



2008

*Jaarverslag SPF*

## **Jaarverslag SPF 2008**

## Inhoudsopgave

1	Profiel	3
2	Persoons- en adresgegevens ultimo 2008	4
3	Kerncijfers	5
4	Verslag van het bestuur	6
4.1	Gang van zaken in 2008	6
4.2	Organisatie in 2008	8
4.3	Financiële positie	11
4.4	Pensioenen	14
4.5	Beleggingen	17
4.6	Risico management	22
4.7	Communicatie	26
4.8	Blik vooruit 2009	27
5	Verslag van de Visitatiecommissie	30
6	Verslag van het Verantwoordingsorgaan	31
7	Jaarrekening	32
7.1	Balans per 31 december (na resultaatbestemming)	32
7.2	Staat van baten en lasten	33
7.3	Kasstroomoverzicht	34
7.4	Grondslagen voor de waardering	35
7.5	Toelichting op de balans	37
7.6	Toelichting op de Staat van baten en lasten	42
7.7	Beloning bestuurders	44
7.8	Bestemming saldo van baten en lasten	44
7.9	Honoraria accountant	44
7.10	Actuariële toelichting	45
8	Overige gegevens	48
8.1	Accountantsverklaring	48
8.2	Actuariële verklaring	49
9	Begrippenlijst	50
10	English summary	53
10.1	Profile	53
10.2	Report by the Board of Directors	53
10.3	Key Figures	55

## 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).

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

De omvang van de voorziening pensioenverplichtingen (VPV) bedroeg ultimo 2008 EUR 419,2 mln, waarvan EUR 55,0 mln betrekking heeft op de beschikbare premieregeling (BPR) en de regeling vrijwillig pensioensparen (VPS). De waarde van de beleggingsportefeuille bedroeg ultimo 2008 EUR 406,0 mln. De dekkinggraad, uitgaande van de verplichtingen gebaseerd op de markttrente, was ultimo 2008 96%.

### 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 de door het fonds vastgestelde pensioenreglementen.

## 2 Persoons- en adresgegevens ultimo 2008

### Bestuur SPF

Benoemd op voordracht van SABIC Europe B.V.	De heer Ir. J.W.J. van den Berg (vrz) De heer drs. P.G.H.M. Dorn RA De heer Ir. R.A. Borman De heer Ir. A.J.J.M. Verlaar MMO
Benoemd op voordracht van de Ondernemingsraad SABIC Limburg B.V.	De heer J.C. Meulenberg (secr) De heer Ir. F.M.J.J. Kuijpers De heer R.L.O. Tielens
Benoemd na verkiezing uit en door de pensioengerechtigden	De heer Ir. F.H.M.A. Noteborn
<b>Visitatiecommissie</b> (extern)	Mevrouw H.C.M. Vedder-Wubben (vrz) De heer A.A.M. Bolwerk De heer C.C. van der Sluis CPC
<b>Verantwoordingsorgaan</b> Aangewezen door SABIC Europe B.V.	De heer H. van Dok De heer drs. J.C. van Moorsel RC
Aangewezen door de OR SABIC Limburg B.V.	De heer P. Otto De heer C.G.M. Mehlkop BBA
Gekozen uit en door de pensioengerechtigden	De heer J.J.C. Coenen (vrz) De heer ing. J.P. Mastenbroek

### Algemeen

<b>Externe deskundigen Beleggingen</b>	De heer dr. A.M.H. Slager RBA De heer drs. B.P.H. Puijn RBA
<b>Certificerend Actuaris</b>	De heer drs. H.J.W. van Gemert AAG, Watson Wyatt BV
<b>Accountant</b>	Mevrouw drs. N.A.J. Silverentand RA, Ernst & Young Accountants LLP
<b>Compliance Officer</b>	De heer B.M. Peters RA, Nederlands Compliance Instituut
<b>Bestuursondersteuning</b>	De heer J.H. Welte, DSM Pension Services BV

### Adresgegevens SPF

<b>Bezoekadres</b>	Het Overloon 1, 6411 TE Heerlen
<b>Postadres</b>	Postbus 6500, 6401 JH Heerlen
<b>Telefoon</b>	045 - 5782877 of 045 - 5782577
<b>Telefax</b>	045 - 5782772
<b>Internet</b>	<a href="http://www.spf-pensioenen.nl">www.spf-pensioenen.nl</a>

### 3 Kerncijfers

(in EUR mln, tenzij anders aangegeven)

	2008	2007	2006	2005
<b>Pensioenen</b>				
<b>Deelnemers (aantallen)</b>				
Actieve deelnemers pensioenregelingen	2.037	1.992	1.972	1.871
Gepensioneerden	74	49	24	6
Nabestaanden	18	15	10	7
Wezen	9	12	11	8
Arbeidsongeschikten	17	19	14	14
Slapers	159	129	92	63
<b>Totaal aantal deelnemers</b>	<b>2.314</b>	<b>2.216</b>	<b>2.123</b>	<b>1.969</b>
<b>Premies en Uitkeringen</b>				
Premies	26,9	26,3	28,4	25,9
Uitkeringen	8,0	5,6	3,0	1,6
<b>Beleggingen</b>				
<b>Belegd vermogen</b>				
Aandelen	112,9	179,8	175,9	160,7
Vastrentende Waarden	167,6	175,6	153,4	147,2
Onroerend Goed	9,5	15,4	24,7	17,4
Inflation-linked bonds	76,1	53,8	54,0	49,7
Alternatieve Beleggingen	30,6	36,6	24,7	-
Overige beleggingen	-2,5	1,9	1,4	0,0
Liquiditeiten	11,8	6,4	5,9	2,6
<b>Totaal belegd vermogen</b>	<b>406,0</b>	<b>469,5</b>	<b>440,0</b>	<b>377,6</b>
<b>Beleggingsrendement</b>				
Portefeuille	-17,5%	1,3%	5,9%	14,8%
Benchmark	-17,1%	0,8%	7,5%	13,9%
<b>Beleggingsresultaten</b>				
Direct	15,5	13,6	11,0	9,6
Indirect	-98,6	-6,8	13,4	37,0
<b>Financiële positie</b>				
<b>Pensioenfondsvermogen</b>	405,4	468,8	439,8	391,6
<b>Voorziening Pensioenverplichtingen</b>	419,2	315,2	307,3	284,1
waarvan:				
Beschikbare premie (BPR)	54,4	52,4	46,2	38,0
Vrijwillig pensioensparen VPS)	0,6	0,4	0,2	-
<b>Pensioenfondsreserve</b>	-13,8	153,6	132,5	107,4
<b>Dekkingsgraad</b>	96%	159%	151%	144%
Gehanteerde rekenrente	3,5%	4,9%	4,3%	3,8%

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 2008

#### **Positie van het fonds**

Het jaar 2008 was voor het fonds uitermate teleurstellend. Zeer extreme uitslagen in de financiële markten en renteontwikkelingen hadden tot gevolg dat Nederlandse pensioenfondsen niet alleen zeer hard zijn geraakt in het belegd vermogen, maar ook dat de verplichtingen sterk toenamen ten gevolge van de renteontwikkelingen. Ook SPF werd nadrukkelijk geconfronteerd met voornoemde ontwikkelingen. Nadat het fonds op 20 oktober 2008 een reservetekort bij de toezichthouder De Nederlandsche Bank (DNB) moest melden omdat de dekkingsgraad onder de vereiste dekkingsgraad van 120% daalde, volgde op 3 december een melding van een dekkingstekort bij een onderschrijding van de minimum vereiste dekkingsgraad van 105%. De dekkingsgraad is met name als gevolg van voornoemde ontwikkelingen ultimo 2008 gedaald naar 96%; een ongekende daling ten opzichte van de dekkingsgraad ultimo 2007 van 159%.

Op basis van het dekkingstekort dient het fonds ervoor te zorgen dat er voor 1 april 2009 een herstelplan bij DNB wordt ingediend. In dit herstelplan dient te worden aangegeven op welke wijze het fonds, binnen de door DNB aangegeven kaders, de dekkingsgraad binnen drie jaar weer opbouwt tot de minimaal vereiste dekkingsgraad en binnen 15 jaar tot de vereiste dekkingsgraad.

#### **Toeslagen**

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. Door CAO-partijen is eind november 2008 de algemene loonsverhoging vastgesteld op 3,5% per 1 juni 2008. De kosten van levensonderhoud zijn in 2007 op grond van het volgens het pensioenreglement te hanteren prijsindexcijfer over de referentieperiode 2007 gestegen met 1,91%. Gelet op de algemene loonsverhoging in 2008 is een maximering van de toeslagverlening niet aan de orde. In december 2008 heeft het bestuur de besluitvorming inzake toeslagen aan gepensioneerden en slapers uitgesteld vanwege de financiële positie van het fonds. De kaders van de pensioenwet staan niet toe dat indien de financiële situatie van het fonds onder het minimaal vereist vermogen komt er toeslagen worden toegekend. In februari 2009 heeft het bestuur – mede op basis van het dan beschikbare herstelplan – definitief het besluit genomen om geen toeslag te verlenen aan gepensioneerden en slapers. De mogelijkheid staat open om op een later tijdstip tot verlening van een inhaaltoeslag over te gaan, indien op dat moment de financiële situatie van het fonds dat toestaat.

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. Het fondsbeleid met betrekking tot de toekenning van backservice en de financiële positie van het fonds begin 2008 in aanmerking nemend, heeft het bestuur begin 2008 het besluit genomen om met ingang van 1 januari 2008 de backservice toe te kennen op grond van de algemene loonsverhoging bij de werkgever in 2007.

#### **Risk & Control Assessment (RCA)**

In 2008 heeft het bestuur een integrale risico analyse uitgevoerd in de vorm van een Risk & Control Assessment. De RCA vormt een belangrijk onderdeel van het totale beheersingskader zoals het fonds dit heeft ingericht. Op basis van de RCA zijn alle relevante risico's van het fonds door het bestuur op een systematische wijze geïdentificeerd naar waarschijnlijkheid en impact. Na deze identificatie zijn de beheersingsmaatregelen die van kracht zijn meegewogen en is het netto risico van het fonds gewogen ten opzichte van het risicobeleid. De uitkomsten van de RCA zijn getoetst en beoordeeld met de beleidsuitgangspunten zoals deze zijn geformuleerd door het bestuur en zijn vastgelegd in de ABTN van het fonds. De uitkomsten en de acties van de uitgevoerde RCA zijn opgenomen in een Risk Management Jaar Plan 2009. In hoofdstuk 4.6 wordt het risicomanagement uitvoerig toegelicht.

#### **Beleggingen**

De financiële ontwikkelingen in 2008 gaven er aanleiding toe dat het bestuur, beleggingscommissie en DPS frequenter en intensiever afstemming hebben gehad over het beleggingsbeleid en de invulling hiervan. Het bestuur heeft in de loop van het jaar diverse afwegingen gemaakt om financiële risico's extra af te dekken, maar heeft het beleid, dat gericht is op de lange termijn, in 2008 niet gewijzigd.

Het fonds is, ondersteund door DPS en externe beleggingsadviseurs, een studie gestart naar een herijking van het beleggingsbeleid. Het resultaat van de herijking zal een analyse moeten zijn met hierin de meest waarschijnlijke economische toekomstscenario's waarop het beleid van het fonds mede zal worden gebaseerd. Deze herijking zal in de eerste helft van 2009 worden afgesloten en zal mede als basis dienen voor het herstelplan dat bij de toezichthouder zal worden ingediend. In hoofdstuk 4.5 is een nadere toelichting gegeven van de economische ontwikkelingen, het beleggingsbeleid en de beleggingsperformance van het fonds.

#### **Pensioenfondsbestuur**

In 2008 zijn er meerdere bestuurscommissies ingericht die het bestuur op diverse gebieden adviseren. In de commissie beleggingen is de externe beleggingsadviseur in december vervangen door twee nieuwe externe adviseurs en het aantal bestuursleden in de commissie is uitgebreid.

Het bestuur heeft regelmatig gesproken met het verantwoordingsorgaan en in het verslagjaar heeft de eerste visitatie door de visitatiecommissie plaatsgevonden. Het verslag van de visitatiecommissie is te vinden in hoofdstuk vijf en het verslag van het verantwoordingsorgaan in hoofdstuk zes.

#### **Vereniging van Gepensioneerden van Sabic Europe**

Het bestuur heeft besloten de Vereniging van Gepensioneerden van Sabic Europe (VGSE) als representatieve belangenbehartiging voor pensioengerechtigden van het fonds aan te merken.

#### **Communicatie**

Binnen de Human Resource organisatie van de werkgever is de Service Desk voor de actieve deelnemers ingericht. Nieuwe deelnemers worden binnen drie maanden na indiensttreding uitgenodigd voor een infosessie over pensioenen. Om meer doelgericht te communiceren heeft het bestuur onder meer besloten een nieuwe website te ontwikkelen. In de tweede helft van 2008 is een aantal malen gecommuniceerd over de kredietcrisis. In hoofdstuk 4.7 wordt nader ingegaan op het communicatiebeleid en de communicatie in 2008.

#### **Nieuwe dienstverleningsovereenkomst met DPS**

Het fonds heeft per 1 januari 2008 een nieuwe driejarige dienstverleningsovereenkomst met DSM Pension Services afgesloten.



## 4.2 Organisatie in 2008

### Bestuur

#### Bestuur

Het bestuur is verantwoordelijk voor het beheer van het pensioenfonds zoals vastgelegd in de pensioenwet, de uitvoeringsovereenkomst, statuten en Reglement Bestuurlijk Raamwerk van het fonds. Het bestuur besteedt daarbij met name aandacht aan het strategisch beleid.

Het bestuur van het fonds bestaat uit acht leden, die deelnemer van het pensioenfonds zijn of zijn geweest. Door de werkgever SABIC Europe B.V. worden vier leden benoemd. 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 SPF.

Gedurende het jaar is veel aandacht gegeven aan opleiding en educatie van de bestuursleden. Voor elk bestuurslid is een persoonlijk ontwikkelplan opgesteld waarin is bepaald op welke deskundigheidsgebieden verdere opleiding en educatie is benodigd en op welke wijze dit wordt bereikt.

Eind 2008 is zowel het functioneren van het bestuur als geheel als van elk bestuurslid afzonderlijk geëvalueerd.

#### Wijzigingen in het bestuur

Per 1 januari 2008 zijn de heren J.P.A. Martens en H. van Dok als bestuurslid afgetreden. De zetels zijn ingenomen door de heren R.L.O. Tielens respectievelijk A.J.J.M. Verlaar. Het bestuur werd begin 2008 met twee leden uitgebreid. De heer R.A. Borman nam op voordracht van SABIC Europe B.V. plaats in het bestuur en de heer F.H.M.A. Noteborn na verkiezing uit en door de pensioengerechtigden.

#### Dagelijks bestuur

Dagelijkse aangelegenheden, voortkomend uit beleidskeuzes en passend binnen de door het bestuur gegeven kaders, worden behandeld door het dagelijks bestuur, bestaande uit de voorzitter en de secretaris van het fonds. Het dagelijks bestuur treedt tevens op als referent voor het verantwoordingsorgaan en de visitatiecommissie. De taken en bevoegdheden van het dagelijks bestuur zijn opgenomen in de statuten en verder uitgewerkt in het Reglement Bestuurlijk Raamwerk van het fonds. De leden van het dagelijks bestuur zijn tevens lid van de commissie governance van het fonds.

#### Bestuurscommissies

Het bestuur laat zich op het gebied van beleggingen adviseren door een bestuurscommissie bestaande uit vier bestuursleden en twee externe deskundigen, zijnde de heren A.M.H. Slager en B.P.H. Puijn.

Op andere deskundigheidsgebieden zijn bestuurscommissies ingesteld voor governance, pensioenontwikkelingen, financiën - risk management & actuarial en communicatie. De commissies bestaan uit twee of meerdere bestuursleden en hebben als taak het bestuur te adviseren over de op hun terrein liggende aangelegenheden.

Voor de klachten- en geschillenregeling heeft het bestuur een commissie benoemd die het proces begeleidt en de bevindingen rapporteert aan het bestuur.

Het bestuur heeft voor alle bestuurscommissies taakomschrijvingen opgesteld en deze opgenomen in het Reglement Bestuurlijk Raamwerk van het fonds.

### 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, mevrouw H.C.M. Vedder-Wubben (vrz) en de heren A.A.M. Bolwerk en C.C. van der Sluis. De visitatiecommissie heeft in het verslagjaar een visitatie uitgevoerd. De bevindingen van de visitatiecommissie zijn opgenomen in hoofdstuk vijf 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 BV, twee leden door de Ondernemingsraad SABIC Limburg BV en twee leden zijn gekozen door en uit de pensioengerechtigden.

Gedurende 2008 heeft het verantwoordingsorgaan regelmatig met het bestuur over genomen besluiten gesproken. Het verslag van het verantwoordingsorgaan is opgenomen in hoofdstuk zes van dit verslag.

## Uitbesteding aan DPS

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. Tevens ondersteunt DPS het bestuur bij de voorbereiding van het beleid. Met ingang van juli 2008 is ook de actuariële advisering opgenomen in het dienstenpakket. De dienstverleningsovereenkomst voldoet aan de door DNB geformuleerde uitbestedingsrichtlijnen.

### Functioneren DPS

Het bestuur heeft het functioneren van DPS in 2008 geëvalueerd en er is geconcludeerd dat DPS in ruime mate voldoet aan de in de SLA gestelde normen.

## Overig

### Gedragcode SPF

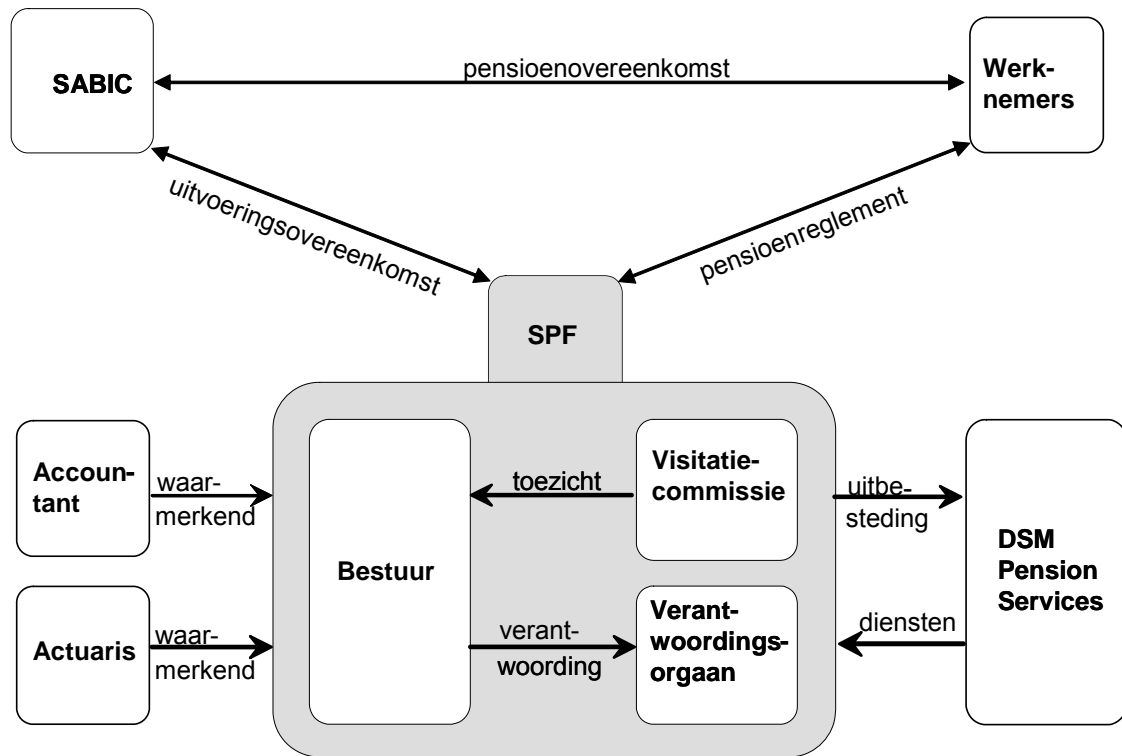
Het bestuur heeft begin 2008 de gedragscode van het fonds gewijzigd. De gedragscode is van toepassing op de alle leden van het bestuur, de externe deskundigen van de commissie beleggingen en de leden van de visitatiecommissie en het verantwoordingsorgaan.

Binnen de dienstverleningsorganisatie DPS is een gedragscode met minimaal vergelijkbare strekking van toepassing.

### Compliance Officer

Tot begin 2008 werd de functie van compliance officer van het fonds ingevuld door een medewerker van de afdeling juridische zaken van de werkgever SABIC Europe BV. Het bestuur heeft in overleg met de werkgever begin 2008 deze overeenkomst opgezegd en een overeenkomst gesloten met het Nederlands Compliance Instituut (NCI). Over 2008 werden geen compliance issues gemeld bij de compliance officer of het bestuur.

### Governance structuur SPF in 2008



## 4.3 Financiële positie

### Ontwikkeling vermogenspositie

Door de sterk gedaalde beurskoersen is het pensioenfondsvermogen voor risico van het fonds afgelopen jaar fors gedaald van EUR 416,0 mln ultimo 2007 tot EUR 350,4 mln ultimo 2008. Het pensioenfondsvermogen komt tot stand door de beleggingen op te tellen met de vorderingen en te verminderen met de schulden.

In onderstaand overzicht is een vereenvoudigde balans ultimo 2008 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.

<b>Balans per ultimo 2008</b>			
<b>Voor risico van het fonds (in EUR mln)</b>		<b>Voor risico deelnemers (in EUR mln)</b>	
Beleggingen	351,0	Reserve	-13,8
Vorderingen	0,1	VPV	364,2
		Schulden	0,7
Totaal activa	351,1	Totaal passiva	351,1
		Beleggingen	55,0
		VPV	55,0
		Totaal activa	55,0
		Totaal passiva	55,0

In onderstaande tabel zijn de mutaties in 2008 in het pensioenfondsvermogen voor risico van het fonds te zien van het afgelopen jaar. Vooral de negatieve beleggingsresultaten zorgden voor een grote daling in het pensioenfondsvermogen. Per saldo daalde het pensioenfondsvermogen voor risico van het fonds met EUR 65,6 mln.

<b>Pensioenfondsvermogen voor risico fonds</b>	<b>EUR mln</b>	<b>% Mutatie</b>
<b>Vermogen ultimo 2007</b>	<b>416,0</b>	<b>100,0%</b>
Premies	26,9	6,5%
Uitkeringen	-8,0	-1,9%
Beleggingsresultaten (inclusief kosten)	-84,5	-20,3%
Overige mutaties	0,0	0,0%
<b>Vermogen ultimo 2008</b>	<b>350,4</b>	<b>84,2%</b>

Het beleggingsresultaat voor risico van het fonds in bovenstaande 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.

### Ontwikkeling verplichtingen

De verplichtingen van het fonds zijn sterk gestegen door met name de daling van de marktrente en diensgevolge hogere waardering van de verplichtingen. In onderstaand overzicht zijn de wijzigingen van de VPV te zien voor risico van het fonds. In paragraaf 7.10 wordt een nadere uitsplitsing gemaakt van het verloop van de VPV.

<b>Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds</b>	<b>EUR mln</b>	<b>% Mutatie</b>
<b>VPV ultimo 2007</b>	<b>262,4</b>	<b>100,0%</b>
Mutatie intrest, pensioenopbouw, toeslagen	28,5	10,9%
Onttrekking uitkeringen	-7,9	-3,0%
Overige mutaties	1,8	0,7%
<b>VPV ultimo 2008 rekenrente ultimo 2007</b>	<b>284,8</b>	<b>108,5%</b>
Mutatie rekenrente	79,4	30,3%
<b>VPV ultimo 2008</b>	<b>364,2</b>	<b>138,8%</b>

## Ontwikkeling dekkingsgraad

Als gevolg van de negatieve ontwikkelingen van het pensioenfondsvermogen en gelijktijdig de stijging van de pensioenfondsverplichtingen is de dekkingsgraad van het fonds sterk gedaald van 159% ultimo 2007 tot 96% ultimo 2008. In onderstaande tabel wordt de impact van verschillende factoren op de dekkingsgraad weergegeven op basis van het dekkingsgraadsjabloon van DNB.

Ontwikkeling dekkingsgraad	
<b>Dekkingsgraad ultimo 2007</b>	<b>159%</b>
Premies	-1%
Uitkeringen	2%
Indexering	0%
Rentetermijnstructuur	-37%
Overrendement	-39%
Overige	12%
<b>Dekkingsgraad ultimo 2008</b>	<b>96%</b>

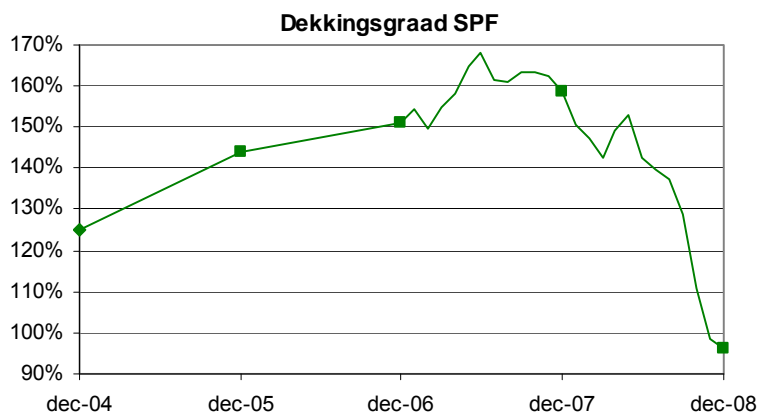
De effecten zoals weergegeven in bovenstaande tabel zijn als percentage t.o.v. de dekkingsgraad per 31-12-2007. Omdat de dekkingsgraad per deze datum op 159% stond zijn de premies onvoldoende om de dekkingsgraad op dat niveau te houden. Daarentegen dragen de uitkeringen positief bij door de solvabiliteitsvrijval. De mutatie van de dekkingsgraad door de rentetermijnstructuur geeft aan wat het effect is van de wijziging in de rekenrente. Het overrendement tenslotte is het verschil tussen het benodigde rendement, dat nodig is om de dekkingsgraad op peil te houden, en het gerealiseerde beleggingsrendement.

Omdat de dekkingsgraad gedaald is onder het minimaal vereist vermogen wordt er door het fonds een herstelplan geschreven. Bij de publicatie van het jaarverslag is het herstelplan ingediend bij DNB. In hoofdstuk 4.8 staat nadere informatie over de vereisten van het herstelplan.

De dekkingsgraad wordt berekend uitgaande van de geldende marktrente. Deze marktrente komt voort uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De dekkingsgraad is te berekenen door het pensioenfondsvermogen voor risico van het fonds te delen door de voorziening pensioenfondsverplichtingen voor risico van het fonds.

In onderstaande tabel is te zien hoe de dekkingsgraad van SPF zich de afgelopen jaren heeft ontwikkeld.

Dekkingsgraad	primo 2005	ult. 2005	ult. 2006	ult. 2007	ult. 2008
SPF	125%	144%	151%	159%	96%
Rekenrente	4,0%	3,8%	4,3%	4,9%	3,5%



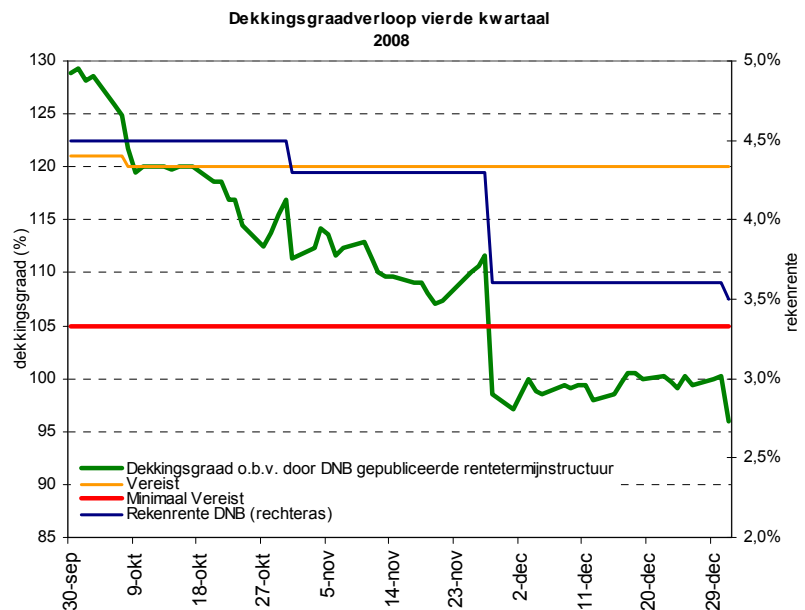
## Nadere toelichting ontwikkeling dekkingsgraad 4e kwartaal

In 2008 was de enorme daling van de dekkingsgraad hoofdzakelijk het gevolg van twee factoren: de daling van de aandelenmarkten en de daling van de swaprente (rekenrente). De daling van de aandelenmarkten kan worden afgelezen in het absolute rendement van het fonds in aandelen over 2008. Het rendement in de Europese portefeuille bedroeg minus 42%. De rendementen op de overige voor het fonds relevante aandelenmarkten bedroegen voor Noord-Amerika -33%, voor Pacific Rim -33% en voor Emerging Markets -51%. Het totaalrendement bedroeg over 2008 voor aandelen -39,9%, hetgeen overigens een outperformance van 100 basispunten (1,0%) was ten opzichte van de relevante beleggingsbenchmarks. De door DNB voorgeschreven swaprente wordt gebruikt om de marktwaarde van de voorziening pensioenverplichtingen te berekenen. Daalt de swaprente, dan stijgt de VPV. De negatieve rendementen van de beleggingen leiden rechtstreeks tot een lagere dekkingsgraad. De invloed van de daling van de swaprente is gereduceerd omdat dit risico voor een deel is afgedekt met de vastrentende beleggingen van het fonds. Per saldo is ongeveer de helft van de daling van de dekkingsgraad in 2008 veroorzaakt door de daling van de marktrente. Aangezien slechts een gedeelte van het renterisico afgedekt is, blijft het fonds toch gevoelig voor rentedalingen.

De reductie van het renterisico is vormgegeven op twee manieren: enerzijds door een langere looptijd in staatsobligaties, anderzijds door swaption posities. Onder normale omstandigheden biedt een dergelijke hedge een goede bescherming om bewegingen in de swaprente op te vangen. Sinds eind 2008 heeft de swaprente echter een wezenlijk andere en a-typische beweging laten zien ten opzichte van de rente op staatsleningen. Het verschil tussen beide rentes (de zogenaamde swapsread) bevindt zich normaliter op een niveau van circa 0,2% die de swaprente boven staatsrente ligt. Inmiddels ligt de swaprente voor langere looptijden echter ruim onder de rente op staatsleningen. Deze rentebeweging wordt daardoor in mindere mate dan verwacht door de hedge gecompenseerd, waardoor de daling van de dekkingsgraad groter was dan voorzien. Deze mindere compensatie ontstaat doordat de staatsrente relatief minder daalt dan de swaprente waardoor de bestaande, vooral uit staatspapier bestaande vastrentende waarden portefeuille minder aangepast wordt dan uit hoofde van de swaprente normaliter verwacht mocht worden.

Alle pensioenfondsen in Nederland zijn verplicht de pensioenverplichtingen te waarderen met behulp van de swaprente. Voor de meeste pensioenfondsen en ook voor SPF geldt dat derhalve een deel van de daling van de dekkingsgraad toe te schrijven is aan de (zeer extreme en onvoorziene) beweging van de swaprente.

In bijgevoegde figuur is de ontwikkeling van de dekkingsgraad te zien over het vierde, meest volatiele, kwartaal van 2008 met hierbij de gemiddelde swaprente zoals gepubliceerd door DNB en het vereist en het minimaal vereist vermogen van het fonds.



## 4.4 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 12.209 (1 januari 2008) en opbouw van nabestaandenpensioen voor de partner ter grootte van 70% van het behaalbare ouderdomspensioen.
- Een nabestaande die jonger is dan 65 jaar ontvangt daarnaast 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 pensioendoorbouw.
- Op 31 december 2005 is in overeenstemming met de gewijzigde fiscale wetgeving de mogelijkheid tot deelname aan de prepensioenspaarregeling voor medewerkers geboren op of na 1 januari 1950 beëindigd. Bij de 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 12.209) waartoe is besloten. Daarnaast zijn per individu nog extra 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 17.311 (1 januari 2008).

#### 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%, zij blijven deelnemen aan de PPS-regeling met specifieke financieringsafspraken. De pensioenregeling valt onder de definitie van de Collective Defined Contribution (CDC) regeling. Het pensioenfonds is verantwoordelijk voor alle risico's. 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. Deze premie wordt dan maandelijks ingehouden op het inkomen.

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 lonen volgt en van de gewezen deelnemers de prijzen. De aanpassing van pensioen aan de lonen dan wel 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, dus geen automatisme. Per jaar beoordeelt het bestuur van SPF of het pensioen de ontwikkeling van de lonen dan wel prijzen kan volgen. Het toekennen van een toeslag is alleen verantwoord als het bestuur vindt dat 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 onder andere de navolgende besluiten genomen:

### **Aanpassing grondslagen per 1 januari 2008**

Tot 2008 werd door het fonds voor de berekeningen van de pensioenverplichtingen gebruik gemaakt van de Branstafel rekening houdend met de ervaringssterfte. Met ingang van 1 januari 2008 is het fonds overgestapt op de AG (Actuarieel Genootschap) Prognosetafel waarbij voor mannen en vrouwen een leeftijd terugstelling van respectievelijk -1, -1 wordt gehanteerd.

### **Aanpassing franchise per 1 januari 2008**

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 besloot op basis hiervan om de franchise per 1 januari 2008 vast te stellen op het fiscale minimum van EUR 12.209.

De franchise voor deelnemers geboren vóór 1950 (overgangsregeling) wordt verhoogd naar EUR 17.311.

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

De eindloonregeling voor de deelnemers heeft een voorwaardelijk karakter. Voor de actieve deelnemers beoordeelt het bestuur van het pensioenfonds 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. Het fondsbeleid met betrekking tot de toekenning van backservice en de financiële positie van het fonds begin 2008 in aanmerking nemend, heeft het bestuur met ingang van 1 januari 2008 de backservice toegekend op grond van de algemene loonsverhoging bij de werkgever in 2007.

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 vanwege de financiële situatie van het fonds. Net als bij de ingegane pensioenen en de slapersrechten heeft het bestuur de mogelijkheid op een later tijdstip tot verlening van een inhaaltoeslag over te gaan, indien op dat moment de financiële situatie van het fonds dat toestaat.

### **Rentebijdriving pensioenspaarkapitaal en prepensioensaldi**

Gezien het beleggingsrendement over 2007 heeft het bestuur de rentebijdriving vanaf 1 juli 2008 tot 1 juli 2009 over de pensioenspaarkapitalen en de prepensioensaldi vastgesteld op 1,3%.

### **Wijziging reglementaire bepalingen inzake toeslagverlening**

In artikel 5 van het pensioenreglement is een bepaling opgenomen over de toeslagverlening voor actieve medewerkers (backservice). Mede met het oog op transparantie en eenduidige vastlegging heeft het bestuur de redactie van dit artikel aangepast. Bovendien is de mogelijkheid opgenomen om, indien in enig jaar een besluit is genomen tot het verlenen van geen of een gedeeltelijke aanpassing van de aanspraken op ouderdomspensioen aan de algemene loonsverhogingen, op een later tijdstip een inhaaltoeslag toe te kennen tot maximaal de hoogte van de in het verleden niet verleende toeslag(en). Laatstgenoemde mogelijkheid heeft het bestuur ook opgenomen in artikel 20 van het pensioenreglement, waarin de toeslagverlening voor ingegane pensioenen en slapersaanspraken is geregeld.

### **Voortzetting deelnemerschap na einde dienstverband**

In de pensioenregeling is vastgelegd dat het bestuur bevoegd is om na beëindiging van de dienstbetrekking - onder door het bestuur te stellen voorwaarden - op voorstel van de werkgever het deelnemerschap voort te zetten dan wel te herstellen. De werkgever kan het voorstel doen aan het fonds om de deelneming gedurende maximaal 3 jaar voort te zetten in het geval het deelnemerschap eindigt anders dan door overlijden of het ingaan van het ouderdomspensioen. Er is in het verslagjaar een studie gedaan naar een beleidskader met randvoorwaarden voor een vrijwillige voortzetting van de deelneming. Over de vaststelling van zo'n beleidskader zal het bestuur begin 2009 beslissen.

### **Conversie bij scheiding**

Er zijn wettelijke regels die aangeven hoe het fonds bij (echt)scheiding moet omgaan met de door een deelnemer opgebouwde pensioenaanspraken. In de regel vindt de verdeling van de pensioenaanspraken tussen beide voormalige partners plaats op basis van wettelijke regels voor verevening van ouderdomspensioen. Bij conversie wordt op verzoek van beide ex-partners het bijzonder ouderdomspensioen van de ex-partner, samen met het bijzonder partnerpensioen omgezet in een zelfstandig recht op ouderdomspensioen voor de ex-partner van de deelnemer. Na conversie hebben beide ex-partners een zelfstandig ouderdomspensioen en is er op



pensioengebied geen financiële band of afhankelijkheid meer tussen hen. Conversie vervreemdt dan ook definitief en onomkeerbaar het bijzonder ouderdomspensioen en het bijzonder partnerpensioen aan een ex-partner. Het bestuur zal naar aanleiding van ingediende verzoeken op individuele basis beoordelen of de mogelijkheid wordt geboden om conversie toe te passen.

#### **Loonbegrip**

Het bestuur bepaalt de inhoud van het begrip loon zoals dat in de pensioenregeling is opgenomen. Met behulp van het loon en de franchise wordt de pensioengrondslag vastgesteld, die de basis vormt voor de vaststelling van de pensioenaanspraken. In de uitvoeringsbepaling van het pensioenreglement is door het bestuur een nadere uitwerking van het loonbegrip vastgesteld aan de hand van een opsomming van de diverse loonbestanddelen.

#### **Beleidslijn Collectieve Waardeoverdrachten**

Het bestuur heeft een beleidslijn collectieve waardeoverdrachten vastgesteld waarin de kaders voor inkomende- en uitgaande collectieve waardeoverdrachten zijn opgesteld. Vanuit zijn verantwoordelijkheid en rekening houdend met evenwichtige belangenafweging hanteert SPF de beleidslijn dat, de wettelijke bepalingen in acht nemende, collectieve waardeoverdrachten bij voorkeur dienen plaats te vinden op basis van de actuele dekkingsgraad echter minstens op basis van het voor SPF op datum overdracht geldende minimaal vereist eigen vermogen. Bij dit laatste geldt voor uitgaande collectieve Waardeoverdrachten dat indien de werkelijke dekkingsgraad lager is dan het vereist eigen vermogen overdracht plaatsvindt tegen de actuele dekkingsgraad om toename van de onderdekking te voorkomen.

### **Ontwikkeling verzekerdenbestand**

Het aantal deelnemers is de afgelopen het afgelopen jaar toegenomen van 2.216 naar 2.314.

### **Klachten**

Ieder kwartaal wordt aan de commissie klachten en geschillen gerapporteerd over het aantal ontvangen klachten. Er zijn geen klachten ontvangen.

Ook de Ombudsman Pensioenen heeft in het verslagjaar geen klachten over SPF ontvangen.

## 4.5 Beleggingen

### Algemeen economisch beeld

Het economische beeld over 2008 werd voornamelijk gekenmerkt door dramatische ontwikkelingen in de financiële wereld met een grote invloed op de reële economie. Aan het begin van het jaar bestonden er nog grote verschillen tussen de Europese en Amerikaanse economische ontwikkelingen. Terwijl de economische ontwikkelingen in Europa tot het midden van het jaar nog voorspoedig waren, stond de economische groei in de Verenigde Staten op dat moment al onder druk. De kredietcrisis kwam in de tweede helft van 2008 in volle hevigheid tot uiting waarbij in het bijzonder het faillissement van zakenbank Lehman Brothers in september een enorme impact had. Het gevolg was een exponentiële toename van onzekerheid over de levensvatbaarheid van financiële instellingen. De kredietverlening tussen banken kwam volledig tot stilstand. Diverse centrale banken trachtten het financiële systeem te stabiliseren door een veelheid aan maatregelen die in elk geval tot effect hadden dat het financiële bestel overeind bleef.

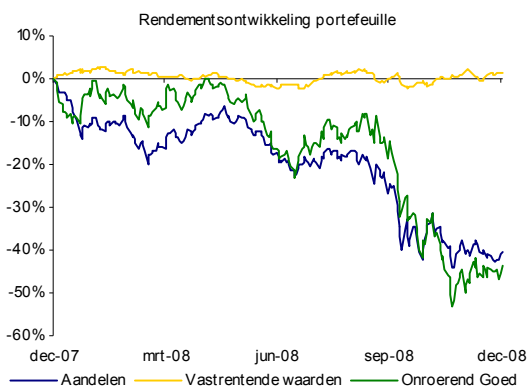
Het effect van de monetaire crisis heeft zich in het vierde kwartaal in volle hevigheid doorgezet in de reële economie hetgeen in diverse bedrijfstakken leidde tot een diepe en in snelheid ongekende vraaguitval. Bestedingen door bedrijven en consumenten werden uitgesteld waardoor er in het vierde kwartaal een zeer sterke krimp van de economie was en een sterk oplopende werkloosheid in de Verenigde Staten en het Verenigd Koninkrijk. Ook in de rest van Europa werden de gevolgen van de crisis in hun volle hevigheid merkbaar.

De Japanse economie profiteerde aanvankelijk nog sterk van de export naar China, maar de terugval van de Amerikaanse vraag werd snel voelbaar. De verwachting dat China betrekkelijk ongevoelig zou zijn voor een stagnatie van de Amerikaanse vraag vervloog aan het einde van het jaar. De groei van de productie en de export kwam onder sterke druk te staan.

### Ontwikkelingen op de beleggingsmarkten

#### Aandelen en Onroerend Goed

Door een toenemende vrees voor een recessie in de Verenigde Staten en door de kredietcrisis stonden de



aandelenmarkten behoorlijk onder druk in de eerste maanden van het jaar. Vanaf midden maart ontstond enige opluchting omdat de kredietcrisis over haar hoogtepunt heen leek. Vanaf medio mei sloeg de stemming weer om door nieuwe onrust in de financiële sector en de toenemende vrees voor inflatie die ontstond door de aanhoudende stijging van de olie- en voedselprijzen. In de tweede helft van het jaar daalden de aandelenmarkten wederom fors door de faillissementen van zakenbanken en de algemene onzekerheid binnen de financiële wereld. Veel banken moesten overeind worden gehouden door kapitaalinjecties van overheden. Door de invloed op de reële economie en de vraaguitval daalden de aandelenkoersen zeer snel en diep.

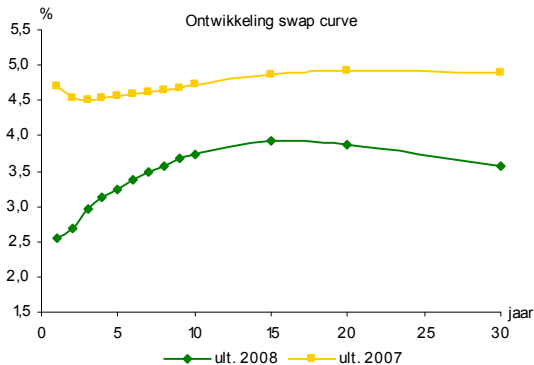
Beursgenoteerd onroerend goed kon zich net als aandelen niet onttrekken aan de negatieve gevolgen van de kredietcrisis. Waarderingen werden fors naar beneden bijgesteld als gevolg van dalende prijzen voor vastgoed en dalende huurinkomsten door leegstand. Onroerend goedfondsen met een hoge leverage, de verhouding tussen het vreemd vermogen en het eigen vermogen, werden het meest geraakt door de gevolgen van de kredietcrisis.

Bij een hoge leverage zijn fondsen meer gevoelig voor renteschommelingen en verschillen in de creditspread.

#### Vastrentende waarden

De Europese 10-jaarsrente steeg medio 2008 tot een hoogtepunt van 4,7%. Daarna daalde de rente aanzienlijk als gevolg van de kredietcrisis waarbij voornamelijk het kortere segment van de curve een daling liet zien als

gevolg van de verschillende door de overheden ingezette ondersteunende acties, waaronder renteverlagingen. Door deze bewegingen in de renteniveaus liet de rentecurve een versteiling zien.



De kredietcrisis was in 2008 ook verantwoordelijk voor een explosie van de risicopremie op credits (bedrijfsobligaties) waarbij met name de spreads op financials fors uitliepen. Vooral na het aanvragen van het faillissement door de Bank Lehman Brothers stegen de risicopremies tot ongekende hoogtes.

Gedurende de eerste helft van 2008 liep de Europese inflatie op tot 4% waarna deze in de loop van het jaar weer daalde tot ongeveer 2%. Deze beweging (stijging in de eerste helft en daling gedurende de tweede helft van het jaar) kwam overeen met de ontwikkeling van de olieprijs alsook de verwachting over de toekomstige inflatie. Door de sterke daling van de reële rente in het laatste kwartaal was 2008 een positief jaar voor inflation-linked bonds.

## Valuta

De valutamarkten lieten een uitermate onrustig beeld zien. De Amerikaanse dollar verloor in de eerste helft sterk terrein ten opzichte van de euro en tikte de USD 1,60 aan. Toen ook in de Eurozone de economie verslechterde, herstelde de dollar zich tot USD 1,25. Door het uitermate verruimende beleid van de Federal Reserve stond de dollar aan het einde van het jaar wederom onder druk en sloot het jaar af op een niveau van USD 1,40. Per saldo steeg de dollar t.o.v. de euro met 4,5%.



Doordat beleggers op grote schaal gedwongen werden posities af te bouwen die veelal gefinancierd waren met leningen in Japanse yen, won deze valuta sterk terrein ten opzichte van andere valuta's. Het Britse pond ging sterk onderuit doordat de Bank of England de rente aan het eind van het jaar met forse stappen verlaagde.

## Beleggingsbeleid

### Algemeen

Het beleggingsbeleid wordt, met advies van de beleggingscommissie, jaarlijks door het bestuur vastgesteld en vastgelegd in de Nota Beleggingsbeleid (NBB). Halfjaarlijks vindt een evaluatie van het beleid plaats op basis waarvan een mogelijke bijstelling van de NBB kan volgen. De NBB 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 de risicoattitude 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.

### Beleggingsbeleid 2008

In 2008 werd het eerder vastgestelde beleid van het fonds gecontinueerd. In voorgaande jaren werd besloten om het inflatie- en renterisico van het fonds te reduceren door de gemiddelde looptijd van de Vastrentende Waarden portefeuille te verlengen en swaptions aan de portefeuille toe te voegen.

De swaptions betreffen renteopties op zowel de nominale als de reële rente vormgegeven in een zogenaamde collar strategie. Bij lagere nominale en reële rentes nemen deze derivaten in waarde toe. Bij hogere rentes zullen

de derivaten in waarde afnemen. Op deze wijze wordt het neerwaarts renterisico beperkt met een gedeeltelijk behoud van het opwaarts potentieel.

Beleggingsbeleid 2008 excl. overige beleggingen	ultimo 2008		Strategische weging (%)	Bandbreedte	
	EUR mln	Weging		Ondergrens	Bovengrens
Aandelen	112,9	27,6%	40,0%	30,0%	45,0%
Vastrentende Waarden	167,6	41,0%	37,5%	27,5%	47,5%
Onroerend Goed	9,5	2,3%	5,0%	0,0%	10,0%
Alternatieve Beleggingen	30,6	7,5%	5,0%	0,0%	10,0%
Inflation-linked Bonds	76,1	18,7%	12,5%	7,5%	17,5%
Liquiditeiten	11,8	2,9%	0,0%	-2,0%	2,0%

### Bestuursbesluiten

In de tweede helft van 2008 het besluit genomen om nieuwe liquiditeiten niet te alloceren naar aandelenexposure ook al betekende dit dat het percentage aandelen in de portefeuille daalde tot onder de minimum bandbreedte (het aandelenbelang is derhalve onderworpen geweest ten opzichte van het strategisch gewicht en onder de onderste bandbreedte). Andere asset categorieën konden daardoor qua weging binnen de beleggingsportefeuille boven de bovenste bandbreedte uitstijgen m.n. Inflation-linked Bonds en Liquiditeiten

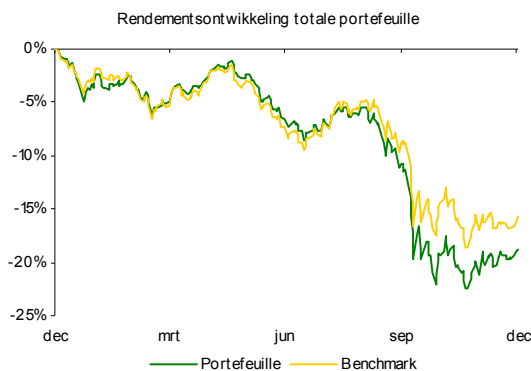
## Beleggingsperformance

Het rendement op de beleggingen bedroeg afgelopen jaar - 17,5%. Wanneer geen rekening wordt gehouden met de currency overlay en swaptions, komt het rendement uit op - 17,2%. De benchmark liet een rendement zien van -17,1%. In de volgende paragraaf wordt de relatieve performance verder toegelicht.

Rendement	2008		
	Portfolio	Benchmark	Delta
Aandelen	-39,9%	-40,9%	1,0%
Vastrentende Waarden	6,2%	9,3%	-3,1%
Onroerend Goed	-44,8%	-46,0%	1,2%
Alternatieve Beleggingen	-31,0%	6,3%	-37,3%
Inflation-linked Bonds	3,6%	2,0%	1,6%
Totaal excl overlay strategie	-17,2%	-16,8%	-0,4%
Totaal incl overlay strategie	-17,5%	-17,1%	-0,4%

### Allocatie

Op basis van de negatieve verwachtingen werd in de beleggingscategorieën Aandelen en Onroerend Goed het gehele jaar 2008 een onderwogen positie aangehouden ten opzichte van de strategische normweging waarbij als gevolg van forse neerwaartse koersbewegingen de onderste tactische bandbreedtes van het fonds werden bereikt. Binnen de Aandelen portefeuille is beperkt gebruik gemaakt van indexfutures op de Amerikaanse aandelenindex om de allocatie in aandelen te verlagen. Deze onderweging van Aandelen en Onroerend Goed kwam ten goede aan een overwogen positie in Inflation-linked Bonds en Liquiditeiten. De voornoemde tactische positionering droeg positief bij aan het relatieve en absolute rendement.

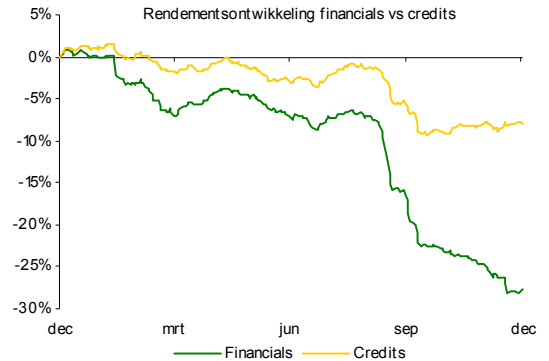


Strategisch worden de valutarisico's van niet-euro beleggingen door extern beheerde currency overlay mandaten voor 70% afgedekt. Het valutarisico van enkele specifieke allocaties in de beleggingscategorieën Inflation-linked Bonds en Alternatieve Beleggingen is met interne valutatermijncontracten volledig afgedekt. Deze afdekking droeg positief bij aan het resultaat. De onderwogen positie in nominale obligaties droeg daarentegen negatief bij aan het resultaat.

### Selectie

In absolute zin waren de rendementen van de Aandelen en Onroerend Goed portefeuille zeer teleurstellend. De selectie van individuele fondsnamen en de regionale positionering binnen de Aandelen portefeuille had een positief effect op het rendement. Van de aandelenmarkten presteerde de Emerging Markets het slechtst met een daling van 54% in lokale valuta. Europa liet een daling zien van ruim 42%. De regio Pacific Rim en de Amerikaanse aandelenmarkt lieten beide een daling zien van 36%.

De debiteurenselectie binnen de Credits portefeuille droeg negatief bij aan het resultaat. In het bijzonder de positionering in de financials subsector droeg negatief bij aan het rendement van deze beleggingscategorie. Veel financiële instellingen zijn zwaar getroffen door de crisis, hetgeen doorwerkte in de koersen van de credits.



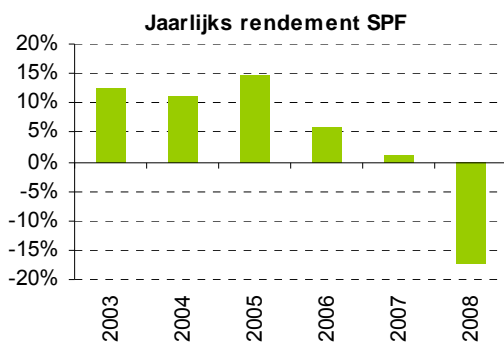
De Alternatieve Beleggingen portefeuille bestaat uit verschillende subcategorieën die onderling een lage correlatie kennen om zodoende op de lange termijn een stabiel en positief rendement te genereren. Voor deze categorie is geen reguliere marktbenchmark voorhanden. Derhalve wordt een targetreturn gehanteerd, te weten de rente op staatsleningen met een opslag van 2%. Naast de reguliere beleggingscategorieën aandelen, onroerend goed en obligaties, wordt ook belegd in diverse alternatieve categorieën als grondstoffen, infrastructuur en microfinanciering.

Het negatieve resultaat van 31% op de Alternatieve Beleggingen portefeuille veroorzaakte het merendeel van de relatieve underperformance op totaal portefeuilleniveau. Zowel aandelen, vastgoed als credits van de Alternatieve Beleggingen portefeuille daalden fors in waarde waardoor het rendement zwaar negatief was. Gedurende het jaar is een overwogen positie aangehouden in de Alternatieve Beleggingen portefeuille, hetgeen verder negatief doorwerkte op het relatieve resultaat.

Gegeven de kredietcrisis en de versturende impact van deze crisis op de onderlinge correlaties van de beleggingen in de Alternatieve Beleggingen portefeuille, werd het diversifiërend vermogen van de portefeuille teniet gedaan en het voornoemde teleurstellende resultaat gerealiseerd. In 2008 werd gedurende het jaar de commodityallocatie herschikt en werden vervolginvesteringen gedaan in niet-beursgenoteerd onroerend goed, microkredieten, infrastructuur en een renewable energyfonds om de spreiding van de portefeuille in het licht van de kredietcrisis te verbeteren.

### Lange termijn beleggingsresultaat

In onderstaande grafiek zijn de jaarlijkse rendementen sinds 2003 te zien.



## **Corporate governance**

### **Stembeleid**

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 SPF voldoet volledig aan de wettelijke bepalingen zoals opgenomen in de Wet op het financieel toezicht. De beleidsuitgangspunten, het stembeleid en de uitvoering van het stembeleid zijn terug te vinden op de website van SPF. In 2008 is door het fonds, in de vergaderingen van alle Nederlandse bedrijven waarin SPF een belang bezit, gestemd.

## **Maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB)**

Het fonds heeft in 2008 aandacht besteed aan MVB en heeft de in 2007 ingezette lijn voortgezet. Dit betekent dat het fonds de beleggingen in microfinanciering en duurzame energiewinning heeft gecontinueerd.

## 4.6 Risico management

### Inbedding in organisatie

Om het risicobeheer van het fonds op een evenwichtige en consistente manier te kunnen vormgeven, wordt gebruik gemaakt van een integrale aanpak waarbij de fondsspecifieke risico's vanuit een top-down benadering worden geëvalueerd. Om tot een uniforme en geïntegreerde aanpak aangaande risicobeheer te komen, maakt het fonds gebruik van het zogenaamde COSO (The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission) beheersingsmodel.

In het kader van het risicobeheer wordt periodiek een fondsbrede risico analyse, 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 bestuur dat eindverantwoordelijk is voor het gehele risicobeheer van het fonds richt zich daarbij primair op de meest voorname, veelal strategische risico's waarbij de tactische en operationele risico's voorzover deze als significant zijn ingedeeld door de verschillende bestuurscommissies worden beoordeeld. DPS als de uitvoeringsorganisatie van het fonds past eenzelfde integraal model toe en neemt een faciliterende rol binnen het RCA proces in.

### Risk & Control Assessment

In 2008 heeft het bestuur de RCA cyclus afgerond waarbij het voltallig bestuur zich een beeld heeft gevormd van niet alleen de risico omgeving maar ook van de aanwezige beheermaatregelen.

De conclusie van het bestuur uit de RCA is dat het fonds adequate procedures heeft ter mitigering van de risico's waaraan het fonds blootstaat en waarop het fonds een directe invloed kan uitoefenen middels de beschikbare sturingsinstrumenten. Het fonds heeft geen directe invloed op de generieke marktrisico's zoals aandelenrisico en renterisico. Op basis van de uitgevoerde RCA zijn vervolgacties gedefinieerd welke in 2009 worden uitgevoerd.

### Vermogensbeheerrisico's

Periodiek wordt een Asset Liability Management (ALM)-studie uitgevoerd waarbij het te voeren strategisch beleggingsbeleid afgestemd wordt op het toekomstig verloop van de verwachte pensioenverplichtingen, gegeven de pensioenregeling en de financieringsovereenkomst. Passend bij het risicobudget in termen van indexatie- en onderdekkingskansen, wordt een strategische assetallocatie vastgesteld. In de halfjaarlijkse Nota Beleggingsbeleid, die door het bestuur wordt vastgesteld, liggen de kaders en richtlijnen voor het beleggingsbeleid vast. In deze nota worden strategische allocaties, tactische bandbreedtes en de te gebruiken beleggingsinstrumenten beschreven. De daadwerkelijke posities die in de portefeuille worden ingenomen in de diverse assetcategorieën worden nauwlettend gevolgd en getoetst aan de kaders en richtlijnen uit de Nota Beleggingsbeleid. Op dagbasis worden alle effecten, obligaties en afgeleide instrumenten tegen marktwaarde gewaardeerd en wordt de performance berekend conform de GIPS®-standaarden. De beleggingsstijl wordt overwegend gekenmerkt door een value benadering in gediversifieerde portefeuilles. Verder worden strategieën en concepten onderzocht en geïmplementeerd die, rekening houdend met de verplichtingen, waarde kunnen toevoegen.

Risk budgetting technieken worden gebruikt bij een efficiënte allocatie van het risico in termen van value at risk en onderdekkingskansen op middellange termijn (1 tot 3 jaar). Hierbij wordt inzichtelijk gemaakt hoe het risico op pensioenfondsniveau verdeeld is over de verschillende risk drivers zoals aandelen-, rente-, inflatie-, valuta-, krediet- en liquiditeitsrisico.

### Marktrisico's

Binnen de beleggingsportefeuille zijn verschillende risico's te onderscheiden. Marktrisico betreft het risico dat het fonds financiële verliezen lijdt door bewegingen in de financiële markten. Het totale marktrisico van het pensioenfonds is een resultante van de strategische vermogensverdeling. Het marktrisico wordt in grote lijnen bepaald door het aandelenrisico, het renterisico, kredietrisico en het valutarisico. Het beleid van het pensioenfonds is erop gericht deze risico's zodanig te beheersen, dat sprake is van een evenwichtige afweging tussen risico en rendement. Onderstaand wordt beschreven hoe deze risico's beheerst worden.

### **Aandelenrisico**

De aandelenportefeuille is wereldwijd gespreid (gediversifieerd), waardoor ontwikkelingen betreffende individuele bedrijven een verwaarloosbare invloed hebben op de portefeuille. Het aandelenrisico wordt beperkt door een vergaande spreiding van de beleggingen over landen, sectoren en individuele aandelen. Het actieve aandelenrisico wordt beperkt als gevolg van vastgestelde tactische bandbreedtes rond strategische normwelingen voor de diverse regio's.

### **Renterisico**

Door het gebruik van de actuele marktrente voor de berekening van de waarde van de pensioenverplichtingen, wordt de rentegevoeligheid van deze waarde zichtbaar. Een gevoeligheidsmaatstaf die hiervoor veel gebruikt wordt is de duration, ook wel gemiddelde gewogen looptijd genoemd. De duration van de nominale verplichtingen van SPF is ultimo 2008 20 jaar. Als vuistregel kan gesteld worden dat de marktwaarde van de verplichtingen met circa een factor 20 tegengesteld beweegt bij (kleine) renteveranderingen. Dit wil zeggen dat bij een 1% rentedaling de verplichtingen met 20% stijgen. Op geaggregeerd niveau bestaat het renterisico uit het verschil tussen de rentegevoeligheid van de nominale verplichtingen en van de beleggingen. De rentegevoeligheid van de verplichtingen kan niet worden beïnvloed. Binnen belegd vermogen wordt de duration van het belegd vermogen vormgegeven en gestuurd middels vastrentende instrumenten en swaptions.

Ook de strategische assetallocatie is gevoelig voor renteveranderingen. Deze gevoeligheid wijkt af van de rentegevoeligheid van de verplichtingen, waardoor een duration gap ontstaat. Renteveranderingen hebben daardoor een effect op het verschil tussen de marktwaarde van de beleggingen en de verplichtingen. De duration gap van het pensioenfonds bedraagt 11 jaar.

De rentegevoeligheid van de portefeuille wordt vormgegeven middels de allocatie in nominale obligaties en swaptions. Door de verlenging van de gemiddelde looptijd van de obligatieportefeuille en de aankoop van swaptions in 2006 is het renterisico gereduceerd. Per saldo is het totale nominale renterisico voor circa 40% afgedekt.

### **Inflatierisico**

De toekomstige indexatie van de pensioenen is sterk afhankelijk van de inflatie. Om het inflatierisico te reduceren, wordt in instrumenten geïnvesteerd die een hoge correlatie hebben met de inflatie. Inflation-linked bonds zijn beursgenoteerde obligaties, waarbij het rendement rechtstreeks gekoppeld is aan de inflatie.

De gemiddelde looptijd van de Inflation-linked Bonds portefeuilles is in 2007 strategisch verhoogd met circa 2 jaar. De allocatie van deze assetcategorie is in 2008 verhoogd tot 12,5% van de portefeuille ten laste van nominale obligaties.

### **Valutarisico**

Door beleggingen buiten de Eurozone is het pensioenfonds blootgesteld aan valutarisico. Het valutarisico wordt strategisch gedeeltelijk afgedekt met valuta termijncontracten. Deze contracten worden door externe managers actief beheerd. Het rendement van niet-euro beleggingen in de portefeuille is hierdoor minder afhankelijk van de bewegingen op de valutamarkten.

Het strategisch afdekkingspercentage (hedge ratio) is vastgesteld op 70% en de bandbreedtes waarbinnen het actieve beleid uitgevoerd wordt, is beperkt tot 40%-100%.

### **Kredietrisico**

Het risico dat obligaties van bedrijven en financiële instellingen (credits) in waarde dalen, doordat de kredietwaardigheid afneemt, wordt kredietrisico genoemd. In de gespreide portefeuille wordt voornamelijk geïnvesteerd in bedrijven die voldoende kredietwaardig zijn. Dit zijn bedrijven die volgens de erkende ratinginstituten Moody's en S&P een "investment grade" rating hebben. Een "investment grade" rating houdt in dat de kans zeer aanzienlijk is dat de bedrijven de rente en aflossingen op de obligaties zullen betalen. Ook openstaande niet-beursgenoteerde optieposities bij banken vallen onder kredietrisico. Indien grote ongerealiseerde resultaten op deze posities ontstaan, wordt door het plaatsen van onderpand het kredietrisico sterk gereduceerd.

### **Liquiditeitsrisico**

De omvang van de maandelijkse kasstroom behoefte is dermate klein ten opzichte van de onderliggende portefeuille dat dit risico verwaarloosbaar is. De lopende kasstromen uit de portefeuille (dividenden, coupons en aflossingen) zijn voldoende om in de kasstroombehoefte te voorzien. Overigens is het grootste gedeelte van de portefeuille belegd in liquide, beursgenoteerde instrumenten, die (indien nodig) op korte termijn te gelde gemaakt kunnen worden.



## Operationeel risico

Bij de uitvoering van het pensioen en beleggingsbeleid worden verschillende operationele risico's onderkend. Als gevolg van deze operationele risico's waarbij ondermeer moet worden gedacht aan bijvoorbeeld onvolledige procedures met betrekking tot pensioenuitkeringen danwel de afhandeling van beleggingstransacties, het ontbreken van functiescheiding of systeemuitval, kunnen zich zowel financiële als reputatie schades voordoen. Het operationele risico van het fonds is ingebed in het beheersingskader van het bestuur. Dit wordt vormgegeven door een duidelijke governance structuur, de deskundigheid van het bestuur en fondsprocedures. De governance structuur is toegelicht in hoofdstuk 4.2. De deskundigheid van het bestuur wordt regelmatig getoetst en het bestuur wordt voortdurend bijgeschoold middels opleidingssessies, cursussen en deelname aan seminars. De procedures van het fonds liggen vast in de diverse fondsdocumenten en beschrijvingen zoals de uitvoeringsovereenkomst, statuten, ABTN en overige documenten.

Het fonds heeft de dagelijkse operationele activiteiten uitbesteed aan DPS. DPS heeft in het kader van de beheersing van de operationele risico's meerdere en eenduidige maatregelen genomen die periodiek op hun effectiviteit worden getoetst.

De naleving van de procedures en de kwaliteit van de controles wordt periodiek beoordeeld en extern geverifieerd. De resultaten worden gerapporteerd aan het bestuur van SPF.

In het kader van een redelijke assurance inzake de administratieve organisatie en interne controle (AO/IC) worden de processen en procedures van DPS jaarlijks geaudit. Hierbij worden als uitgangspunt de grondslagen en aanwijzingen voor controlewerkzaamheden zoals vastgelegd in Controle- en Overige Standaarden 402 (COS402) gehanteerd. De externe accountant van DPS verstrekt jaarlijks een assurance rapport bij het systeem van administratieve organisatie en interne beheersing van DPS. Het rapport over 2008 is door DPS ontvangen.

### **Global Investment Performance Standards (GIPS®)**

De performance berekening van het fonds voldoet aan de wereldwijd geaccepteerde performance berekening en presentatie standaard GIPS®. DPS is als uitvoerder van het fonds extern geverifieerd GIPS® compliant. De standaard garandeert dat de performance resultaten op een consistente en correcte wijze over de jaren wordt berekend en gepresenteerd. Er vindt over de berekening en presentatie een externe audit plaats die onafhankelijkheid in deze garandeert.

## Actuarieel risico

De voornaamste 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 gemiddeld 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. Voorts heeft het fonds een stop-loss verzekering afgesloten ter gedeeltelijke afdekking van het actuarieel risico. Door de herverzekering wordt het premievrijstellingsrisico bij arbeidsongeschiktheid en het overlijdensrisico voor niet gefinancierd (tijdelijk) partnerpensioen afgedekt.

## Grote posten

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

Grote posten	EUR mln	%
<b>Vastgoed beleggingen</b>		
-	-	
<b>Aandelen</b>		
-	-	
<b>Vastrentende waarden</b>		
Belgische staat	11,6	2,9%
Duitse staat	24,8	6,1%
Franse staat	60,0	14,8%
Griekse staat	10,3	2,5%
Italiaanse staat	24,7	6,1%
Nederlandse staat	40,1	9,9%
Oostenrijkse staat	10,6	2,6%
Spaanse staat	12,3	3,0%
<b>Overig</b>		
Kasbank liquide middelen	11,0	2,7%

## 4.7 Communicatie

Het fonds werkt met een driejaarlijks relatie- en communicatiebeleidsplan. Op basis hiervan wordt jaarlijks een communicatieactieplan opgesteld. Omdat een belangrijk deel van de deelnemers in het fonds nog actief (werkzaam) is binnen SABIC, is er voor gekozen om de (algemene) pensioencommunicatie waar mogelijk digitaal te verzorgen. Via de internetsite van SPF kan de informatie worden ingewonnen en kan de deelnemer in contact treden met de werkgever of het fonds.

De communicatie verbonden aan de uitvoering van de regeling wordt verzorgd door DPS en door de HR Service Desk bij de werkgever. Hiertoe behoren voor DPS de reguliere activiteiten zoals het Uniforme Pensioenoverzicht (UPO) inclusief het overzicht van het prepensioensaldo, een uitkeringsspecificatie en een Expert Desk, waar deelnemers en werkgever met complexere vragen terecht kunnen. Jaarlijks wordt naast het jaarverslag ook een populair jaarbericht voor de deelnemers uitgebracht. De Service Desk van de werkgever biedt de deelnemer de mogelijkheid algemene en minder complexe vragen neer te leggen. Verder organiseert de Service Desk bij de werkgever infosessies voor nieuwe deelnemers.

Teneinde meer gericht te kunnen communiceren is een analyse gemaakt van de diverse doelgroepen van het fonds en de bij deze groepen levende vragen. Dit heeft onder meer geleid tot het besluit om een nieuwe actievere website te ontwikkelen die meer gericht is op de diverse doelgroepen en de voor deze groepen relevante gebeurtenissen op pensioengebied. Verder is een start gemaakt met het toetsen van de begrijpelijkheid van de door het fonds gebruikte standaardcorrespondentie. Daarnaast is voor de toetsing van de begrijpelijkheid van de communicatie een Klankbordgroep ingesteld, bestaande uit deelnemers en pensioengerechtigden. Ook is de communicatie in de Engelse taal verder uitgebreid.

### **Kredietcrisis**

In de tweede helft van 2008 is er meerdere malen via de website van het fonds gecommuniceerd over de kredietcrisis. Er zijn berichten geweest over de kredietcrisis en de positie van het fonds.

In oktober is op de website gemeld dat het fonds een reservetekort had en in december is gemeld dat het fonds een dekkingstekort had. Eind december is een brief aan de deelnemers (gepensioneerden en slapers) gestuurd waarin werd medegedeeld dat een besluit over de toeslagverlening werd uitgesteld tot februari 2009.

## 4.8 Blik vooruit 2009

### **Kredietcrisis en het Financieel Toetsingskader**

Als gevolg van de crisis en de gevolgen voor de pensioenfondsen worden in pensioenland de geldende regels van het FTK ter discussie gesteld. Het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (SZW) is voornemens een uitvoerige studie naar de merites van het pensioenstelsel te starten. Belangrijke aandachtspunten zijn in dat verband hoe op de langere termijn om te gaan met diverse spanningen binnen het systeem zoals de gewenste zekerheid en de daarvoor te betalen prijs, de kortetermijn acties en langetermijn effecten voor de fondsen en de verschillende belangen tussen generaties. Ook de in het kader van het FTK te hanteren rentevoet zal een aandachtspunt zijn. DNB publiceert elke maand een actuele rentetermijnstructuur, welke is gebaseerd op de interbancaire swapmarkt. Deze rentecurve blijkt niet altijd een betrouwbaar referentiepunt te zijn, waarop belangrijke beleidsbeslissingen gebaseerd kunnen worden. DNB heeft de vertekeningen op de interbancaire swapmarkt in die periode onderkend, maar zag geen aanleiding om correcties toe te passen op de rentetermijnstructuur ultimo 2008. Voor de nabije toekomst lijkt het zinvol in de studie mee te nemen welke rentevoet te hanteren bij de waardering van de pensioenverplichtingen. In de loop van 2009 zal de opzet voor deze studie door SZW met de pensioensector worden afgestemd.

### **Herstelplan**

Net als voor een grote meerderheid van de pensioenfondsen in Nederland is SPF in een situatie van een reservetekort respectievelijk dekkingstekort beland. Op grond van deze meldingen heeft SPF de verplichting tot het indienen van een langetermijn-, respectievelijk een kortetermijnherstelplan bij DNB vóór 1 april 2009. In dat verband heeft DNB aangegeven dat voor fondsen met een dekkingstekort het kortetermijnherstelplan en het langetermijnherstelplan te beschouwen is als één logisch in elkaars verlengde liggend herstelplan.

Belangrijke uitgangspunten die DNB voor een herstelplan hanteert zijn:

- een herstelplan moet worden gebaseerd op de situatie ultimo 2008;
- de waardering van de pensioenverplichtingen moet zijn gebaseerd op de rentetermijnstructuur op 31 december 2008;
- het herstelplan dient realistische aannames te bevatten ten aanzien van het beleggingsbeleid en de op basis daarvan te verwachten rendementen en met betrekking tot de kostendekkende premie. De gehanteerde parameters moeten voldoen aan de gestelde wettelijke voorschriften.

Het herstelplan zal moeten laten zien op welke wijze het feitelijk aanwezig eigen vermogen

(pensioenfondsvermogen) binnen de wettelijke termijn op of boven het niveau van het minimaal vereist eigen vermogen zal worden gebracht en binnen maximaal vijftien jaar op of boven het niveau van het vereist eigen vermogen. De voorgenomen maatregelen moeten zodanig zijn beschreven dat DNB kan beoordelen of deze effectief en realistisch zijn en passen binnen de door DNB gestelde kaders. Een kwantitatieve uitwerking van het herstelplan maakt deel uit van het voorgenomen (herstel)beleid. Verder dient een nieuwe continuïteitsanalyse te worden ingediend, als onderbouwing van het in het herstelplan voorgenomen beleid. De deelnemers en gepensioneerden worden tijdig en adequaat geïnformeerd over de financiële situatie van het fonds en het herstelplan. Ook nieuwe deelnemers en vertrekkende deelnemers worden geïnformeerd over het herstelplan op de wettelijk voorgeschreven wijze. SPF zal het goedgekeurde herstelplan op verzoek verstrekken aan de deelnemer, de gewezen deelnemer, de gewezen partner en de pensioengerechtigde.

Bij de publicatie van het jaarverslag is het herstelplan ingediend bij DNB.

### **Financiële ontwikkelingen van het fonds in de eerste maanden van 2009**

De eerste maanden van 2009 vertonen nog geen enkel beeld van herstel, maar de economische en financiële ontwikkelingen staan verder onder druk. Dit heeft zijn weerslag op de dekkingsgraad van het fonds die over de eerste maanden geen beeld van herstel laat zien, maar verder is gedaald als gevolg van deze ontwikkelingen. Deze financiële ontwikkeling voor het fonds geeft aan dat het fonds in moeilijke omstandigheden verkeert en mede afhankelijk is van verbeteringen in de algemene economische omstandigheden.

### **Toeslagenlabel**

Per 1 januari 2009 is het verplicht om in verschillende communicatiemiddelen van het fonds een toeslagenlabel op te nemen. Het toeslagenlabel is bedoeld om inzicht te geven in de mate en zekerheid van inflatiebestendigheid van de pensioenregeling. De te verwachten toeslagverlening dient te worden afgezet tegen de gemiddeld te verwachten prijsstijging. Zo wordt een (ex-) deelnemer in staat gesteld om mede op basis van het toeslagenlabel te beoordelen of een waardeoverdracht wel of niet zinvol is.

Gelet op de actuele financiële situatie van de Nederlandse pensioenfondsen heeft de pensioensector er op gewezen dat er miscommunicatie kan gaan ontstaan als aan deelnemers het toeslaglabel moet worden gecommuniceerd in tijden dat toeslagverlening bij de meeste fondsen niet aan de orde is. Bij fondsen met een slechte financiële situatie waar mogelijk berichten uitgaan over het korten en/of bevriezen van

pensioentoezeggingen, is de communicatie van een toeslagenlabel zelfs misleidend. De toezichthouder Autoriteit Financiële Markten (AFM) heeft dit onderkend en er zal een tijdelijk alternatief worden ontwikkeld.

### **Pensioenregister**

Het ontbreekt veel mensen aan een goed inzicht in de hoogte van hun toekomstige pensioeninkomen, vooral als men meerdere werkgevers heeft gehad met verschillende pensioenregelingen en/of kapitaalverzekeringen. Om meer duidelijkheid te kunnen verschaffen over de persoonlijke pensioensituatie, komt er een nationaal pensioenregister. Het pensioenregister moet het voor iedereen mogelijk maken om op één punt een eenvoudig en volledig overzicht te kunnen krijgen van alle individueel opgebouwde pensioenaanspraken en van de AOW-uitkering. Het register zal toegankelijk zijn via internet. Wettelijk is geregeld dat het Pensioenregister op 1 januari 2011 operationeel is. Vanaf dat moment dient het voor iedereen mogelijk te zijn om snel een goed inzicht te krijgen hoeveel pensioen er is opgebouwd. SPF draagt zorg voor de aanlevering van gegevens aan het pensioenregister en zal in 2009 betrokken zijn bij de voorbereiding van de aanlevering van gegevens. De kosten van de instandhouding van het pensioenregister komen voor rekening van pensioenfondsen en verzekeraars.

### **Evaluatie en inventarisatie Goed pensioenfondsbestuur en medezeggenschap**

De Stichting van de Arbeid (STAR) zal in de eerste helft van 2009 een rapport presenteren van de evaluatie over de invoering van de Principes van Goed pensioenfondsbestuur. Gelijktijdig zal de evaluatie van het Medezeggenschapsconvenant gereed komen.

Naar het zich laat aanzien wordt een van de belangrijkste conclusies dat het merendeel van de pensioenfondsen de implementatie van de Principes voor goed pensioenfondsbestuur goed ter hand heeft genomen en erin geslaagd is de maatregelen die daarbij horen in te voeren. Ook de kleinere fondsen hebben resultaten geboekt, maar voldoen nog niet aan alle Principes. Afhankelijk van de concrete uitkomsten zullen zo nodig nieuwe maatregelen aan de orde zijn.

### **“Pensioenwet-route” leidt tot ondernemingspensioenfondsen**

Van de huidige circa 600 Nederlandse pensioenfondsen overwegen zo'n 150 ondernemingspensioenfondsen over te gaan tot liquidatie van het fonds met als gevolg dat de pensioenregeling zal worden ondergebracht bij een verzekeraar. Met name vele kleine pensioenfondsen maken deze overweging als gevolg van oplopende kosten en de toenemende wet- en regelgeving, die het besturen van een pensioenfonds steeds moeilijker maken. Om te voorkomen dat de sector verder afkalft, hebben de ondernemingspensioenfondsen via de Opf een voorontwerp van wijziging van de Pensioenwet gemaakt onder de titel: “Pensioenwet-route”. Nu is de werkingssfeer van een ondernemingspensioenfonds wettelijk nog beperkt tot één onderneming of concern. Het Opf wil via een wijziging van de Pensioenwet mogelijk maken dat bestaande ondernemingspensioenfondsen door samenvoeging in één ondernemingspensioenfonds efficiënter kunnen gaan opereren. Binnen zo'n ondernemingspensioenfonds kunnen de vermogens van de individuele pensioenfondsen worden afgezonderd. Momenteel is dat niet mogelijk, want er moet steeds sprake zijn van één financieel geheel. Door de instelling van een ondernemingspensioenfonds treedt schaalvergroting op. Hierdoor kunnen voordelen worden behaald op het terrein van vermogensbeheer, deskundigheid, communicatie en uitvoerings- en administratiekosten. Het Ministerie van Sociale SZW heeft een eigen plan van aanpak voor de aanpassing van de Pensioenwet bij de STAR neergelegd voor advies. Dit plan wijkt op belangrijke onderdelen af van het voorstel van Opf. De STAR heeft aangegeven sterk de voorkeur te hebben voor de Opf-variant. Het ligt in de lijn der verwachting dat de Pensioenwet op dit punt op korte termijn zal worden aangepast.

### **De Algemene Pensioeninstelling**

Een onderwerp dat raakvlakken heeft met de oprichting van een ondernemingspensioenfonds is de Algemene Pensioeninstelling (API). Aanleiding om in Nederland te komen tot de API is het initiatief van de Europese Commissie om een interne markt op het gebied van pensioenen te realiseren. Daarom is in 2005 de zogenaamde “IORP-richtlijn” geïntroduceerd.

Een IORP is een pensioenfonds gevestigd in een van de EU-lidstaten dat vanaf een vestigingsplaats in heel de EU actief mag zijn. Buitenlandse lidstaten zoals België, Luxemburg en Ierland hebben al zo'n internationaal vehikel opgericht. De API valt onder deze “IORP-richtlijn” en stelt pensioenfondsen onder meer in staat met andere fondsen samen te werken zonder dat de afzonderlijke vermogens in elkaar opgaan. Hierdoor kunnen zowel schaalvoordelen behaald worden en kan de eigen pensioenregeling met de eigen afgescheiden vermogens behouden blijven. In tegenstelling tot een pensioenfonds is een API niet gebonden aan een specifieke onderneming of bedrijfstak.

Ook kan een API een veel breder producten- en dienstenpakket aanbieden dan een pensioenfonds. Zo is het voor een API toegestaan om individuele, niet-pensioen gerelateerde producten aan te bieden als aanvulling op het collectieve pensioen, bijvoorbeeld een levensloopregeling. Het is de bedoeling om in 2009 wetgeving af te ronden, die de introductie van een API mogelijk maakt.

**Aanbevelingen visitatiecommissie**

Het bestuur zal op basis van de aanbevelingen vanuit de visitatiecommissie een meerjaren actieplan opstellen (zie verslag van de visitatiecommissie).

**Communicatie**

In 2009 zal het communicatiebeleid, zoals vastgelegd in het Communicatiebeleidsplan 2008-2010, worden geëvalueerd. Daartoe zal onder meer een tevredenheidsonderzoek en een benchmark met andere pensioenfondsen plaatsvinden. De resultaten zullen input vormen voor een nieuw Communicatiebeleidsplan 2010-2013.

## 5 Verslag van de Visitatiecommissie

### Het proces en de doelstelling

Tijdens het verslagjaar heeft de commissie een visitatie uitgevoerd op basis van gesprekken met het bestuur, het verantwoordingsorgaan, de accountant en de actuaris van het fonds. De commissie heeft verder kennis genomen van de fondsdocumentatie en verslaglegging.

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 de uitvoeringsovereenkomst wordt beheerd en hoe het bestuur omgaat met de risico's op langere termijn.

De commissie spreekt zijn waardering uit over de adequate en proactieve manier waarop zij is geïnformeerd tijdens het proces en over de professionele wijze waarop zij is ondersteund bij zijn werkzaamheden.

### Samenvatting bevindingen

Het bestuur kenmerkt zich door grote betrokkenheid, staat open voor nieuwe ontwikkelingen en verbeteringen en is kritisch op het eigen functioneren en het functioneren van de uitvoeringsorganisatie.

De inrichting van de nieuwe governance structuur is voortvarend aangepakt waarbij de installatie van het verantwoordingsorgaan en intern toezicht tijdig heeft plaatsgevonden. De fondsdocumenten zijn compleet en van goede kwaliteit.

Het bestuur geeft ruim aandacht aan communicatie en streeft er op actieve wijze naar de tevredenheid over de communicatie en het pensioenbewustzijn van de deelnemers te bevorderen. Een gedegen aanpak die door zowel het fonds als werkgever wordt gedragen.

Het bestuur heeft een voortvarende aanpak op het gebied van de deskundigheidsbevordering. De feitelijke invulling van de hiervoor beschreven processen loopt volgens plan. Het bestuur is zich ervan bewust dat er duidelijk enige spanning zit tussen een verdere ontwikkeling van het deskundigheidsniveau en het daarvoor benodigde tijdsbeslag. De noodzakelijke tijdsbesteding voor het besturen van het fonds vormt een continu aandachtspunt.

De huidige dienstverleningsovereenkomst met DPS heeft een looptijd van drie jaar en wordt stilzwijgend verlengd. Bij een mogelijke wijziging zal het bestuur zorgvuldig en tijdig tewerk moeten gaan.

Ook het vermogensbeheer is uitbesteed en het bestuur richt zich op de ontwikkeling van het beleggingsbeleid en het monitoren van de uitvoering van het beleggingsbeleid mede aan de hand van rapportages. Een verdere aanscherping van het deskundigheidsniveau binnen het bestuur om deze rol adequaat te kunnen invullen is aan te bevelen.

Het verantwoordingsorgaan is groeiende in de nieuwe rol. De commissie betreft een oordeel over het verantwoordingsproces bij de volgende visitatie.

#### Aanbeveling

De commissie adviseert het bestuur om strategisch en fundamenteel, met hulp van een onafhankelijke deskundige een meerjarenplan op te stellen. De bevindingen over met name de governance, de uitbesteding en de deskundigheid kunnen hierbij als input dienen.

De visitatiecommissie

### Reactie van het bestuur

Op basis van het gedegen onderzoek en de hieruit voortvloeiende aanbevelingen blijkt dat de visitatiecommissie voldoet aan de vooropgestelde verwachtingen.

Het bestuur herkent de bevindingen en aandachtspunten en is van mening dat het rapport een goede samenvatting geeft van de speerpunten in 2008 en tevens richting geeft aan de uitdagingen voor de toekomst.

Het bestuur neemt de aanbeveling van de visitatiecommissie over.

Het bestuur

## 6 Verslag van het Verantwoordingsorgaan

### **Oordeel van het verantwoordingsorgaan**

Het verantwoordingsorgaan (VO) heeft over het afgelopen verslagjaar het handelen van het bestuur beoordeeld en hierbij in het bijzonder aandacht gegeven aan Goed Pensioenfondsbestuur, Beleggingsbeleid, Indexatiebeleid, Risicobeleid en Communicatiebeleid. Bij de beoordeling heeft het VO, naast de in 2008 ontvangen documenten, het jaarverslag en het jaarbericht 2008 meegenomen.

Op basis van de verstrekte informatie, toelichting en toetsing is het oordeel van het VO over het voorgenomen en gerealiseerde beleid van het bestuur positief en is het VO van mening dat het bestuur bij de uitvoering van het beleid de belangen van alle belanghebbenden op een evenwichtige manier heeft behartigd.

### **Goed Pensioenfondsbestuur**

Het VO is van mening dat het bestuur de principes van Goed Pensioenfondsbestuur op een adequate wijze heeft uitgevoerd o.a. door het instellen van een visitatiecommissie (VC) en VO en daarnaast door ruim aandacht te geven aan de bevordering van de deskundigheid, transparantie en communicatie. Door de wijze waarop het bestuur omgaat met de aanbevelingen van de VC is een essentiële bijdrage geleverd aan een versterkte governance bij het pensioenfonds.

Het VO waardeert de wijze waarop het bestuur inhoud geeft aan de relatie met het verantwoordingsorgaan.

### **Beleggingsbeleid**

De ontwikkelingen op de financiële markten hebben er toe geleid dat het bestuur in de tweede helft van 2008 het geformuleerde tactische beleggingsbeleid heeft aangepast om zo de negatieve consequenties voor het pensioenfonds te beperken. Het VO is van oordeel dat het bestuur adequaat heeft gereageerd op deze onvoorziene situatie.

### **Indexatiebeleid**

Gegeven het verloop van de dekkingsgraad in 2008, de wettelijke regelgeving hieromtrent en de bepalingen in het pensioenreglement heeft het VO vastgesteld dat het bestuur conform de reglementen juist heeft gehandeld.

### **Risicobeleid**

Het bestuur heeft een risico-analyse uitgevoerd. Het VO heeft nog onvoldoende kennis kunnen nemen van dit proces en het beleid en zal in 2009 hier extra aandacht aan geven.

### **Communicatiebeleid**

In 2008 zijn op communicatiegebied veel initiatieven ontplooid. Het VO concludeert dat de implementatie van het ambitieuze communicatiebeleidsplan 2007-2010 meer tijd vraagt. Het VO heeft zorgen over de effectiviteit van de communicatie naar de verschillende doelgroepen.

Het VO ziet met name in het Jaarbericht 2008 een positieve ontwikkeling met betrekking tot informatieverstrekking en begrijpelijkheid richting deelnemers.

Het verantwoordingsorgaan

## Reactie van het bestuur

Het bestuur heeft kennis genomen van het oordeel en is van mening dat het oordeel doordacht en genuanceerd is. Het bestuur herkent zich in de aanbevelingen en kanttekeningen van het verantwoordingsorgaan. Het verantwoordingsorgaan bewijst hiermee zijn toegevoegde waarde.

Het bestuur deelt de zorgen van het verantwoordingsorgaan over de effectiviteit van de communicatie naar de verschillende doelgroepen en neemt deze ter harte bij de uitvoering. Ten aanzien van het risicobeleid wordt onderkend dat het verantwoordingsorgaan nog onvoldoende kennis heeft kunnen nemen van het proces en beleid en het bestuur zal dit samen met het verantwoordingsorgaan oppakken.

Het bestuur streeft naar verdere professionalisering door middel van een evaluatie van de huidige werkwijze van het fonds (de Governance structuur) en zal daarnaast met opleidingen de deskundigheid van bestuursleden bevorderen.

Het bestuur



## 7 Jaarrekening

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

(in EUR mln)

	<b>2008</b>	<b>2007</b>
<b>ACTIVA</b>		
<b>Beleggingen (1)</b>		
Vastgoedbeleggingen	15,4	20,8
Aandelen	116,9	187,3
Vastrentende waarden	251,7	243,8
Derivaten	-1,9	2,3
Overige beleggingen	<u>11,6</u>	<u>9,1</u>
	393,7	463,3
<b>Vorderingen en overlopende activa (2)</b>		
Overige vorderingen	0,1	0,3
<b>Overige activa (3)</b>		
Liquide middelen	12,3	6,2
	<u>406,1</u>	<u>469,8</u>
<b>PASSIVA</b>		
<b>Pensioenfondsreserve (4)</b>	-13,8	153,6
<b>Voorziening Pensioenverplichtingen (5)</b>		
voor risico fonds	364,2	262,4
voor risico deelnemer	<u>55,0</u>	<u>52,8</u>
	419,2	315,2
<b>Overige schulden en overlopende passiva (6)</b>	0,7	1,0
	<u>406,1</u>	<u>469,8</u>

## 7.2 Staat van baten en lasten

(in EUR mln)

		2008	2007
<b>BATEN</b>			
<b>Premies</b>	<b>(7)</b>		
Werkgever		26,0	24,2
Werknemer		<u>0,9</u>	<u>2,1</u>
		26,9	26,3
<b>Beleggingsresultaten</b>	<b>(8)</b>		
Direct		15,5	13,6
Indirect		-98,6	-6,8
Kosten vermogensbeheer		-1,3	-1,3
Transactiegerelateerde kosten		<u>-0,1</u>	<u>-0,1</u>
		-84,5	5,4
<b>Overige baten</b>		-	0,0
		<u>-57,6</u>	<u>31,7</u>
<b>LASTEN</b>			
<b>Uitkeringen</b>	<b>(9)</b>	-8,0	-5,6
<b>Mutatie voorziening pensioenverplichtingen</b>	<b>(10)</b>	-104,0	-7,9
<b>Saldo waardeoverdrachten</b>	<b>(11)</b>		
Inkoop		3,5	3,8
Afkoop		<u>-0,5</u>	<u>-0,2</u>
		3,0	3,6
<b>Uitvoeringskosten</b>	<b>(12)</b>	-0,8	-0,6
		<u>-109,8</u>	<u>-10,5</u>
<b>TOTAAL RESULTAAT</b>		<u><u>-167,4</u></u>	<u><u>21,2</u></u>

### 7.3 Kasstroomoverzicht

(in EUR mln)

	2008	2007
<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>		
Ontvangen premies	26,9	26,3
Ontvangen waardeoverdrachten	3,5	3,8
Betaalde uitkeringen	-8,0	-5,6
Betaalde waardeoverdrachten	-0,5	-0,2
Betaalde uitvoeringskosten	-0,8	-0,7
Overige mutaties uit pensioenactiviteiten	-	0,0
	<u>21,1</u>	<u>23,6</u>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Verkopen en lossingen	92,0	105,8
Directe beleggingsopbrengsten	15,1	13,2
Aankopen en verstrekkingen	-123,1	-149,4
Betaalde kosten vermogensbeheer	-1,3	-1,3
Overige mutaties uit beleggingsactiviteiten	2,4	8,1
	<u>-14,9</u>	<u>-23,6</u>
<b>Overige mutaties</b>		
Mutatie vorderingen	0,2	0,0
Mutatie schulden	-0,3	0,5
	<u>-0,1</u>	<u>0,5</u>
<b>NETTO KASSTROOM</b>	<u>6,1</u>	<u>0,5</u>
<b>MUTATIE LIQUIDE MIDDELEN</b>	<u>6,1</u>	<u>0,5</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). Op een aantal onderwerpen is er voor gekozen om bewust af te wijken van de RJ 610:

- Converteerbare obligaties worden geheel weergegeven als derivaten.
- Beleggingen in participaties in microfinanciering, renewable energy, infrastructuur en commodities worden ingedeeld als overige belegging.
- Beleggingen in beleggingsinstellingen waarbij geen onderscheid naar categorie te maken is worden ingedeeld als overige belegging.
- De RJ 610 schrijft voor dat derivaten met een negatieve waarde op de passiva zijde van de balans moeten worden weergegeven. Het fonds beroept zich echter op artikel 362 lid 4 van Titel 9 Boek 2 BW, op basis van de inzichtelijkheid van de verslaglegging. Derhalve zijn alle derivaten, met zowel een positieve als negatieve waarde, als belegging opgenomen op de activa zijde van de balans.

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 risico drager. 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 13,6% 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 vorig boekjaar ook aangepast naar de nieuwe weergave.

- De kasstromen uit directe beleggingsopbrengsten zijn aangesloten op de ontvangen directe beleggingsopbrengsten. Zo zijn kasstromen uit indexfutures in het kasstroomoverzicht weergegeven in de overige mutaties uit beleggingsactiviteiten en niet meer in directe beleggingsopbrengsten.
- De VPV wordt ultimo 2008 berekend op basis van AG-Prognose tafels met startjaar 2009. Ultimo 2007 werd gebruik gemaakt van de Branstafel. Per saldo leidt dit tot een toename van de VPV met EUR 4 mln.

### Schattingen en veronderstellingen

Bij het opstellen van de jaarrekening is het gebruik van schattingen en veronderstellingen noodzakelijk.

Schattingen zijn vooral van invloed op de hoogte van de voorziening pensioenverplichtingen. Bij de waardebepaling van de beleggingen wordt nagenoeg geen gebruik gemaakt van schattingen. De waarde van de beleggingen is vrijwel geheel gebaseerd op marktinformatie.

### 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.

Voor de 2008 is sprake van salderingen van diverse valuta- en rentederivaten. Deze worden nader toegelicht in de toelichting op de balans.

### 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 (2008: 3,5%; 2007: 4,9%). Bij de berekening van de pensioenverplichtingen is gebruik gemaakt van de AG-Prognosetafels met startjaar 2009. In de actuariële toelichting in paragraaf 7.10 wordt specifiek ingegaan op de waarderinggrondslagen van de pensioenverplichtingen.

#### **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.

#### **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	2008	2007
Direct	-	-
Indirect beursgenoteerd	9,4	15,4
Indirect niet beursgenoteerd	6,0	5,4
<b>Totaal</b>	<b>15,4</b>	<b>20,8</b>

Regio	2008	2007
Europa	4,2	9,7
Noord Amerika	3,0	5,7
Azië-Pacific	2,2	-
Funds	6,0	5,4
<b>Totaal</b>	<b>15,4</b>	<b>20,8</b>

Valuta	2008	2007
EUR	8,5	10,5
USD	3,0	5,6
GBP	1,1	3,7
CHF	0,3	0,4
Overige	2,5	0,6
<b>Totaal</b>	<b>15,4</b>	<b>20,8</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	2008	2007
Beursgenoteerde aandelen	90,0	140,9
Beleggingsfondsen	26,6	46,2
Vorderingen	0,3	0,2
<b>Totaal</b>	<b>116,9</b>	<b>187,3</b>

Regio	2008	2007
Europa	64,1	110,1
Noord Amerika	28,4	35,2
Azië	13,3	19,8
Emerging Markets	8,7	17,7
Overige	2,4	4,5
<b>Totaal</b>	<b>116,9</b>	<b>187,3</b>

Valuta	2008	2007
EUR	40,8	75,0
USD	49,4	71,7
GBP	14,7	25,0
CHF	7,3	9,1
Overige	4,7	6,5
<b>Totaal</b>	<b>116,9</b>	<b>187,3</b>

Sector	2008	2007
Energie	16,1	23,4
Grondstoffen	5,7	12,0
Industrie	7,4	13,0
Consumentendiensten	6,3	11,2
Consumentengoederen	14,2	16,8
Gezondheidszorg	10,2	11,2
Financiële instellingen	13,3	30,4
Informatietechnologie	5,6	8,3
Telecommunicatie	7,5	10,6
Utilities	5,2	6,8
Overige	25,4	43,6
<b>Totaal</b>	<b>116,9</b>	<b>187,3</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	2008	2007
Staatsobligaties	133,1	145,1
Credits	40,5	39,7
Inflation-linked obligaties	77,1	54,7
Deposito's	-	2,5
Funds	1,0	1,8
<b>Totaal</b>	<b>251,7</b>	<b>243,8</b>

Looptijd	2008	2007
< 1 jaar	3,1	3,2
1-3 jaar	10,8	3,1
3-5 jaar	13,0	8,2
5-10 jaar	87,0	91,6
10-20 jaar	77,9	60,9
> 20 jaar	58,9	75,0
Funds	1,0	1,8
<b>Totaal</b>	<b>251,7</b>	<b>243,8</b>

Valuta	2008	2007
EUR	250,2	237,5
USD	-	4,6
GBP	0,5	0,9
JPY	1,0	0,8
<b>Totaal</b>	<b>251,7</b>	<b>243,8</b>

Credit rating	2008	2007
Aaa	161,0	141,4
Aa	54,1	56,0
A	27,1	33,6
≤ Baa	8,1	8,4
Funds/geen rating	1,4	4,4
<b>Totaal</b>	<b>251,7</b>	<b>243,8</b>

### Derivaten

Derivaten zijn afgeleide producten welke bij het fonds gebruikt worden om bepaalde risico's af te dekken. Door beleggingen buiten de Eurozone is het pensioenfonds blootgesteld aan valutarisico. Het valutarisico wordt strategisch afgedekt met valutatermijncontracten.

De afdekking van de vreemde valutabelangen wordt vormgegeven middels een actief ingerichte externe managerstructuur. Strategisch wordt 70% van de buitenlandse valuta-exposure afgedekt. De valutatermijncontracten in ondergaand overzicht zijn als derivatencategorie gesaldeerd weergegeven. Bruto betreft het contracten met een negatieve waarde van EUR 13,2 mln en een positieve waarde van EUR 8,9 mln.

De swaptions zijn opties waarmee in de toekomst een renteswap kan worden aangegaan. Hiermee wordt het renterisico beperkt. De swaptions bestaan uit een aantal gekochte putopties (payer) en geschreven callopties (receiver), beide met een onderliggende waarde van EUR 120 mln.

(in EUR mln)

Categorie	2008	2007
Convertible	0,0	0,3
FX forwards	-4,3	2,4
Futures	-	-
Swaptions	2,4	-0,4
Warrants	0,0	0,0
<b>Totaal</b>	<b>-1,9</b>	<b>2,3</b>

Valuta	2008	2007
EUR	2,4	-0,1
USD	-2,9	0,1
GBP	2,1	2,4
JPY	-3,2	-0,1
CHF	-0,5	0,0
Overige	0,2	0,0
<b>Totaal</b>	<b>-1,9</b>	<b>2,3</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)

Categorie	2008	2007
Commodities	3,5	4,0
Infrastructuur	1,6	0,6
Microfinanciering	1,6	0,8
Renewable energy	2,6	0,9
Mixfonds	2,3	2,8
<b>Totaal</b>	<b>11,6</b>	<b>9,1</b>

Valuta	2008	2007
EUR	5,8	2,3
USD	5,8	6,8
<b>Totaal</b>	<b>11,6</b>	<b>9,1</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 2008 waren er voor EUR 100,9 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 13,6% van alle beleggingen voor risico van de deelnemer.

**Opbouw beleggingscategorieën**

In onderstaand overzicht zijn de mutaties in de verschillende beleggingscategorieën te zien.

(in EUR mln)

Mutatieoverzicht beleggingen	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overig	Totaal
<b>Waarde 31-12-2007</b>	<b>20,8</b>	<b>187,3</b>	<b>243,8</b>	<b>2,3</b>	<b>9,1</b>	<b>463,3</b>
Aankopen	6,7	25,4	81,9	0,0	9,1	123,1
Verkopen	-3,3	-11,9	-72,1	-0,1	-4,4	-91,8
Waardeontwikkeling/overige posten	-8,8	-83,9	-1,9	-4,1	-2,2	-100,9
<b>Waarde 31-12-2008</b>	<b>15,4</b>	<b>116,9</b>	<b>251,7</b>	<b>-1,9</b>	<b>11,6</b>	<b>393,7</b>

**Aansluiting tussen beleggingscategorieën**

In onderstaand overzicht is de aansluiting te zien tussen de interne beleggingsportefeuilles (linkerzijde) en de indeling zoals deze in de jaarrekening gehanteerd wordt (bovenzijde). De voornaamste verschillen zitten in de toekenning van de beleggingen uit de Alternatieve Beleggingen portefeuille aan de beleggingscategorieën zoals deze door RJ 610 zijn vastgesteld. Daarnaast worden liquide middelen conform GIPS toegewezen aan de portefeuilles.

**Indeling jaarrekening**

(in EUR mln)

Interne indeling	Transponatietabel		Vastrentende waarden		Overige beleggingen	Liquide middelen	Totaal
	Vastgoed	Aandelen	waarden	Derivaten			
Aandelen	-	112,2	-	0,0	-	0,7	112,9
Vastrentende Waarden	-	-	167,6	-	-	0,0	167,6
Onroerend Goed	9,4	-	-	-	-	0,1	9,5
Alternatieve Beleggingen	6,0	4,5	8,0	0,6	11,6	-0,1	30,6
Inflation-linked Bonds	-	-	76,1	-	-	0,0	76,1
Overige beleggingen	-	-	-	-2,5	-	0,0	-2,5
Liquiditeiten	-	0,2	-	-	-	11,6	11,8
<b>Totaal</b>	<b>15,4</b>	<b>116,9</b>	<b>251,7</b>	<b>-1,9</b>	<b>11,6</b>	<b>12,3</b>	<b>406,0</b>

## 2) Toelichting vorderingen en overlopende activa

De vorderingen bestaan uit diverse debiteuren.

## 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 2008 is het resultaat van EUR -167,4 mln uit de pensioenfondsreserve onttrokken. Hierdoor resulteert een negatief vermogen van EUR 13,8 mln.

(in EUR mln)

<b>Pensioenfondsreserve</b>	
Stand ultimo 2007	153,6
Resultaat boekjaar	-167,4
Stand ultimo 2008	-13,8

Conform de pensioenwet wordt ook het vereist vermogen vastgesteld waarbij met een zekerheid van 97,5% wordt voorkomen dat het pensioenfonds binnen een periode van één jaar over minder waarden beschikt dan de hoogte van de technische voorzieningen. Ultimo 2008 bedraagt het vereist vermogen EUR 69,0 mln.

## 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 de actuariële toelichting in hoofdstuk 7.10 zijn de opbouw, wijzigingen en de grondslagen van de VPV gedetailleerd weergegeven.

(in EUR mln)

<b>Voorziening Pensioenverplichtingen naar categorie</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Pensioenregeling	341,6	236,6
Prepensioenregeling	22,6	25,8
Beschikbare premieregeling	54,4	52,4
Vrijwillig pensioensparen	0,6	0,4
<b>Totaal</b>	<b>419,2</b>	<b>315,2</b>

## 6) Toelichting overige schulden en overlopende passiva

De kortlopende schulden bestaan uit diverse crediteuren inzake pensioenuitkeringen, exploitatiekosten en waardeoverdrachten.

## Niet uit de balans blijvende verplichtingen

Er waren ultimo 2008 geen verplichtingen welke niet uit de balans bleken. Derivatenposities welke geen waarde hebben (bijv. futures) zijn toegelicht bij de specificatie beleggingen.

## 7.6 Toelichting op de Staat van baten en lasten

### 7) Specificatie premies

In onderstaande tabel staat de opbouw van de feitelijke premie inkomsten van SPF in 2008. In hoofdstuk 7.10 staat een nadere toelichting over de totstandkoming van de premie inkomsten. 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	2008	2007
Premies werkgevers	26,0	24,2
Inleg werknemers PPS en VPS	0,9	2,1
<b>Totaal</b>	<b>26,9</b>	<b>26,3</b>

Voor het jaar 2008 bedraagt de kostendeekkende premie EUR 22,5 mln. De gedempte premie, bestaande uit de actuariële benodigde premie voor inkoop van de onvoorwaardelijke pensioenen, een solvabiliteitsopslag en een opslag voor uitvoeringskosten bedraagt voor 2008 EUR 24,3 mln. De feitelijk ontvangen premie in 2008 bedraagt EUR 26,9 mln en was toereikend.

### 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	2008	2007
Dividenden	5,2	4,6
Coupons	9,8	8,5
Overige	0,5	0,5
<b>Totaal</b>	<b>15,5</b>	<b>13,6</b>

Indirecte beleggingsopbrengsten	2008	2007
Gerealiseerde waardemutaties	0,8	5,7
Ongerealiseerde waardemutaties	-99,6	-13,3
Overige	0,2	0,8
<b>Totaal</b>	<b>-98,6</b>	<b>-6,8</b>

De ongerealiseerde waardemutaties kunnen worden toegewezen aan de volgende beleggingscategorieën:

(in EUR mln)

Ongerealiseerde waardemutaties	2008	2007
Vastgoed	-8,8	-7,1
Aandelen	-83,9	3,5
Vastrentende waarden	-1,9	-12,0
Derivaten	-4,1	0,6
Overige	-0,9	1,7
<b>Totaal</b>	<b>-99,6</b>	<b>-13,3</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	2008	2007
Ouderdompensioen	1,8	1,1
Nabestaandenpensioen	0,3	0,2
Arbeidsongeschiktheidspensioen	0,1	0,1
Prepensioenregeling	5,8	4,1
Wezenpensioen	0,0	0,0
Overige	0,0	0,1
<b>Totaal</b>	<b>8,0</b>	<b>5,6</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 markttrente. Ultimo 2008 bedroeg deze 3,5%.

(in EUR mln)

Verloop VPV	Risico fonds		Risico deelnemer	
	2008	2007	2008	2007
<b>Technische voorziening ultimo vorig boekjaar</b>	<b>262,4</b>	<b>260,9</b>	<b>52,8</b>	<b>46,4</b>
Benodigd voor inkoop nieuwe onvoorwaardelijke aanspraken	14,7	14,1	0,2	0,3
Toevoeging i.v.m. kosten	0,3	0,3	-	-
Benodigde intresttoevoeging technische voorzieningen	13,6	12,3	1,9	5,0
Overgenomen pensioenverplichtingen	3,0	3,7	0,4	0,4
Uitkeringen	-8,0	-5,6	-	-
Vrijgevallen voor kosten uit de technische voorzieningen	-0,1	-0,1	-	-
Overgedragen pensioenverplichtingen	-0,4	-0,1	-0,1	-0,1
Overig	0,1	0,0	-	-
Toeslagverlening				
Pensioentrekkenden	-	0,3	-	-
Slapers	-	0,1	-	-
Actieven	-	4,1	-	-
Wijziging a.g.v. verandering rentetermijnstructuur	79,4	-27,2	-	-
Wijziging van actuariële grondslagen en/of methoden	-0,7	-	-	-
Kanssystemen				
Sterfte	-0,1	0,3	-	0,0
Arbeidsongeschiktheid	-0,1	0,3	-	0,0
Mutaties	0,2	-1,1	-0,2	1,1
Overige technische grondslagen	-0,1	0,1	-	-0,3
<b>Technische voorziening ultimo boekjaar</b>	<b>364,2</b>	<b>262,4</b>	<b>55,0</b>	<b>52,8</b>

## 11) Toelichting saldo van de waardeoverdrachten

Het saldo van waardeoverdrachten bestaat uit betaalde waardeafkopen en ontvangen bedragen voor waardeinkopen. 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 2008 ad EUR -167,4 mln is onttrokken van 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. In het boekjaar 2008 is een bedrag van EUR 24.871 voor de controle van de jaarrekening over het jaar 2007 ten laste van het resultaat gebracht.

## 7.10 Actuariële toelichting

### Actuariële grondslagen

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

#### **Sterfte**

Daar de uitbetalingsduur van de pensioenuitkeringen, alsmede (voor het nabestaandenpensioen) de ingangsdatum van het pensioen, afhankelijk zijn van het tijdstip van overlijden van de verzekerden, dient bij de waardering van de pensioenverplichtingen te worden uitgegaan van bepaalde levensverwachtingen. Bij de berekening van de VPV ultimo 2008 is gebruik gemaakt van de door het Actuarieel Genootschap vervaardigde Prognosetafels met startjaar 2009 en met een leeftijdsterugstelling van één jaar voor mannen en vrouwen.

#### **Rekenrente**

De marktrente ultimo 2008 is ontleend aan de rentetermijnstructuur als gepubliceerd door DNB. Voor SPF betekent dit dat ultimo 2008 gerekend wordt met een rekenrente van 3,5%.

#### **Burgerlijke staat**

Voor nog niet gepensioneerde verzekerden wordt inzake de bestaande aanspraken op nabestaandenpensioen uitgegaan van een bepaalde mate van gehuwdheid of partnerschap van de verzekerden en niet van de werkelijke burgerlijke staat. In casu wordt er vanuit gegaan dat alle nog niet gepensioneerde verzekerden een partner hebben. Hierbij wordt tevens aangenomen dat de partners van verschillend geslacht zijn en de vrouw drie jaar jonger is dan de man. Na pensionering wordt voor de bepaling van de aanspraken op nabestaandenpensioen uitgegaan van de werkelijke burgerlijke staat.

#### **Kosten**

In de contante waarde van de pensioenverplichtingen is een opslag van 2% begrepen voor kosten van uitbetaling na pensioeningang.

### Basisgegevens

De administratieve basisgegevens die als uitgangspunt dienen voor de berekening van de VPV zijn door de accountant gecontroleerd en vallen onder diens verklaring bij de jaarrekening.

### Pensioenverplichtingen en verzekerdenbestanden

De VPV wordt berekend als de contante waarde van de door de verzekerden verkregen pensioenaanspraken. Bij de berekening van de pensioenverplichtingen is uitgegaan van de op de balansdatum geldende pensioenreglementen. Deze voorziening bedraagt ultimo 2008 EUR 419,2 mln.

In deze voorziening zijn mede begrepen de verplichtingen voortvloeiende uit de prepensioneringsregeling (alleen van toepassing voor actieven geboren vóór 1950 en ingegane prepensioenuitkeringen) van EUR 22,6 mln, voor de beschikbare premierregeling (voor actieven geboren ná 1949 en slapers) van EUR 54,4 mln en voor de regeling vrijwillig pensioensparen van EUR 0,6 mln. Over deze laatste twee voorzieningen, samen groot EUR 55,0 mln, loopt het fonds geen risico over de verplichtingen.

De navolgende tabel geeft de het aantal contracten en de VPV weer. In deze tabel wordt het aantal contracten weergegeven. In de tabellen in hoofdstuk 3 en hoofdstuk 4.4 worden aantallen deelnemers getoond. De verschillen ontstaan doordat een deelnemer meerdere contracten kan hebben.

Categorie	Aantal contracten		VPV (in EUR mln)	
	2008	2007	2008	2007
<b>Pensioenregelingen</b>				
<b>Niet ingegaan</b>				
Actieve deelnemers				
- mannen	1.785	1.760	282,5	200,4
- vrouwen	253	234	11,2	6,0
Gewezen deelnemers (slapers)				
- mannen	122	101	9,2	6,4
- vrouwen	49	43	1,0	0,6
Arbeidsongeschikten				
- mannen	15	17	2,3	3,3
- vrouwen	2	2	0,2	0,1
<b>Ingegaan</b>				
Ouderdompensioenen	79	50	28,8	15,7
Arbeidsongeschiktheidspensioenen	31	33	0,7	1,0
Nabestaandenpensioenen	18	15	5,5	2,9
Wezenpensioenen	9	12	0,2	0,2
<b>Totaal</b>	<b>2.363</b>	<b>2.267</b>	<b>341,6</b>	<b>236,6</b>
<b>Prepensioneringsregelingen</b>				
<b>Niet ingegaan</b>				
Actieve deelnemers				
- mannen	124	161	13,6	18,1
- vrouwen	2	2	0,2	0,2
Gewezen deelnemers (slapers)				
- mannen	-	-	-	-
- vrouwen	-	-	-	-
<b>Ingegaan</b>				
Prepensioenen	105	84	8,8	7,5
<b>Totaal</b>	<b>231</b>	<b>247</b>	<b>22,6</b>	<b>25,8</b>
<b>Beschikbare premieregeling</b>				
Mannen	1.397	1.387	52,0	50,1
Vrouwen	217	216	2,4	2,3
<b>Totaal</b>	<b>1.614</b>	<b>1.603</b>	<b>54,4</b>	<b>52,4</b>
<b>Vrijwillig pensioensparen</b>				
Mannen	68	68	0,6	0,4
Vrouwen	8	8	0,0	0,0
<b>Totaal</b>	<b>76</b>	<b>76</b>	<b>0,6</b>	<b>0,4</b>
<b>Totaal contracten/VPV marktwaarde</b>	<b>4.284</b>	<b>4.193</b>	<b>419,2</b>	<b>315,2</b>

## Premie

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.

## Solvabiliteitstoets

De solvabiliteitstoets is toegepast op die delen van de pensioenverplichtingen waarover het fonds risico's loopt. De voorzieningen voor de beschikbare premieregeling, de regeling vrijwillig pensioensparen en de VUT voorziening 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 2008.

<b>Solvabiliteitstoets 2008</b>	<b>EUR mln</b>	<b>% van VPV</b>
Aanwezig toetsvermogen	350,5	96,2
Af: VPV (excl. BPR & VPS)	-364,2	-100,0
Af: minimaal vereist eigen vermogen (5%)	-18,2	-5,0
Dekkingspositie	-31,9	-8,8
Af: vereist eigen vermogen (excl. minimaal vereist eigen vermogen)	-50,8	-14,0
<b>Reservepositie</b>	<b>-82,7</b>	<b>-22,8</b>

Het vereist vermogen wordt vastgesteld aan de hand van de door DNB ontwikkelde gestandaardiseerde methode. Hierin worden zes verschillende risico's geanalyseerd en als bedrag uitgedrukt.

(in EUR mln)

<b>Vaststelling vereist eigen vermogen</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
S1 Renterisico	40,6	35,8
S2 Zakelijke waarden risico	37,3	37,9
S3 Valutarisico	5,5	4,1
S4 Grondstoffenrisico	1,1	0,8
S5 Kredietrisico	3,5	0,3
S6 Verzekeringstechnisch risico	12,7	8,6
	<b>100,7</b>	<b>87,5</b>
Effect correlatie	-31,7	-22,9
<b>Totaal</b>	<b>69,0</b>	<b>64,6</b>



## 8 Overige gegevens

### 8.1 Accountantsverklaring

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

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening 2008 van Stichting SABIC Pensioenfonds te Sittard bestaande uit de balans per 31 december 2008 en de staat van baten en lasten over 2008 met de toelichting gecontroleerd.

#### *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. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het ontwerpen, invoeren en in stand houden van een intern beheersingssysteem relevant voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat, zodanig dat deze geen afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten bevat, het kiezen en toepassen van aanvaardbare grondslagen voor financiële verslaggeving en het maken van schattingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

#### *Verantwoordelijkheid van de accountant*

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

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

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

#### *Oordeel*

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting SABIC Pensioenfonds per 31 december 2008 en van het resultaat over 2008 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

#### **Verklaring betreffende andere wettelijke voorschriften en/of voorschriften van regelgevende instanties**

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

Eindhoven, 3 april 2009

Ernst & Young Accountants LLP

Drs. N.A.J. Silverentand RA

## 8.2 Actuariële verklaring

### Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds SABIC te Sittard is aan Watson Wyatt B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2008.

### 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 actuaaris ter zake van de controle van verantwoordingen van verzekeringsinstellingen" heeft de accountant van het pensioenfonds mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid en de volledigheid van de administratieve basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeelsvorming van belang zijn.

### Werkzaamheden

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

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

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

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

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

Met inachtneming van het voorafgaande en het navolgende verklaar ik dat naar mijn overtuiging is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningregels en uitgangspunten, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen.

Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een dekkingstekort.

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds SABIC is naar mijn mening onvoldoende. Daarbij is bepalend de mate van waarschijnlijkheid dat het pensioenfonds zal kunnen voldoen aan de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, in aanmerking nemend het streven inzake toeslagen, zoals aan verzekerden meegedeeld en de in wet- en regelgeving opgenomen criteria.

Eindhoven, 24 maart 2009  
Drs. H.J.W. Van Gemert AAG  
verbonden aan Watson Wyatt 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

Backservice	Verhoging van pensioenaanspraken over achterliggende dienstjaren bij verhoging van de pensioengrondslag.
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 Tabaksblatt over "Corporate Governance". Hierin werd pensioenfonds en 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.
Derivaten	Bijvoorbeeld futures, opties, forwards en swaps. Dit zijn verplichtingen of rechten gebaseerd op een onderliggende waarde (zoals een index, aandeel of obligatie). Afgeleide instrumenten worden ook aangeduid als derivaten.
Duration	Een maatstaf voor de rentegevoeligheid.
Duration gap	Verschil tussen de rentegevoeligheid van de verplichtingen en de beleggingen.
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.
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.
Inflation-linked Bonds	Obligaties waarvan de couponrente wordt geïndexeerd voor inflatie.
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.
Pension Fund Governance / Goed Pensioenfondsbestuur	Naam waaronder het traject om te komen tot een plan van aanpak voor goed pensioenfondsbestuur bekend is.
Renewable energy	Beleggingen in duurzame energie. Hieronder vallen windmolenparken en zonne-energie.
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 aangevane 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.
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 omgeruild 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.
Verbruikleen	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.
Voorziening Pensioenverplichtingen	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.
Warrant	Een optie die door een bedrijf wordt uitgegeven. Vaak worden warrants in combinatie met een obligatie uitgegeven.
Yield curve	Een yield curve geeft het verband aan tussen het rendement op een lening en de looptijd ervan.

## 10 English summary

### 10.1 Profile

Stichting PensioenfondS SABIC (SPF) was set up in 2003 to provide pension insurance and similar periodical benefits. The pension fund 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.

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

At year-end 2008 the provision for pension commitments totaled EUR 419.2 million, including EUR 55.0 million on Defined Contribution (BPR) and Voluntary pension saving (VPS). The value of the pension fund assets was EUR 405.4 million. At year's end 2008, the SPF coverage ratio stands at 96% which is an unprecedented drop from the year 2007 coverage ratio of 159%.

### Statutory Objective

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.

## 10.2 Report by the Board of Directors

### State of affairs in 2008

#### Position of the Fund

In many respects, the year 2008 was very disappointing for the pension fund. The extreme movement in both the financial markets and interest rate levels resulted in a two fold impact on Dutch pension funds. On the one hand, the sharp decrease in the financial markets resulted directly in a reduction of assets under management. On the other hand, the reduction in interest rate levels implied a direct increase in the liabilities. Unfortunately, SPF was no exception to the rule. On the 20<sup>th</sup> of October, the compounding effect of the reduction in assets and the increase in liabilities resulted in a reserve shortage (wherein the coverage ratio falls below 120%). Shortly thereafter, the Dutch Central Bank (henceforth DNB) was informed of a coverage ratio shortage (wherein the coverage ratio falls below the required minimum of 105%). At year's end 2008, the SPF coverage ratio stands at 96% which is an unprecedented drop from the year 2007 coverage ratio of 159%.

Due to the breach of the minimum coverage ratio, the formulation of a "recovery plan" is by law required to be serviced to the DNB before the 1<sup>st</sup> of April 2009. The plan is to include the strategy, following the guidelines imposed by the DNB, through which the coverage ratio of the fund will reach the 105% level within 3 years and the 120% level within 15 years.

#### Indexation

On the basis of the Pension Regulations of SPF, it is possible to annually grant an indexation allowance on the current pension rights and 'sleeper' rights of up to the increase of the cost of living. This holds true under the conditions that the indexation allowance is not more than the general remuneration as granted by the employer, the financial position of the pension fund is sufficient and the governing board decides to do so. The indexation allowance is then granted by a date determined by the board. The date is in principle equal to the date on which the general remuneration by the employer is granted.

By the end of November 2008 the general salary increase has been determined to be 3.5% by the social partners on 1 June 2008. The cost of living has increased in 2007 by 1.91%. With regard to the remuneration in 2008, a topping of the maximum indexation allowance is not applicable. In December 2008 the board has postponed the decision-making concerning the allowances because of the current financial position of the fund. Dutch regulation as defined by the pension-law does not permit that if the financial situation of the fund drops below a minimum threshold allowances are granted. In February 2009 the governing board -on the basis of the then agreed upon recovery plan 'herstelplan'- has taken the decision not to grant indexation allowances to

pensioners and 'sleepers'. Nevertheless, the possibility still exists to grant an indexation allowance if at a later time the financial situation of the fund improves.

For the active participants the board annually assesses whether the pension rights accrued in the previous years can be indexed on the basis of the general salary increases in the preceding calendar year. Whether this indexation allowance is granted depends primarily on the financial situation of the fund. Taking the fund policy concerning the granting of back-service and the financial position of the fund beginning 2008 into account, the board has taken the decision to grant back-service, as of 1 January 2008, on the basis of the general salary increase at the employer during 2007.

#### **Risk & Control Assessment**

During the year 2008, the board executed an integral risk analysis in the form of a Risk & Control Assessment (henceforth RCA). The RCA represents a critical pillar in the complete risk management framework previously adopted by the board. On the basis of the RCA, inherent risks were systematically categorized according to their likelihood and impact. Once this classification took place, the relevant control measures were evaluated to each inherent risk allowing for a measurement of the net attributed risk. The net risks were then compared and evaluated according to the risk appetite set forth by the board as stipulated in the fund's ABTN. The outcomes and actions resulting from the RCA can be found in the Risk Management Year Plan 2009.

#### **Investments**

The credit crisis along with the turbulent financial movements in 2008 called for more frequent meetings between the investment commission and DPS. Additionally, more focus was placed on the investment strategy by the two parties. During the course of the year, the board decided to allow minor deviations from the investment strategy in an attempt to further hedge inherent financial risks. Nevertheless, the investment strategy, which has its foundations based on the long term, has not been changed. However, the fund has decided, through collaboration between DPS and external advisors, to perform a review of the current investment strategy employed. The outcome of this review shall be an analysis of all the probable economic scenario's which are likely to occur and the impacts thereof upon the investment strategy. The review will be completed in the first half of 2009 and will serve as basis upon which the aforementioned recovery plan is formed.

#### **Pension Fund Governance**

During the course of the year, the various commissions (which have been established by the board) have frequented on a regular basis discussing a wide spectrum of issues. Subsequently, the commissions have played a significant role by advising the board on issues. Furthermore, the board has held regular meetings with the supervisory board and the board of representatives.

#### **SABIC Europe Association of Pensioners**

The board has decided to make SABIC Europe's Association of Pensioners representative for all the pensioners of the fund.

#### **Communication**

Within the Human Resource department of SABIC, a new Service Desk has been established to service all active employees. Additionally, newly introduced employees to the firm are given the possibility to attend an information session pertaining to their pensions within the first three months of employment. In terms of channeling information to existing employees and pensioners, the board has chosen to establish a website.

#### **New Service Agreement with DPS**

The fund has agreed to a three year service agreement with DSM Pension Services as of the 1<sup>st</sup> of January 2008.

## 10.3 Key Figures

(in EUR mln, unless indicated otherwise)

	2008	2007	2006	2005
<b>Pensions</b>				
<b>Number of members</b>				
Active members of pension schemes	2.037	1.992	1.972	1.871
Pensioners	74	49	24	6
Retired members	18	15	10	7
Orphans' pension	9	12	11	8
Disabled members	17	19	14	14
Sleepers	159	129	92	63
<b>Total members</b>	<b>2.314</b>	<b>2.216</b>	<b>2.123</b>	<b>1.969</b>
<b>Premiums and benefits</b>				
Premiums	26,9	26,3	28,4	25,9
Benefits	8,0	5,6	3,0	1,6
<b>Investments</b>				
<b>Distribution of investment assets</b>				
Equity	112,9	179,8	175,9	160,7
Nominal bonds	167,6	175,6	153,4	147,2
Real estate	9,5	15,4	24,7	17,4
Inflation-linked bonds	76,1	53,8	54,0	49,7
Alternatives	30,6	36,6	24,7	-
Other investments	-2,5	1,9	1,4	0,0
Liquidities	11,8	6,4	5,9	2,6
<b>Total investment</b>	<b>406,0</b>	<b>469,5</b>	<b>440,0</b>	<b>377,6</b>
<b>Investment yield</b>				
Portfolio	-17,5%	1,3%	5,9%	14,8%
Benchmark	-17,1%	0,8%	7,5%	13,9%
<b>Investment results</b>				
Direct	15,5	13,6	11,0	9,6
Indirect	-98,6	-6,8	13,4	37,0
<b>Financial position</b>				
<b>Pension fund assets</b>	<b>405,4</b>	<b>468,8</b>	<b>439,8</b>	<b>391,6</b>
<b>Pension fund liabilities</b>	<b>419,2</b>	<b>315,2</b>	<b>307,3</b>	<b>284,1</b>
Of which:				
Defined contribution (BPR)	54,4	52,4	46,2	38,0
Voluntary pension saving (VPS)	0,6	0,4	0,2	-
<b>Pension fund reserve</b>	<b>-13,8</b>	<b>153,6</b>	<b>132,5</b>	<b>107,4</b>
<b>Coverage ratio SPF</b>	<b>96%</b>	<b>159%</b>	<b>151%</b>	<b>144%</b>
Actuarial interest rate SPF	3,5%	4,9%	4,3%	3,8%