscurve	De hoogte van de rente op een staatslening afgezet tegen de tijd.
Swap (rente swap)	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.
Swaprente	Door DNB voorgeschreven rentevoet waartegen de verplichtingen verdisconteerd worden ter berekening van de voorziening pensioenverplichting.
Swapsread	Verskil tussen het rendement op een swap en het rendement op een staatslening met dezelfde looptijd.
Swaption	Een swaption geeft de koper het recht (optie) om binnen een bepaalde termijn een renteruil (swap) aan te gaan. Hierbij wordt een vaste rente omgeuild met een variabele rente. Zo kan bijvoorbeeld een vaste rente ontvangen worden en een variabele rente (actuele marktrente) worden betaald. Als de marktrente lager is dan de vaste rente levert dit geld op en kan het fonds een deel van de hogere verplichtingen (verplichtingen worden hoger als de rente daalt) terug verdienen.
Toeslag	Verhoging van de pensioenaanspraken aan bijvoorbeeld de inflatie of de algemene loonsverhoging.
Bruikleen	Het (tijdelijk) uitlenen van effecten waarvoor een vergoeding wordt betaald en een onderpand wordt gestort. Hierbij wordt het juridisch eigendom overgedragen, maar blijft het economisch eigendom in bezit van het fonds.

<p>Voorziening Pensioenverplichtingen</p>	<p>Onder voorziening pensioenverplichtingen wordt verstaan de verplichtingen wegens pensioenaanspraken van deelnemers en gewezen deelnemers, alsmede van nagelaten betrekkingen. Deze voorzieningen worden berekend als de contante waarde van de door de verzekerden tot de balansdatum verkregen pensioenaanspraken. Daarbij is uitgegaan van de op de balansdatum geldende pensioenreglementen.</p>
<p>Warrant</p>	<p>Een optie die door een bedrijf wordt uitgegeven. Vaak worden warrants in combinatie met een obligatie uitgegeven.</p>
<p>Yield curve</p>	<p>Een yield curve geeft het verband aan tussen het rendement op een lening en de looptijd ervan.</p>

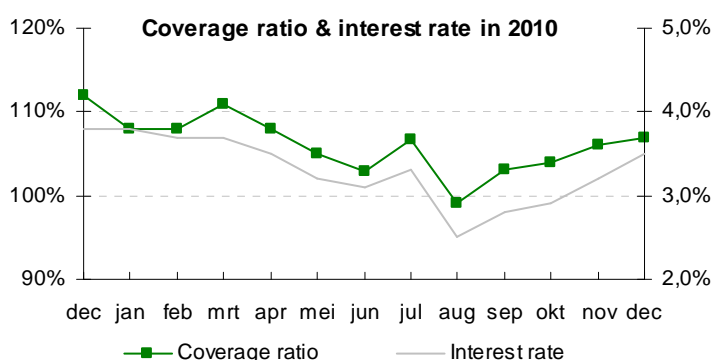
## 10 Summary in English

Stichting Pensioenfonds SABIC (SPF) manages the pensions and pre-pensions of the employees and former employees of SABIC Limburg B.V. and SABIC Europe B.V. (SABIC) and their surviving dependants, resulting in 2.421 participants. In accordance with established regulations it is SPF's objective, to insure pensions and to provide commensurate periodic payments to employees and former employees and their survivors associated with SABIC Europe B.V. and affiliated companies who have tasked SPF with the administration of the pension plan.

SPF has outsourced all operational activities such as pension management, asset management, financial administration and management support to DSM Pension Services B.V. (DPS).

### Financial position of SPF

The coverage ratio of SPF declined from 112% year end 2009 to 107% year end 2010. This was mainly caused by a decline in the interest rate during 2010 from 3,8% to 3,5%. Furthermore, due to new life expectancy figures from the Actuarial Association, the board decided to raise the pension liability provision with 1,3%. In 2009 the provision was already raised with 4%. The investment result of 9,9% was not sufficient to compensate the declined interest rate and the longer life expectancy. The benchmark return was 7,7% which resulted in an outperformance for SPF of 2,2%. The coverage ratio of 109% is between the minimal required capital of 105,0% and the required capital of 117,1% as stated by DNB. The graph shows the development of the coverage ratio (left hand scale) and the interest rate (right hand scale) during 2010.



### Governance

During 2010 SPF changed the governance structure of the pension fund. The main reasons were the continuity, the expertise and the acquired time needed to govern the pension fund. The new governance model consists of eight board members with voting right and two external members. The existing committees have been merged into a financial committee and a pension committee. At the end of 2010 the pension fund started with the recruitment of the external board members.

### Investments

Since the crisis in 2008, the board has permanently discussed the financial position and the risks of the pension fund. The main topics were whether or not the pension fund had to derisk and the trade off between risk and return. The board decided to maintain the interest covering on 70%, to protect the pension fund against a further decline in the interest rate. Furthermore several futures contracts were sold, to decrease the equity exposure of the fund. The table shows the return of the different investment portfolios versus their benchmarks.

Category	Portfolio	Benchmark	Delta
Equity	16,3%	16,6%	-0,3%
Bonds	6,9%	5,3%	1,6%
Real estate	26,3%	25,5%	0,8%
Alternatives	12,8%	5,4%	7,4%
Subtotal excl. currency overlay	11,0%	9,0%	2,0%
Contribution currency overlay	-1,1%	-1,3%	0,2%
<b>Total</b>	<b>9,9%</b>	<b>7,7%</b>	<b>2,2%</b>

The table on the next page shows the key figures of SPF for the past five years.

(in EUR mln, unless stated differently)

	2010	2009	2008	2007	2006
<b>Pensions</b>					
<b>Number of members</b>					
Active members of pension schemes	1.962	1.972	2.037	1.992	1.972
Pensioners	146	106	74	49	24
Retired members	33	27	18	15	10
Orphans' pension	14	15	9	12	11
Disabled members	27	22	17	19	14
Sleepers	239	197	159	129	92
<b>Total members</b>	<b>2.421</b>	<b>2.339</b>	<b>2.314</b>	<b>2.216</b>	<b>2.123</b>
<b>Premiums and benefits</b>					
Premiums	26,4	26,3	26,9	26,3	28,4
Benefits	10,4	9,3	8,0	5,6	3,0
<b>Investments</b>					
<b>Distribution of investment assets</b>					
Equity	177,2	155,9	112,9	179,8	175,9
Nominal bonds	293,9	219,3	167,6	175,6	153,4
Real estate	16,8	13,5	9,5	15,4	24,7
Inflation-linked bonds	-	55,7	76,1	53,8	54,0
Alternatives	33,1	28,5	30,6	36,6	24,7
Other investments	-3,3	-0,7	-2,5	1,9	1,4
Liquidities	23,5	9,4	11,8	6,4	5,9
<b>Total investment</b>	<b>541,2</b>	<b>481,6</b>	<b>406,0</b>	<b>469,5</b>	<b>440,0</b>
<b>Investment yield</b>					
Portfolio	9,9%	14,4%	-17,5%	1,3%	5,9%
Benchmark	7,7%	13,5%	-17,1%	0,8%	7,5%
<b>Investment results</b>					
Direct	19,6	14,0	15,5	13,6	11,0
Indirect	28,6	46,2	-98,6	-6,8	13,4
<b>Financial position</b>					
<b>Pension fund assets</b>	<b>542,8</b>	<b>480,7</b>	<b>405,4</b>	<b>468,8</b>	<b>439,8</b>
<b>Pension fund liabilities</b>	<b>510,8</b>	<b>436,6</b>	<b>419,2</b>	<b>315,2</b>	<b>307,3</b>
Of which:					
Defined contribution (BPR)	54,9	54,5	54,4	52,4	46,2
Voluntary pension saving (VPS)	0,7	0,7	0,6	0,4	0,2
<b>Pension fund reserve</b>	<b>32,0</b>	<b>44,1</b>	<b>-13,8</b>	<b>153,6</b>	<b>132,5</b>
<b>Coverage ratio SPF</b>	<b>107%</b>	<b>112%</b>	<b>96%</b>	<b>159%</b>	<b>151%</b>
Actuarial interest rate SPF	3,5%	3,8%	3,5%	4,9%	4,3%
Minimal required capital	105,0%	105,0%	105,0%	105,0%	105,0%
Required capital	117,1%	114,3%	119,0%	124,6%	124,0%