

STICHTING PENSIOENFONDS CORAM

JAARVERSLAG 2011

1 INHOUD

1	INHOUD	3
2	KENGETALLEN EN KERNCIJFERS	4
2.1	MEERJARENOVERZICHT VAN KENGETALLEN EN KERNCIJFERS	4
2.2	TOELICHTING OP DOEL EN FUNCTIE MEERJARENOVERZICHT	5
3	VERSLAG VAN HET BESTUUR	6
3.1	PROFIEL	6
3.2	SAMENVOEGING MET STICHTING PENSIOENFONDS G. VAN LOON'S IMPORTMAATSCHAPPIJ	6
3.3	ORGANISATIE	7
3.4	INTERN TOEZICHT: VERSLAG VAN DE VISITATIECOMMISSIE	10
3.5	VERSLAG VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN	11
3.6	VERSLAG VAN HET BESTUUR	13
3.7	FINANCIËLE PARAGRAAF	16
3.8	BELEGGINGENPARAGRAAF	21
3.9	PENSIOENPARAGRAAF	30
3.10	ACTUARIËLE PARAGRAAF	32
3.11	RISICOPARAGRAAF	34
3.12	TOEKOMSTPARAGRAAF	35
4	JAARREKENING	38
4.1	BALANS PER 31 DECEMBER 2011	38
4.2	STAAT VAN BATEN EN LASTEN OVER 2011	40
4.3	BESTEMMING VAN HET SALDO VAN BATEN EN LASTEN	41
4.4	KASSTROOMOVERZICHT OVER 2011	42
4.5	TOELICHTING BEHORENDE TOT DE JAARREKENING 2011	43
4.5.1	INLEIDING	43
4.5.2	OVEREENSTEMMINGSVERKLARING	43
4.5.3	GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING EN RESULTAATBEPALING	43
4.5.4	TOELICHTING OP DE BALANS	47
4.5.5	RISICOBEBEER EN DERIVATEN	52
4.5.6	VERBONDEN PARTIJEN	59
4.5.7	TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN	59
4.5.8	BELASTINGEN	65
5	OVERIGE GEGEVENS	66
5.1	GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM	66
5.2	STATUTAIRE REGELING OMTRENT DE BESTEMMING VAN HET SALDO VAN BATEN EN LASTEN	66
5.3	ACTUARIËLE VERKLARING	67
5.4	CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT	69

2 KENGETALLEN EN KERNCIJFERS

2.1 Meerjarenoverzicht van kengetallen en kerncijfers

	2011	2010	2009	2008	2007
Deelnemers					
Deelnemers	159	171	169	184	174
Gewezen deelnemers	245	247	243	227	218
Pensioengerechtigden	<u>128</u>	<u>115</u>	<u>111</u>	<u>110</u>	<u>100</u>
Totaal aantal deelnemers	532	533	523	521	492
Ouderdomspensioen	80	68	65	66	57
Nabestaandenpensioen	<u>48</u>	<u>47</u>	<u>46</u>	<u>44</u>	<u>43</u>
Totaal pensioengerechtigden	128	115	111	110	100
<i>Bedragen in €*1.000</i>					
Premiebijdrage	1.047	1.001	975	1.033	773
Premiebijdrage FVP	<u>5</u>	<u>-</u>	<u>2</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Totaal premiebijdrage	1.052	1.001	977	1.033	773
Ouderdomspensioen	581	468	460	374	324
Nabestaandenpensioen	<u>204</u>	<u>204</u>	<u>197</u>	<u>185</u>	<u>178</u>
Totaal pensioenuitkeringen	785	672	657	559	502
Saldo overdracht van rechten	-	-3	-11	17	80
Pensioenuitvoeringskosten	193	127	161	190	139
Financiële positie					
Beleggingen	19.131	21.468	20.666	15.753	21.089
Pensioenvermogen	24.785	25.501	23.504	19.029	24.976
Technische voorzieningen	27.393	23.317	20.122	19.644	15.080
Dekkingsgraad	90,5%	109,4%	116,8%	96,9%	165,6%
Dekkingsgraad volgens herstelplan	103,0%	100,6%	97,8%	-	-
Beleggingen					
Directe beleggingsopbrengsten	692	678	815	828	771
Indirecte beleggingsopbrengsten	-1.573	865	3.585	-7.348	-143
Kosten	<u>-11</u>	<u>-20</u>	<u>-44</u>	<u>-21</u>	<u>-1</u>
Totaal beleggingsopbrengsten	-892	1.523	4.356	-6.541	627

	2011	2010	2009	2008	2007
Zakelijke waarden	6.907	8.464	7.865	6.004	11.241
Vastrentende waarden	<u>12.224</u>	<u>13.004</u>	<u>12.801</u>	<u>9.749</u>	<u>9.848</u>
Totaal beleggingen	19.131	21.468	20.666	15.753	21.089
Performance	-3,9%	7,4%	25,3%	-23,3%	2,64%

2.2 Toelichting op doel en functie meerjarenoverzicht

Het doel van het meerjarenoverzicht is inzicht te geven in de belangrijkste kengetallen en kerncijfers over de afgelopen vijf jaar.

De dekkingsgraad is het quotiënt van het pensioenvermogen en de voorziening pensioenverplichtingen.

De portefeuillerendementen zijn voor aftrek management- en custodiankosten.

3 VERSLAG VAN HET BESTUUR

3.1 Profiel

Stichting Pensioenfonds Coram, statutair gevestigd te Geldrop is opgericht op 5 augustus 1950. De laatste statutenwijziging was op 20 januari 2012. Deze statutenwijziging hield onder meer de naamswijziging van het fonds in. In verband met de collectieve waardeoverdracht van de pensioenen van de deelnemers van Stichting Pensioenfonds G. van Loon's Importmaatschappij te Waalwijk in 2012 is de naam van het pensioenfonds gewijzigd van Stichting Pensioenfonds Tiger Beheer in Stichting Pensioenfonds Coram.

De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41099103. Het fonds is een ondernemingpensioenfonds.

Het fonds heeft tot doel uitvoering te geven aan de pensioenreglementen zoals die gelden voor de aangesloten ondernemingen. Hiertoe wordt voor vier aangesloten werkgevers en 532 deelnemers en gewezen deelnemers/slapers circa € 25.000.000 vermogen belegd.

3.2 Samenvoeging met Stichting Pensioenfonds G. van Loon's Importmaatschappij

In 2010 is samen met Stichting Pensioenfonds G. van Loon's Importmaatschappij een onderzoek gestart naar de toekomst van de fondsen. De aanleiding tot het onderzoek is enerzijds de vereiste expertise en beschikbaarheid van bestuurs- en commissieleden en anderzijds het volgens de visitatiecommissie en DNB relatief hoge kostenniveau. De alternatieven verzekeren of aansluiten bij een BPF zijn uitgebreid onderzocht maar niet geschikt bevonden (te duur en/of minder goede voorwaarden). In 2011 hebben beide besturen dan ook gesprekken gevoerd om te bezien op welke wijze de twee fondsen het beste samengevoegd zouden kunnen worden. Dit heeft ertoe geleid dat er per 1 januari 2012 een collectieve waardeoverdracht plaatsgevonden heeft van Stichting Pensioenfonds G. van Loon's Importmaatschappij naar Stichting Pensioenfonds Coram. Eerstgenoemde fonds zal worden geliquideerd. Per 1 januari 2012 heeft Stichting Pensioenfonds van Loon ook alle bezittingen aan Stichting Pensioenfonds Coram overgedragen. De hele overdracht geschiedt met gesloten beurzen, omdat de gemiddelde financiële positie van de twee fondsen over de laatste maanden van 2011 nagenoeg gelijk was. Met de Nederlandsch Bank (DNB) is uitvoerig overleg gepleegd over deze overdracht en DNB heeft met de brief van 25 februari 2012 aangegeven geen bezwaar te hebben met deze overdracht. Het Verantwoordingsorgaan van Stichting Pensioenfonds G. van Loon's Importmaatschappij heeft zich op 24 november 2011 positief uitgelaten over de overdracht en de vergadering van deelnemers heeft op 2 december 2011 ingestemd met de liquidatie van het fonds.

3.3 Organisatie

Bestuur

De samenstelling van het bestuur per 31 december 2011 is als volgt:

Naam	Functie	Vertegenwoordiging	Lid sinds	Einde zittingsduur
N.J. Pilaar	Voorzitter	Werkgever	1-05-2005	2013
R.A.M. Rosenau	Secretaris	Werknemers	12-06-2009	2013
R. Adriaans		Pensioengerechtigden	1-10-2009	2012
J.J.M. Geurts RC		Werkgever	1-01-2001	2014
Ir. P. Hulshof MBA		Werkgever	1-03-2008	2012
J.C.J. Kalkhoven		Werknemers	7-12-1993	2014

Bij de gesprekken over de samenvoeging met Stichting Pensioenfonds G. van Loons Importmaatschappij is onder meer afgesproken dat de twee besturen worden samengevoegd tot één bestuur. De heer Geurts heeft zijn bestuurslidmaatschap per 1 januari 2012 op eigen verzoek beëindigd en is vervangen door de heer M. Rutten. Voor alle nieuwe bestuursleden is de toetsingsprocedure bij DNB in gang gezet. Na alle wijzigingen is de samenstelling van het bestuur per 1 januari 2012 als volgt:

Naam	Functie	Vertegenwoordiging	Lid sinds	Einde zittingsduur
N.J. Pilaar	Voorzitter	Werkgever	1-05-2005	2013
R.A.M. Rosenau	Secretaris	Werknemers	12-06-2009	2013
R. Adriaans		Pensioengerechtigden	1-10-2009	2012
Drs. N.A. Splinter		Pensioengerechtigden	1-01-2012	
M. Rutten QC		Werkgever	1-01-2012	
J.A.M. Roelands RA		Werkgever	1-01-2012	
Ir. P. Hulshof MBA		Werkgever	1-03-2008	2012
J.H. Haisma		Werknemers	1-01-2012	
J.C.J. Kalkhoven		Werknemers	7-12-1993	2014

Het bestuur van het fonds heeft de dagelijkse uitvoering van de werkzaamheden uitbesteed aan een uitvoeringsorganisatie te weten First Pensions Administration Partners B.V. Deze werkzaamheden betreffen pensioenadministratie en bestuursondersteuning.

Het vermogensbeheer wordt in eigen beheer uitgevoerd. Het fonds wordt hierbij geadviseerd door F. van Lanschot Bankiers en Montesquieu Finance B.V.

Uitgangspunt is dat het bestuur, conform de eisen van de Pensioenwet, verantwoordelijk is en blijft voor de juiste uitvoering van de uitbestede taken.

Dagelijks bestuur

Het dagelijks bestuur bestaat uit de voorzitter en de secretaris. De administrateur voert de dagelijkse gang van zaken. Alle operationele besluiten worden via het bestuurssecretariaat voorgelegd aan het bestuur. Het bestuur heeft bevoegdheden conform de statuten en reglementen van het fonds, overeenkomstig de vastlegging in de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN).

Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan is ingesteld en is per 31 december als volgt samengesteld:

Naam	Functie	Vertegenwoordiging	Lid sinds	Einde zittingsduur
B. Speijers	Voorzitter	Werkgever	2009	2012
H.J.M. van Stiphout	Secretaris	Werknemers	2009	2012
J. van den Tillaar		Pensioengerechtigden	2009	2012

Evenals bij de samenstelling van het bestuur zijn ook de verantwoordingsorganen van Stichting Pensioenfonds Coram en Stichting Pensioenfonds G. van Loon's Importmaatschappij samengevoegd. De heer H. van Deursen heeft de plaats van de heer B. Speijers per 1 januari 2012 overgenomen. Na de wijzigingen is de samenstelling per 1 januari 2012 als volgt:

Naam	Functie	Vertegenwoordiging	Lid sinds	Einde zittingsduur
H. van Deursen	Voorzitter	Werkgever	2012	2015
H.J.M. van Stiphout	Secretaris	Werknemers	2009	2015
J. van den Tillaar		Pensioengerechtigden	2009	2015
L.G. Geradts		Pensioengerechtigden	2012	2015
N.J.M. Klerx		Werkgever	2012	2015
G.L.M. van den Assem		Werknemers	2012	2015

Het verantwoordingsorgaan geeft aan de hand van het jaarverslag, de bevindingen van het interne toezicht en andere stukken een oordeel over het handelen van het bestuur en over de beleidskeuzes voor de toekomst, met als belangrijkste aandachtspunt de gelijke behandeling van alle stakeholders.

Intern toezicht

Intern toezicht heeft betrekking op het kritisch bezien van het eigen functioneren van (het bestuur van) het fonds door onafhankelijk deskundigen. Voor de inrichting van het interne toezicht heeft het bestuur gekozen voor een visitatiecommissie. Deze commissie bestaat uit drie onafhankelijke leden van VCHolland, te weten

Naam
H. Hanneman
K. Rijk
J. Ruben

Minimaal eens in de drie jaar beziet de commissie het functioneren van het fonds en het bestuur kritisch. De laatste visitatie heeft in 2009 plaatsgevonden.

Vergadering van deelnemers

Het fonds kent een vergadering van deelnemers. Deze vergadering komt in ieder geval eenmaal per jaar bijeen. De rechten en plichten zijn vastgelegd in de statuten.

Beleggingscommissie

Het bestuur heeft een beleggingscommissie (Belco) opgericht met als mandaat het monitoren van de vermogensbeheerder, het adviseren van het bestuur over het beleggingsbeleid en het opstellen van het conceptbeleggingsplan. De commissie is per 31 december 2011 als volgt samengesteld:

Naam	Functie
J.J.M. Geurts RC	Voorzitter
Ir. P. Hulshof MBA	
N.J. Pilaar	
R.A.M. Rosenau	
Mevrouw S. Smits	
R. Adriaans	

Na samenvoeging met Stichting Pensioenfonds G. van Loon's Importmaatschappij is de Belco als volg samengesteld:

Naam	Functie
Ir. P. Hulshof MBA	Voorzitter
R.A.M. Rosenau	
M. Rutten QC	
Drs. N.A. Splinter	

De Belco heeft een voorbereidende en adviserende rol inzake het strategische beleggingsbeleid richting het bestuur. Daarnaast is de Belco verantwoordelijk voor de nadere invulling alsmede de uitvoering van het strategisch beleggingsbeleid. Hieronder moet onder andere worden verstaan het invullen van de specifieke richtlijnen voor de deelportefeuilles, het toetsen en evalueren van het gevoerde en te voeren beleid, het onderhouden van contacten met adviseurs en het bijhouden van beleggingstechnische kennis. Circa zesmaal per jaar vergadert de Belco

over de te volgen tactiek rekening houdend met het door het bestuur vastgestelde beleggingsbeleid.

De taken en bevoegdheden van de Belco zijn vastgelegd in het reglement beleggingscommissie.

Compliance officer

Het bestuur heeft ingestemd met de benoeming van mevrouw de heer B. Speijers tot compliance officer van het fonds. De voornaamste taken van de compliance officer omvatten:

- ✓ Onafhankelijk toezicht op de naleving van de gedragscode.
- ✓ Onafhankelijk toezicht op de naleving van wettelijke regelingen.

De taken leiden onder meer tot het toetsen van de naleving van wet- en regelgeving met betrekking tot onder andere koersgevoelige informatie en privé-effectentransacties door het bestuur en de medewerkers van het pensioenfonds.

De compliance officer heeft een rapport over 2011 opgesteld.

Externe ondersteuning

Het fonds wordt bijgestaan door de volgende externe deskundigen:

Functie	Externe partij
Adviserend actuaris	Towers Watson B.V
Certificerend actuaris	Towers Watson B.V.
Accountant	Mazars Paardekooper Hoffman Accountants N.V.
Administrateur	First Pensions Administration Partners B.V.
Beleggingsdeskundige	F. van Lanschot Bankiers
Beleggingsdeskundige	Montesquieu Finance B.V.
Bestuursondersteuning	First Pensions Administration Partners B.V.

3.4 Intern toezicht: verslag van de visitatiecommissie

De visitatiecommissie heeft in 2009 een aantal aanbevelingen aan het bestuur gedaan. Het bestuur heeft deze aanbevelingen ter harte genomen en er een aantal ook opgevolgd. Gezien de studie naar de toekomst van het fonds zijn er echter ook aan paar aanbevelingen niet opgevolgd. Ze zijn echter wel geagendeerd en zullen, nu het besluit tot een samenvoeging met Stichting Pensioenfonds G. van Loon’s Importmaatschappij is genomen, in 2012 worden opgepakt.

3.5 Verslag van het verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan heeft in het kader van haar taakuitoefening kennis genomen van het jaarverslag, actuariel rapport en accountantsverslag 2011 van de Stichting Pensioenfonds Coram.

- ✓ Wij vinden dat het bestuur afdoende informatie aan het verantwoordingsorgaan heeft verstrekt om zich een oordeel te kunnen vormen.
- ✓ Wij hebben geconstateerd dat het bestuur in het algemeen een zeer kundige, constructieve en serieuze indruk heeft gemaakt en dito heeft gehandeld inzake het fonds.
- ✓ Het bestuur is er volgens het verantwoordingsorgaan voldoende in geslaagd de principes voor goed pensioenbestuur te vertalen naar het fonds.
- ✓ Het handelen van het bestuur in 2011 is volgens ons in overeenstemming met de statuten, reglementen en wetgeving.
- ✓ Het bestuur heeft in 2011 naar onze mening een consistent beleid gevoerd, waarbij de belangen van alle betrokkenen afgewogen en gewaarborgd zijn.
- ✓ Wij vertrouwen erop dat het bestuur uitvoering geeft aan de opmerkingen en aanbevelingen welke in het actuariel rapport zijn opgenomen.

Betreffende het toekomstige beleid zijn wij er van overtuigd dat het bestuur op een zeer kundige en constructieve wijze samen met externe deskundigen zorg zal dragen voor verdere uitvoering van het herstelplan dat door de verminderde financiële positie van het fonds ten gevolge van de wereldwijde kredietcrisis is opgesteld.

De collectieve waardeoverdracht per 1 januari 2012 van Stichting Pensioenfonds G. van Loon's Importmaatschappij naar Stichting Pensioenfonds Coram wordt door ons als verantwoordingsorgaan beoordeeld als een weloverwogen en positief besluit.

Tot slot wil het verantwoordingsorgaan haar waardering en instemming uitspreken over het gevoerde bestuursbeleid in het jaar 2011 en spreekt tevens de wens uit dat deze lijn in de toekomst wordt voortgezet

Geldrop, 18 juni 2012

Stichting Pensioenfonds Coram
Het verantwoordingsorgaan

Reactie van het bestuur

In de gezamenlijke vergadering van 18 juni 2012 is uitgebreid met het Verantwoordingsorgaan van gedachten gewisseld over het jaarverslag 2011. De accountant en de actuaris van het fonds waren eveneens aanwezig bij dit gesprek. Het bestuur heeft kennis genomen van het oordeel van het Verantwoordingsorgaan en dankt het Verantwoordingsorgaan voor de waardering van het bestuursbeleid over 2011 .

3.6 Verslag van het bestuur

Hoofdpijnen

Het belangrijkste onderwerp in het verslagjaar is de samenvoeging met Stichting Pensioenfonds G. van Loon's Importmaatschappij geweest. Hiervoor verwijzen wij graag naar hoofdstuk 3.2.

Voorts is aandacht besteed aan de financiële positie van het fonds en hiermee samenhangend de evaluatie van het herstelplan. Het fonds loopt achter op het ingediende en goedgekeurde herstelplan. Dit wordt voornamelijk veroorzaakt door de sterke daling van de rente op de kapitaalmarkt.

De Nederlandsche Bank had geen opmerkingen over deze evaluatie.

Goed pensioenfondsbestuur

Integere bedrijfsvoering

Wettelijk is geregeld dat een pensioenfonds maatregelen dient te treffen die goed pensioenfondsbestuur waarborgen. Met de invoering van de Pensioenwet per 1 januari 2007 zijn de STAR principes voor pension fund governance (PFG) verankerd in het wettelijke kader. Deze 32 principes betreffen de onderdelen zorgvuldig bestuur; transparantie, openheid en communicatie; deskundigheid; verantwoording en intern toezicht.

Het beleid van een fonds is gericht op een integere bedrijfsvoering. Deze verantwoordelijkheid is vastgelegd in artikel 143 van de Pensioenwet. Dit houdt onder meer in:

- ✓ Adequate administratieve organisatie en interne controle (AO/IC) en risicobeheersing;
- ✓ Analyse en beheersing van integriteitsrisico's;
- ✓ Voorkomen van belangenverstremming;
- ✓ Duurzame beheersing van (financiële) risico's;
- ✓ Eenmaal per drie jaar een continuïteitsanalyse.

Intern toezicht en verantwoordingsorgaan

Het bestuur van het fonds besteedt conform de Pensioenwet en de daarin opgenomen eisen voor goed pensioenfondsbestuur veel aandacht aan de opzet en inrichting van de organisatie, inclusief de interne beheersing. Reglementair is bepaald hoe het bestuur omgaat met de rol als bestuur en invulling geeft aan begrippen als goed bestuur, verantwoording en intern toezicht.

Vanaf medio 2008 is het verantwoordingsorgaan (VO) actief. Het VO bestaat uit een vertegenwoordiging van deelnemers, pensioengerechtigden en werkgever).

De verantwoording die het bestuur aflegt is onderdeel van de jaarverslagcyclus.

Voor het Intern Toezicht is gekozen voor een visitatiecommissie, die eens in de drie jaar de beleids- en bestuursprocedures en -processen, de checks and balances, de wijze waarop de uitvoering van de regeling wordt bestuurd en aangestuurd en de wijze waarop wordt omgegaan met de risico's op de langere termijn voor (de dekkingsgraad van) het pensioenfonds beoordeelt.

Deskundigheidsbevordering

Het bestuur heeft een deskundigheidsplan opgesteld. Dit plan is zodanig dat het bestuur als collectief over de vereiste deskundigheid beschikt. Het deskundigheidplan wordt periodiek geëvalueerd.

In het afgelopen jaar is aandacht besteed aan de deskundigheidsbevordering van het bestuur. Onder meer is een educatiedag gehouden met het onderwerp beleggen en zijn workshops/seminars gevolgd door individuele bestuursleden. Hierbij is uitgegaan van de eisen die zijn vastgelegd in het deskundigheidsplan.

Het bestuur streeft ernaar ook in 2012 de gewenste deskundigheid van het bestuur verder te verhogen.

Naleving wet- en regelgeving

Het bestuur is niet bekend met overtredingen van wet- en regelgeving.

In 2009 is tijdig gemeld dat het Pensioenfonds een reservetekort/dekkingstekort heeft en in het boekjaar is een herstelplan opgesteld.

Toelichting op het herstelplan is opgenomen in de financiële paragraaf.

Gedragcode

Jaarlijks wordt door de bestuursleden de gedragscode getekend. Dit is ook dit jaar gebeurd.

Toezichthouder

In 2011 heeft diverse keren, zowel mondeling als schriftelijk, overleg plaatsgevonden met de toezichthouder, voornamelijk over de samenvoeging van de twee pensioenfondsen.

Uitbesteding

Het bestuur heeft diverse malen overleg gevoerd met de externe dienstverleners over de dienstlevering en de service-level-agreement. Daarnaast verstrekt de administrateur (First Pensions Administration Partners B.V.) op kwartaalbasis een rapportage over de geleverde dienstverlening.

First Pensions Administration Partners beschikt over een ISAE 3402 type II certificering.

Communicatie

In het boekjaar is ook aandacht besteed aan communicatie. In 2008 is door de wetgever vastgelegd hoe consistentie in de communicatie over ambitie en verwachtingen in verband met toeslagen moet worden toegepast.

In overeenstemming met de door de koepels geïntroduceerde doelstelling om eenvormige, eenduidige en duidelijke pensioenoverzichten te verstrekken (uniform pensioenoverzicht, UPO) is aan alle deelnemers een pensioenoverzicht op basis van de huidige regeling uitgereikt.

Tevens hebben de pensioengerechtigden een pensioenoverzicht ontvangen.

Ook is in het verslagjaar een nieuwe pensioenbrochure opgesteld en het fonds beschikt over een communicatieplan.

Bestuursvergaderingen

Het bestuur van het fonds heeft het afgelopen jaar 5 maal vergaderd. De belangrijkste onderwerpen waren, naast de reguliere beleidscyclus, de toekomst van het fonds resulterend in een samenvoeging met Stichting Pensioenfonds G. van Loon's Importmaatschappij doormiddel van een collectieve waardeoverdracht in 2012, het uitvoeren van een nieuwe ALM-studie en het opstellen van een nieuw beleggingsbeleid.

Naast de reguliere bestuursvergaderingen hebben er ook een aantal vergaderingen plaatsgevonden samen met het bestuur van Stichting Pensioenfonds G. van Loon's Importmaatschappij

Beleggingscommissie

De beleggingscommissie is in het verslagjaar vier maal bijeen geweest.

Aandachtspunten waren het volgen van het beleggingsproces, het rentebeleid, het verder verbeteren van de kwaliteit van de vastrentende portefeuille en het verlengen van de looptijd van de vastrentende portefeuille.

Voorts is veel aandacht besteed aan het adviseren van het bestuur inzake het nieuwe beleggingsbeleid.

3.7 Financiële paragraaf

Samenvatting van de financiële positie van het fonds en ontwikkelingen gedurende het jaar:

(* € 1.000)	Pensioen- vermogen	Technische voorzieningen	Dekkings- graad
Stand per 1 januari 2011	25.501	23.317	109,4%
Beleggingsresultaten	-892		
Premiebijdragen	1.052		
Uitkeringen	-785		
Pensioenuitvoeringskosten	-193		
Overige	102		
Stand per 31 december 2011	24.785	27.393	90,5%

De rentedaling gedurende de tweede helft van het verslagjaar heeft tot een negatieve mutatie van de dekkingsgraad geleid. Hier staat een eveneens negatieve mutatie tegenover als gevolg van het rendement op de beleggingen

Het saldo van baten en lasten over de afgelopen jaren kan als volgt worden geanalyseerd:

(* € 1.000)	2011	2010	2009	2008	2007
Premieresultaat	44	101	67	343	285
Interestresultaat	-4.887	-937	4.671	-10.902	1.128
Overig resultaat	51	251	-152	48	110
Wijziging overlevingstafels	-	-613	-893	-	-
	-4.792	-1.198	3.997	-10.511	1.523

Het positieve premieresultaat duidt op een kostendekkende premie. Ultimo 2011 bedraagt de marktrente circa 2,74% (2010: 3,43%).

Kosten

In november 2011 heeft de Pensioenfederatie een aantal aanbevelingen gedaan voor het nader toelichten van de kosten van pensioenuitvoering door pensioenfondsen. In navolging van deze aanbevelingen worden hierna de uitvoeringskosten toegelicht.

(* € 1.000)	2011
Pensioenbeheer	193
Vermogensbeheer	9
Transactiekosten	2

	2011
Pensioenbeheer in kosten per deelnemer (532 deelnemers)	€ 363
Vermogensbeheer in procenten van het belegd vermogen	0,17%
Transactiekosten in procenten van het belegd vermogen	0,01%

De kosten voor pensioenbeheer betreffen de kosten voor administratie, actuaris, advies, accountant, automatisering en toezicht.

De kosten per deelnemer zijn sterk afhankelijk van de schaalgrootte van een pensioenfonds en het geboden serviceniveau. Daarom is de vergelijking met andere pensioenfonds lastig.

Herstelplan

In 2008 is door de kredietcrisis en de dalende rente een reserve en een dekkingstekort ontstaan. Het fonds heeft op 30 maart 2009 een herstelplan ingediend bij DNB. Het herstelplan is door DNB goedgekeurd op 22 juli 2009. Hieruit blijken de volgende maatregelen waardoor binnen 15 jaar het fondsvermogen voldoende hersteld moet zijn.

Het fonds maakt gebruik van de eenmalige mogelijkheid die de Minister heeft geboden om binnen 5 jaar (in plaats van 3 jaar; dus uiterlijk 31 december 2013) het minimaal vereist eigen vermogen te bereiken. Bij het opstellen van het herstelplan heeft het bestuur zich laten ondersteunen door externe adviseurs en is het beleggingsbeleid onveranderd gebleven. Met de werkgever is overleg gevoerd over een extra bijdrage.

Het herstelplan is opgesteld met inachtneming van de uitgangspunten zoals die door DNB zijn voorgeschreven. Nadrukkelijk merken wij op dat inherent aan de modelmatige aanpak ook het herstelplan een benadering van de werkelijkheid is. Dit betekent dat de werkelijke ontwikkeling van de dekkingsgraad in positieve of negatieve zin kan afwijken van het verwachte herstelpad, waardoor de financiële positie van het fonds zich sneller of langzamer kan herstellen dan voorzien.

De belangrijkste maatregelen uit het herstelplan zijn:

- ✓ Een extra premie van 1,3% van de som van de pensioengrondslagen zolang het fonds een tekort heeft. De werkgever heeft zich bereid verklaard deze kosten voor zijn rekening te nemen.
- ✓ Geen toeslagverlening tot het minimaal vereist eigen vermogen is bereikt en beperkte toeslagverlening tot het vereist eigen vermogen is bereikt

De belangrijkste uitkomsten van het plan zijn cijfermatig als volgt:

	Korte termijn	Lange termijn
Dekkingsgraad per 31-12-2009 resp. 31-12-2013	96,9%	107,7%
Invloed premie	1,8%	-7,1%
Invloed toeslagverlening	0,0%	-8,9%
Invloed beleggingsopbrengsten	10,7%	19,0%
Invloed rentetermijnstructuur	0,5%	5,9%
Overigen	-2,2%	6,5%
Dekkingsgraad per 31-12-2013 resp. 31-12-2023	107,7%	123,1%
Benodigd per 31-12-2013 resp. 31-12-2023	105,0%	122,8%

In 2011 heeft de dekkingsgraad zich ten opzichte van het herstelplan als volgt ontwikkeld.

	Volgens plan	Gerealiseerd
Dekkingsgraad per 31-12-2010	100,6%	109,4%
Invloed premie	0,4%	-0,6%
Invloed toeslagverlening	0,0%	0,0%
Invloed beleggingsopbrengsten	1,9%	-5,6%
Invloed rentetermijnstructuur	0,0%	-14,8%
Overigen	0,1%	2,1%
Dekkingsgraad per 31-12-2011	103,0%	90,5%

Het fonds is in 2011 fors achter gaan lopen op de verwachting uit het ingediende herstelplan. Naast een negatief rendement op de beleggingen heeft de ontwikkeling van de rentetermijnstructuur een forse negatieve invloed gehad op het herstelplan. Mede door voornoemde elementen is de uiteindelijke dekkingsgraad ultimo 2011 uitgekomen op 90,5%. Dit is lager dan waar het oorspronkelijke herstelplan van uitging namelijk een dekkingsgraad ultimo 2011 van 103,0%.

Korting van aanspraken en rechten

Op basis van de dekkingsgraad per 31 december 2011 en de evaluatie van het herstelplan heeft het bestuur begin 2012 geconcludeerd dat het voor het fonds niet mogelijk is om binnen de wettelijk gestelde termijn (uiterlijk 2013) tot het vereist vermogen (118,9%) te herstellen. Dit betekent dat het bestuur bij gelijkblijvende omstandigheden uiterlijk 1 april 2013 over zal moeten gaan tot het korten van de opgebouwde aanspraken en rechten. De korting wordt ingeschat op 5,8% ¹ van de aanspraken en rechten. Het bestuur heeft op 10 februari 2012 een voorgenomen besluit tot korting genomen. Het definitieve besluit en de definitieve omvang van

¹ Dit percentage is berekend op basis van de situatie na de collectieve waardeoverdracht per 1 januari 2012 van Stichting Pensioenfonds G. van Loon's Importmaatschappij naar Stichting Pensioenfonds Coram.

de korting zal worden genomen in het eerste kwartaal 2013 mede gebaseerd op de dekkingsgraad per 31 december 2012.

Evenwichtige belangenbehartiging

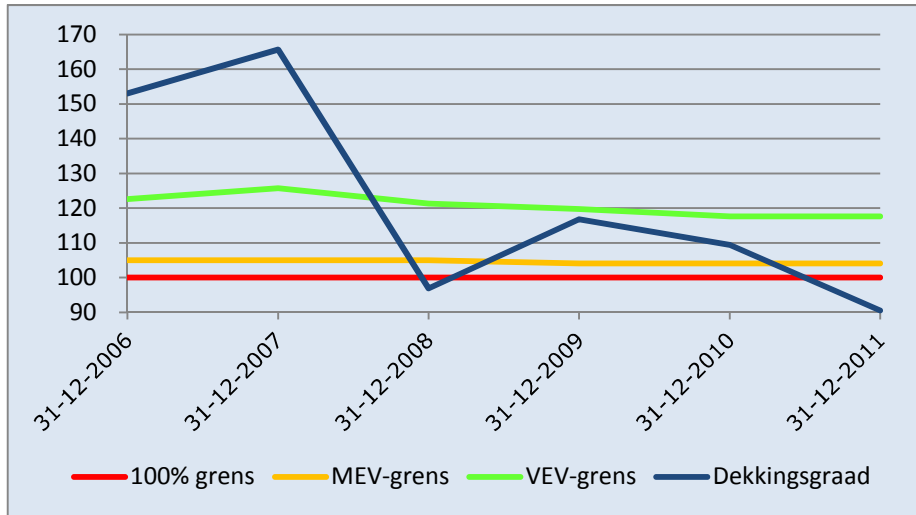
Het bestuur van het pensioenfonds heeft in haar afwegingen als uitgangspunt gehanteerd dat de belangen van de betrokken deelnemers, gewezen deelnemers, andere aanspraakgerechtigden, de pensioengerechtigden en de werkgever op evenwichtige wijze moeten worden behartigd. De toeslagverlening is gedurende een periode van dekkingstekort nihil en gedurende de periode van reservetekort beperkt. Dit raakt alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. De verhoging van de pensioenpremie komt voor rekening van de werkgever. Dit betekent dat alle betrokkenen bijdragen aan het beoogde herstel.

Informatieverstrekking aan deelnemers en overige betrokkenen

- ✓ Bij aanvang deelname aan het pensioenfonds ontvangt de nieuwe deelnemer een startbrief en een pensioenbrochure, verzorgd door de administrateur.
- ✓ Een eventuele nieuwe versie van de pensioenbrochure wordt via de werkgever aan alle deelnemers ter beschikking gesteld.
- ✓ Jaarlijks ontvangen de deelnemers een Uniform Pensioenoverzicht (UPO) met onder meer een opgave van de opgebouwde en bereikbare rechten en de A-factor.
- ✓ Pensioengerechtigden ontvangen ook jaarlijks een opgave van de verzekerde pensioenrechten.
- ✓ Bij einde dienstverband ontvangt de ex-deelnemer een beëindigingsbrief waarin ook de opgebouwde pensioenrechten staan vermeld.
- ✓ Daarnaast ontvangen ex-deelnemers eenmaal per vijf jaar een pensioenoverzicht.
- ✓ Over individuele zaken wordt schriftelijk of via e-mail binnen twee weken naar betrokkene toe gecommuniceerd.
- ✓ Geïnteresseerden kunnen het jaarverslag, de statuten en de reglementen van het pensioenfonds bij het secretariaat van het pensioenfonds opvragen.
- ✓ Het bestuur neemt in zijn jaarverslag een hoofdstuk op over hoe het pensioenfonds de Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur naleeft.
- ✓ Het bestuur vermeldt in het jaarverslag de honoreringsregeling voor de leden van het bestuur en, indien van toepassing, voor de leden van de door het bestuur ingestelde commissies.
- ✓ Minimaal eenmaal per jaar wordt een deelnemersvergadering belegd waarbij het bestuur uitleg geeft over de resultaten van het afgelopen jaar en de ontwikkelingen toelicht.

Dekkingsgraad

De dekingsgraad ultimo jaar (op basis van de jaarrekening) heeft zich de afgelopen 5 jaar als volgt ontwikkeld:



De vereiste dekingsgraad zoals die voortvloeit uit de solvabiliteitsvoorschriften volgens de Pensioenwet bedraagt 117,3%. Het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt 104,1%. Ultimo 2011 is derhalve sprake van een dekkingstekort en een reservetekort.

3.8 Beleggingenparagraaf

Macro economische ontwikkelingen

Eurocrisis blijft aanhouden

De Eurocrisis die begin 2010 ontstond door de begrotingsproblemen bij Griekenland bleef in 2011 aanhouden. In april werd Portugal het derde land (na Griekenland en Ierland in 2010) dat gebruik moest maken van het gezamenlijke noodpakket van de trojka (IMF, EU en ECB). Hiermee leek in eerste instantie de rust wat terug te keren op de financiële markten.

Echter, in mei staken de geruchten de kop op dat Griekenland achterbleef bij zijn budget en het bestaande noodpakket van € 110 miljard daardoor onvoldoende groot zou zijn. Vandaar dat eind juni, in een eerste van een serie "Eurotoppen", besloten werd om een aanvullend noodpakket te verlenen aan Griekenland in combinatie met aanvullende bezuinigingseisen. Daarnaast zou de bankensector aan een deel van de noodhulp moeten gaan meebetalen en deels moeten afschrijven op bestaande Griekse leningen. Tenslotte zou het noodfonds EFSF in slagkracht moeten worden vergroot en zou het een ruimer mandaat krijgen.

De top bleek niet de oplossing te zijn waar de financiële wereld op hoopte. Integendeel, vanaf begin juli konden Italiaanse en Spaanse obligaties op negatieve belangstelling rekenen. Begin augustus greep de ECB in door zelf obligaties van deze landen op te kopen. Na een initieel sterke daling van de yields op deze obligaties, begonnen deze in de maanden erop toch weer te stijgen.

Merkel en Sarkozy grepen in en kondigden aan dat zij eind oktober met een allesomvattende oplossing voor de Eurocrisis zouden komen. Op die betreffende top werd een nieuw noodplan opgesteld voor Griekenland. Als onderdeel hiervan werd de afschrijving door banken op de door hen gehouden Griekse staatsobligaties verhoogd van zo'n 20% naar 50% in combinatie met hogere kapitaalisen aan de banken. Wederom werd gepraat over een verruiming van het EFSF, maar een concrete invulling ontbrak, mede omdat landen buiten Europa geen bijdrage wilden leveren aan het noodfonds. De onrust op de financiële markten bleef hierdoor aanhouden.

In november kwam er een einde aan de regeringen in zowel Spanje, Italië en Griekenland. In Spanje door vervroegde verkiezingen, in Italië door het opstappen van Berlusconi en in Griekenland omdat de positie van Papandreou onder druk kwam te staan nadat hij het voorstel had gedaan om een referendum te houden over het Europese noodplan. In zowel Italië als Griekenland werd een technocratische regering samengesteld die het vertrouwen in begrotingsdiscipline moest herstellen.

Begin december werd wederom een top gehouden waarin een verdrag werd getekend met maatregelen om meer controle te houden op de begrotingen van de Europese landen, o.a. door middel van automatische sancties. De UK en ook Tsjechië nemen echter afstand van het verdrag en krijgen hierdoor een geïsoleerde rol binnen Europa.

De conclusie over 2011 is dat Europa sterk verdeeld is over de aanpak van de Eurocrisis waardoor er niet daadkrachtig opgetreden is. Het vertrouwen van beleggers in een oplossing is sterk gedaald; staatsobligaties uit de zuidelijke landen zijn massaal verkocht, vooral aan de ECB. De ECB, onder sterke Duitse invloed, wil echter vasthouden aan het Europese verdrag en

wil niet onbeperkt lenen aan overheden als zogenaamde 'lender of last resort'; dit kan de inflatie immers sterk aanwakkeren en brengt de onafhankelijke positie van de ECB in gevaar. Banken kunnen inmiddels wel bijna ongelimiteerd geld lenen bij de ECB. Dit is ook nodig aangezien het onderlinge vertrouwen in banken door de Eurocrisis tot een dieptepunt is gedaald.

Voor 2012 lijken de volgende acties het vertrouwen van beleggers terug te kunnen brengen:

1. De ECB die wel gaat optreden als lender of last resort voor overheden en banken en daarmee de geldkraan (verder) moet aanzetten;
2. De Europese landen die heel helder uiteenzetten hoe zij gaan toegroeien naar een fiscaal/politieke unie, waarbij wellicht op termijn gezamenlijk obligaties zullen worden uitgegeven.

Hierbij kan vooral de tweede optie als duurzame oplossing worden gezien. Optie 1 kan op korte termijn opluchting geven, maar zal op termijn tot andere risico's, zoals (hyper-)inflatie kunnen leiden.

Wereldwijde schuldenproblemen overheden

De focus lag in 2011 grotendeels op de schulden van overheden uit de Eurozone. Echter ook overheden buiten de Eurozone hadden problemen met hun 'huishoudboekje'. Zo lopen de schulden van de Japanse overheid al jaren sterk op; in 2011 o.a. veroorzaakt door de invloed van de tsunami en de problemen in de kernreactor in Fukushima. Ook de Verenigde Staten zien hun schulden sterk oplopen; in juni werd zelfs het schuldenplafond van \$ 14,3 biljoen bereikt, waarmee een default situatie dreigde voor het uitgegeven staatspapier. Een verhoging van het schuldenplafond gaf wat lucht, maar de opgelopen schulden in de Verenigde Staten zullen een belangrijk thema blijven op de financiële markten. Ook in de UK doemen donkere wolken op voor de overheid, die door de bankencrisis sterk in inkomsten achteruit is gegaan. Daarnaast zijn er de sterk gestegen kredietrisico's van de schulden van de lagere overheden in China.

Voor al deze landen zijn de schuldenratio's en begrotingstekorten minstens zo verontrustend als die van de Eurozone als geheel. Echter, vooralsnog is de focus op de Eurozone, vooral doordat er onzekerheid is over de toekomstige inrichting van de Europese Unie. Indien hier meer helderheid over komt is het niet onwaarschijnlijk dat de focus zich zal verplaatsen naar overheidsschulden van andere landen.

Invloed credit rating agencies

In 2011 werden vele credit ratings van debiteuren met één of meerdere gradaties verlaagd. Dit ging vaak gepaard met kritiek op de credit rating agencies, wat zich veelal richtte op de timing van de verlaging. Hoewel credit rating agencies zelf ook toegeven dat hun rating 'ook maar een mening is', is de invloed van deze agencies enorm. Vele beleggers hebben zich namelijk verbonden aan bepaalde minimum rating grenzen (bijvoorbeeld harde ondergrenzen in beleggingsmandaten, minimum grenzen voor opname in een index, hogere kapitaalseisen voor banken als de rating van een belegging verlaagd wordt, etc.).

De komende jaren zullen credit ratings mogelijk structureel gaan dalen. De omvang van de AAA obligatiemarkt zal krimpen, nu zelfs overheden van landen als Nederland onder 'negative watch'(S&P) komen te staan. Ook de credit ratings van vele banken zijn inmiddels verlaagd, waarbij een A rating inmiddels vaker voorkomt dan de voorheen gebruikelijke AA rating. Beleggers zullen zich hieraan moeten aanpassen, waarbij men zich kan afvragen of de bestaande restricties nog voldoen en ondersteunend zijn voor de lange termijn doelstelling van hun beleggingsportefeuille.

De Arabische lente

2011 was ook het jaar van de zogeheten Arabische lente, welke ontstond nadat de Tunesische fruitverkoper Mohamed Bouazizi zichzelf eind 2010 in brand stak door onvrede met het Tunesische regime. De hierop volgende demonstraties in Tunesië verspreidden zich snel naar andere landen in de regio zoals Egypte, Libië, Syrië en verder. Leiders die al tientallen jaren aan de macht waren, zwichtten voor de macht van de massa, terwijl andere regimes alles inzetten om veranderingen tegen te houden en om aan de macht te blijven.

Het is nog ongewis wat de invloed van de Arabische Lente precies zal zijn op de toekomstige verhoudingen met de Westerse wereld. Zoals het er nu naar uitziet zullen nieuwe regeringen sterk beïnvloed worden door de populistische Moslimbroeders, die strijden voor islamisering van de naties. Dit zal kunnen leiden tot spanningen met Israël en de Westerse wereld. Zo kan de huidige onrust met betrekking tot Iran hier niet los van worden gezien.

De conclusie kan worden getrokken dat de Arabische Lente in ieder geval op korte termijn voor instabiliteit van de regio heeft gezorgd. Dit heeft ook z'n weerslag op de olieprijs die zullen stijgen bij oplopende spanningen, zoals momenteel het geval is in Iran.

Economische groeivertraging Europa

De Europese economie groeide gemiddeld in 2011; echter de verschillen tussen de verschillende landen was groot. In de zuidelijke landen was er sprake van lage groei of zelfs een teruggang in de economische output, o.a. door de bezuinigingsmaatregelen en de onrust m.b.t de Eurocrisis. In de noordelijke landen was er juist groei, o.a. door een sterke groei in de export.

Voor alle landen was er wel sprake van een groeivertraging in de tweede helft van het jaar door de focus op de Eurocrisis, maar tevens omdat wereldwijd de economische groei afnam, wat de export beïnvloedde.

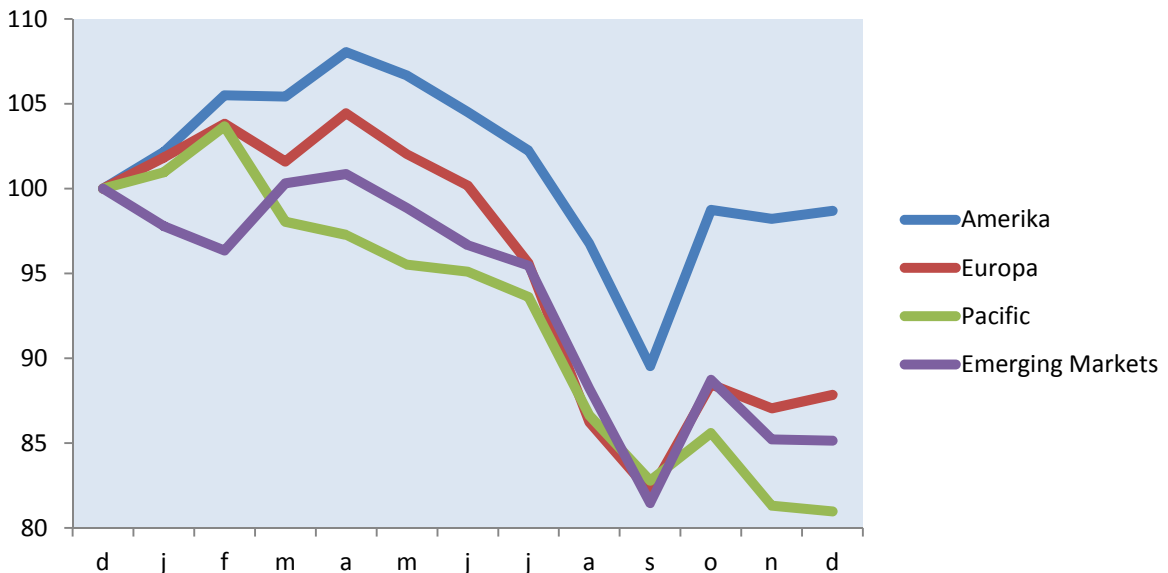
Voor 2012 zijn de groeiverwachtingen laag. Vooral nog zorgt de Eurocrisis ervoor dat banken huiverig zijn om geld aan elkaar en aan consumenten/bedrijven uit te lenen; in plaats daarvan zetten ze het weg bij de ECB. En zonder groei in de kredietverschaffing zal het moeilijk worden om te groeien. Enig lichtpuntje zijn de relatief goede cijfers vanuit Amerika. Echter, je mag aannemen dat ook daar het 'deleveragen' (het aflossen van schulden door consumenten, bedrijven en de overheid) gepaard zal gaan met een gematigde economische groei.

De verwachting van de financiële markten is dan ook dat door de lage economische groeiverwachtingen het monetaire beleid van de verschillende centrale banken, waaronder de ECB, zeer ruim zal blijven.

Ontwikkelingen financiële markten

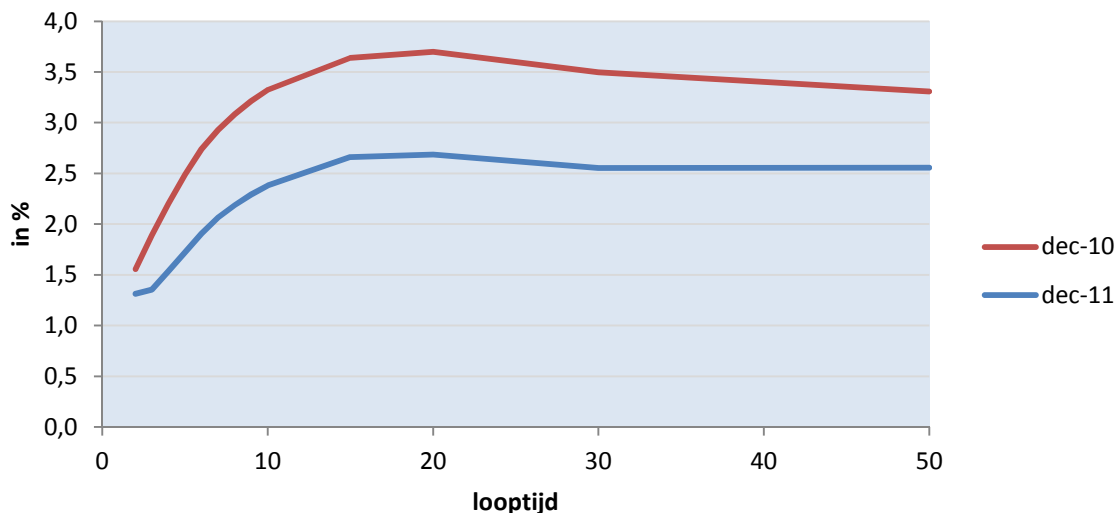
Aandelen

De onrust had zichtbaar invloed op de risicobereidheid van beleggers en daarmee op de financiële markten. Zo daalden wereldwijd de aandelenkoersen (de MSCI World daalde met circa 10%). In Amerika was sprake van een beperkte daling.



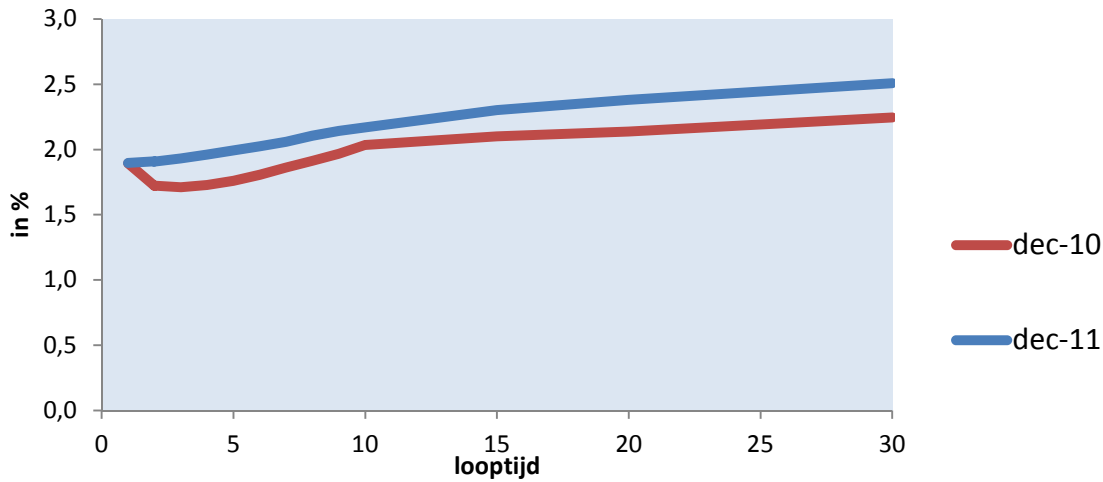
Rente- & inflatieswapmarkten

De renteniveaus op de Europese swapmarkt daalden sterk, omdat men verwachtte dat het ruime monetaire beleid van de ECB nog lang zal gaan aanhouden.



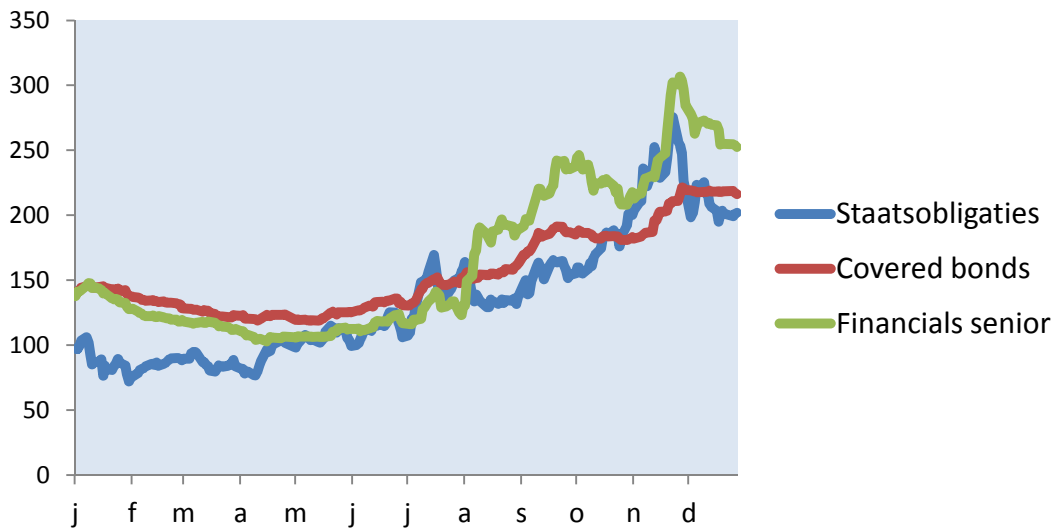
De verwachte inflatie steeg in 2011, hoewel er eind september nog sprake was van een daling in lijn met de in die periode fors gedaalde olieprijs. Tevens hebben verschillende pensioenfondsen, vanwege hun dalende dekkinggraden, op dat moment inflatieposities verkocht hetgeen een drukkend effect gaf op de niveaus van de inflatieswaps. Met oplopende

olieprijzen tegen het einde van het jaar steeg de verwachte inflatie echter ook weer en kwam dientengevolge boven de beginstand van het jaar uit.



Europese obligatiemarkten

De risicospreads op obligaties namen sterk toe. In onderstaande grafiek wordt de gemiddelde swap spread (het verschil tussen de yield op een obligatie versus de swaprente) weergegeven van de Europese obligatiemarkt.



Hierbij zijn niet alleen de spreads van obligaties uit de periferielanden sterk gestegen, maar ook op die van 'semi-core' landen als Frankrijk, Oostenrijk en België. Obligaties uit Duitsland en Nederland hebben het relatief goed gedaan.

Opvallend is, is dat over hele linie de spreads op covered bonds minder sterk en met minder volatiliteit gestegen zijn dan de spreads op staatsobligaties of die op senior, ongedekte obligaties van banken. In veel (zuidelijke) landen worden covered bonds nu kredietwaardiger geacht/gewaardeerd dan de betreffende staatsobligaties. Ook is het verschil tussen de spreads op senior obligaties versus covered bonds gestegen. Dit is volledig rationeel aangezien covered bonds een extra beschermingswal hebben, namelijk de onderliggende cover pool.

Beleggingsbeleid

Het bestuur heeft in 2011 een nieuwe ALM-studie uit laten voeren en is onder begeleiding van een externe deskundige een volledig nieuw beleggingsbeleid opgesteld welke vanaf 2012 geëffectueerd zal gaan worden. Het beleggingsproces vindt plaats in het belang van aanspraak- en pensioengerechtigden. Het bestuur van het pensioenfonds zoekt daarbij een beleid waarbij er een goede pensioenregeling aangeboden wordt die tegen een acceptabele prijs uitgevoerd kan worden.

Het vermogen van het pensioenfonds zal worden belegd teneinde een rendement te behalen dat consistent is met de gewenste financiële positie, het gewenste risicoprofiel, de benodigde premiebijdrage van werkgever en werknemers en de mogelijkheid de opgebouwde aanspraken van de deelnemers en de uitkeringen aan pensioengerechtigden conform het pensioenreglement uit te keren en aan te passen wanneer de ontwikkeling van het loon- c.q. prijspeil daartoe aanleiding geeft.

In 2012 wordt onderzoek gedaan naar het aanstellen van een nieuwe vermogensbeheerder(s). Zodra hiervoor een keus is gemaakt zal het nieuwe beleggingsbeleid worden ingevoerd. Hiervoor wordt alsdan een transitieproces opgesteld.

Basis beleggingsbeleid

Teneinde een optimale verhouding tussen solvabiliteit, premiebijdrage en het streven naar indexering van opgebouwde en ingegane pensioenen te bereiken, staat het beleggingsbeleid in het teken van een zorgvuldige afweging tussen beleggingsrendement en beleggingsrisico.

Op regelmatige basis wordt hiernaar specifiek onderzoek verricht door middel van een Asset Liability Management (ALM) studie. Hierbij wordt rekening gehouden met wettelijke voorschriften, zoals bepaald in de nieuwe Pensioenwet en de meest recente richtlijnen van het Financieel Toetsingskader (FTK) van de Nederlandsche Bank (DNB). Tevens dient afstemming plaats te vinden met de verplichtingen van het pensioenfonds op korte en lange termijn. Bij de vaststelling van het beleggingsbeleid wordt de Beleggingscommissie desgewenst geadviseerd door een externe (onafhankelijke) beleggingsdeskundige.

Om de doelstellingen van het pensioenfonds te bereiken, omvat het beleid:

- ✓ Dat de activa zodanig worden belegd, dat voldaan wordt aan de vereisten van de Pensioenwet, alsmede aan de verdere eisen van DNB;
- ✓ Een optimale beleggingsmix te creëren om aan bovenstaande doelstellingen te kunnen voldoen;
- ✓ Het definiëren van een strategische benchmark waarmee het beleid kan worden geconcretiseerd en periodiek kan worden geëvalueerd;
- ✓ Het aanstellen van gekwalificeerde professionele vermogensbeheerder(s) om het beheer te voeren over (specifieke delen van) het vermogen van het pensioenfonds;
- ✓ Het aanstellen van een externe (onafhankelijke) beleggingsdeskundige om vanuit zijn beleggingsexpertise inhoudelijke en logistieke ondersteuning te verlenen bij de beleidsvorming inzake (strategische en tactische) asset allocatie en de structuur van het

vermogensbeheer alsmede om de implementatie en de bewaking van het proces te begeleiden;

- ✓ Het regelmatig evalueren van de resultaten van het gekozen beleid alsmede van de implementatie daarvan en het op basis hiervan bijsturen van het proces, het aanpassen van de vermogensbeheer- en informatiestructuur en het eventueel vervangen van de vermogensbeheerders.

Beleggingsfilosofie

Ten aanzien van het beleggingsbeleid hanteert het pensioenfonds het principe dat op voorhand geen enkele beleggingscategorie, beleggingstechniek of beleggingsinstrument wordt uitgesloten. Prudentie geldt daarbij als uitgangspunt, zodat voldoende spreiding in de beleggingen wordt gewaarborgd. Tevens dient elke individuele belegging een bijdrage te leveren aan de kwaliteit, veiligheid, liquiditeit en het rendement van de portefeuille als geheel. In de keuze van de beleggingen en de samenstelling van de beleggingsportefeuille staat het belang van (ex)deelnemers en pensioengerechtigden voorop.

De uitvoering van het beleggingsbeleid dient te voldoen aan de "Prudent Person" principe. Hiermee wordt bedoeld dat:

- ✓ De beleggingen veilig, liquide en kwalitatief hoogwaardig zijn, met een bijbehorend acceptabel rendement;
- ✓ De portefeuille is gespreid over beleggingscategorieën, die vervolgens weer voldoende gespreid belegd zijn in een discretionair mandaat of beleggingsfondsen.
- ✓ Beleggingen in een bijdragende onderneming (sponsor) worden beperkt tot maximaal 5% van de totale beleggingswaarde van het pensioenfonds;
- ✓ De beleggingen moeten worden gewaardeerd op basis van marktwaarde / beurskoers.

De regels inzake het prudente beleggingsbeleid zijn nader uitgewerkt in het Besluit Financieel Toetsingskader dat tegelijkertijd met de Pensioenwet op 1 januari 2007 in werking is getreden. Voor het pensioenfonds is de uitvoering van het beleggingsbeleid verankerd in een robuust en transparant beleggingsproces met duidelijke procedures, taken en verantwoordelijkheden voor alle betrokken partijen. Het bestuur is verantwoordelijk voor adequate deskundigheid bij de individuele bestuursleden, de externe adviseurs en de uitvoerders bij de opstelling en uitvoering van het beleggingsbeleid.

Uitgangspunten voor het beleggingsbeleid zijn de verrichte ALM studie en "investment beliefs" van het pensioenfonds. Voorts moet de beleggingsportefeuille voldoen aan de criteria: "keep it simple", flexibel, diversificatie en lage kosten.

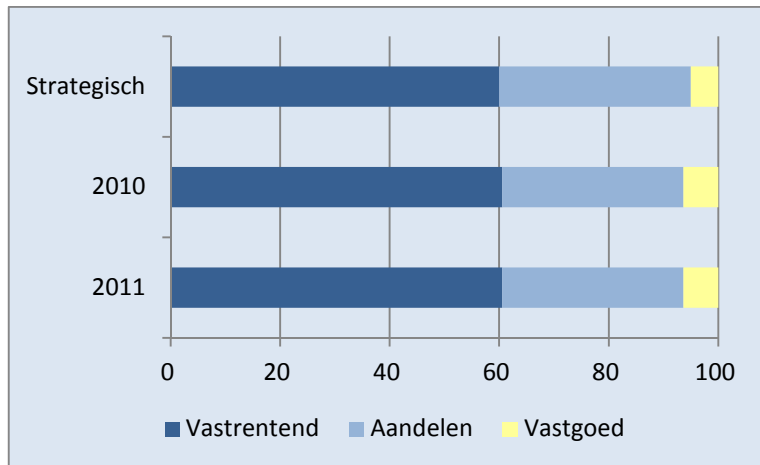
De "investment beliefs" van het pensioenfonds zijn:

- ✓ Uitsluitend beleggen in transparante en eenvoudig uitlegbare beleggingen;
- ✓ Beleggen in goed verhandelbare beleggingen;
- ✓ Periodiek heralloceren voor optimaal rendement/risico profiel;
- ✓ Risicopremie bij aandelen (volwassen markten en emerging markten) en bedrijfsobligaties (inclusief emerging markets en high yield);

- ✓ Risico's beperken;
- ✓ Actief beleggen heeft geen toegevoegde waarde, tenzij sprake is van inefficiënte markten. Pensioenfondsen heeft daarom in eerste instantie de voorkeur voor passief beleggen.

Asset mix

De strategische beleggingsmix (gebaseerd op een recente ALM-studie) en de realisatie kunnen als volgt worden samengevat:



Bandbreedtes

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid zijn de volgende bandbreedtes toegestaan:

Categorie	Strategisch	Minimum	Maximum
Vastgoedbelegging	10,0%	7,5%	12,5%
Aandelen	27,5%	20,0%	35,0%
Vastrentende waarden	62,5%	52,5%	72,5%
Liquide middelen	0,0%	-2,5%	2,5%

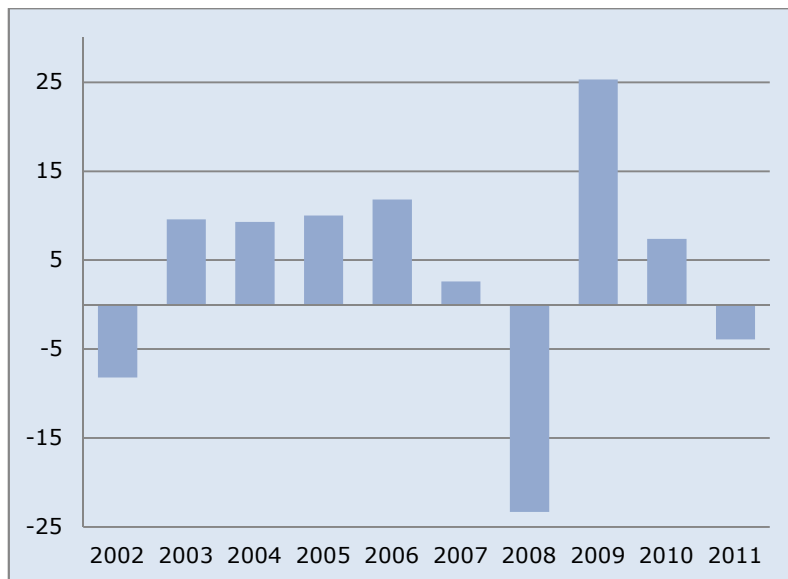
Rendement

Op de gehele portefeuille is een rendement behaald van -3,9% (2010: 7,4%)
 Het rendement kan als volgt worden gespecificeerd:

Categorie	2011 portefeuille	2010 portefeuille
Vastgoedbelegging	-25,1%	16,7%
Aandelen	-16,4%	7,3%
Vastrentende waarden	4,6%	6,9%
Totaal	-3,9%	7,4%

De portefeuillerendementen zijn voor aftrek management- en custodiankosten.

Het rendement over de afgelopen 10 jaar geeft het volgende beeld:



3.9 Pensioenparagraaf

Voor het verslagjaar 2011 zijn de fondsdocumenten ongewijzigd gebleven.

Kenmerken regeling

In het boekjaar zijn er geen wijzigingen in de bestaande regeling aangebracht. De kenmerken van de regeling zijn als volgt:

	Geboren op/na 1-1-1950	Geboren voor 1-1-1950 en in dienst op 31-12-2005
Pensioensysteem	Middelloodregeling	Gemitigeerde eindloonregeling
Pensioenleeftijd	65	65
Pensioengevend salaris	12x maandsalaris plus VT	12x maandsalaris plus VT
Franchise	€ 12.956	€ 16.002
Opbouwpercentage vast salaris	2,25%	1,75%
Nabestaandenpensioen	70%	70%
Eigen bijdrage	1%	1%

Toeslagbeleid

Het pensioenfonds heeft in de fondsdocumenten het volgende opgenomen over toeslagen:

1. Het bestuur besluit jaarlijks of een toeslag wordt verleend, rekening houdend met de financiële positie van de Stichting en gehoord de actuaris. De toeslag kan worden verleend op:
 - a. de over de voorgaande jaren verworven aanspraken op ouderdomspensioen van de deelnemers;
 - b. het ouderdomspensioen, partnerpensioen en wezenpensioen voor de gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en gewezen partners.

2. Op de pensioenaanspraken en pensioenrechten als bedoeld in lid 1 wordt niet doelgericht toeslag verleend. De Stichting heeft geen uitgewerkt plan om de opgebouwde en ingegane pensioenen als bedoeld in lid 1 te verhogen. De Stichting heeft geen geld gereserveerd om deze opgebouwde en ingegane pensioenen te verhogen. Er is geen recht op toeslagen en het is ook voor de langere termijn niet zeker of en in hoeverre toeslagen zullen worden verleend.

3. De Stichting behoudt zich het recht voor om het aanpassingsbeleid als vastgelegd in de leden 1 en 2 van dit artikel te wijzigen, in overeenstemming met de in de statuten omschreven formele vereisten ter zake van reglementswijzigingen. Toekomstige wijzigingen in dit artikel zijn bindend voor alle deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden.

Verwachte wijzigingen in het komend jaar

Voor het verslagjaar 2012 zullen waar nodig de fondsdocumenten worden aangepast in verband met de aansluiting van de deelnemers van Van loon/Sealskin B.V.

Mutatieoverzicht deelnemers

	Actief	Slaper	Pensioen-gerechtigd
Stand per 1 januari 2011	171	247	115
Nieuwe deelnemers	5	-	-
Ontslag	-9	9	-
Waardeoverdracht/afkoop	-	-6	-
Ingang pensioen	-7	-5	13
Overlijden	-1	-1	-
Overige oorzaken	-1	1	-
Stand 31 december 2011	159	245	128

3.10 Actuariële paragraaf

Actuariële analyse

De actuariële analyse van het saldo van baten en lasten kan als volgt worden weergegeven:

(* € 1.000)	2011	2010
Premieresultaat		
Premiebijdragen	1.052	1.001
Pensioenopbouw	-830	-745
Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten	15	12
Pensioenuitvoeringskosten	-193	-155
Interestresultaat		
Beleggingsresultaten	-896	1.523
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	-301	-252
Indexering en overige toeslagen	-124	-259
Wijziging marktrente	-3.570	-1.949
Overig resultaat		
Resultaat op waardeoverdrachten)	-	-1
Resultaat op kanssystemen	-117	-357
Overige baten	172	597
Wijziging overlevingstafels	-	-613
Saldo van baten en lasten	-4.792	-1.198

Kostendekkende premie

(* € 1.000)	
Zuiver kostendekkende premie	1.246
Gedempte kostendekkende premie	1.044
Ontvangen (feitelijke) pensioenpremie	1.052

Naast de gedempte kostendekkende premie is tevens een herstellpremie conform het herstelplan vereist. Op basis van de in de abtn beschreven methodiek dient een premie te worden ontvangen in 2011 ter grootte van 1.044 (bestaande uit premie conform abtn ad. 992 en een herstellpremie van 52). De door het pensioenfonds ontvangen pensioenpremie van € 1.052 is hoger dan de conform de actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn) vastgestelde gedempte premie (inclusief herstellpremie). Hiermee wordt voldaan aan de in de Pensioenwet beschreven vereisten. De ontvangen premie is dus kostendekkend geweest.

Uitkomsten van de solvabiliteitstoets

De actuaris van het Pensioenfonds heeft het aanwezig vermogen getoetst aan het vereist eigen vermogen. De uitkomst van deze toets treft u in onderstaande tabel aan. De conclusie is dat het Pensioenfonds een reservetekort van 12,7% heeft, als volgt gespecificeerd:

(* € 1.000)	Bedrag	In % van TV
Aanwezig vermogen	24.785	90,5%
Af: TV	-27.393	-100,0%
Af: minimaal vereist eigen vermogen 4,1%	-1.123	-4,1%
Dekkingspositie	-3.731	-13,6%
Af: vereist eigen vermogen (exclusief minimaal vereist eigen vermogen)	-3.478	-12,7%
Reservepositie	-7.209	-26.3%

Oordeel van de externe actuaris over de financiële positie

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Coram is naar de mening van de externe actuaris slecht, vanwege het geconstateerde dekkingstekort. Daarbij is bepalend de mate van waarschijnlijkheid dat het pensioenfonds zal kunnen voldoen aan de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, zoals aan verzekerden meegedeeld en de in wet- en regelgeving opgenomen criteria.

3.11 Risicoparagraaf

Risico en beheersing/beleid

Het bestuur heeft zijn beleid verwoord in de ABTN. Algemene leidraad voor het uitvoeren van zijn beheertaken zijn de voorschriften van de toezichthouder (DNB).

Onderstaand treft u de risico's die het bestuur met prioriteit heeft aangepakt:

- ✓ Beleggingsrisico's;
- ✓ Actuariële risico's;
- ✓ Renterisico.

Beleggingsrisico's

In 2011 heeft het bestuur de kwaliteit van de vastrentende portefeuille wereldom verder verbeterd, waardoor de gemiddelde rating is gestegen. In het beleggingsbeleid is sprake van een grotere spreiding over de verschillende beleggingscategorieën en regio's. Per beleggingscategorie is een strategische weging aangegeven alsmede de bandbreedtes die naar inzicht van de externe vermogensbeheerder benut kunnen worden. Dit resulteert dat de gehele portefeuille een lager risico heeft dan voorheen het geval was. De belangrijkste beleggingsrisico's zijn het markt-, prijs-, valuta- en kredietrisico. Inmiddels heeft het bestuur ook besloten in 2012 het renterisico voor 50% af te gaan dekken.

Actuariële risico's

In 2011 is wederom nieuwe informatie over overlevingskansen gepubliceerd. Het bestuur heeft de huidige grondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen, inclusief de invloed van fondsspecifieke eigenschappen, hiermee geëvalueerd.

De informatie bevestigt de in 2010 en 2011 geconstateerde toename van de levensverwachting. De nieuwe informatie geeft het bestuur geen aanleiding voor verdere actualisering van de toegepaste overlevingskansen. Door toepassing van de meest actuele informatie over overlevingskansen wordt het langlevensrisico voor het fonds voor dit moment gemitigeerd. Overige relevante actuariële risico's zijn het overlijdens- en het arbeidsongeschiktheidsrisico.

Renterisico

Het fonds is gevoelig voor wijzigingen in de markttrente omdat de duration van de beleggingen en de verplichtingen niet gelijk is. Bij de bepaling van het beleggingsbeleid weegt het bestuur zorgvuldig de voordelen en nadelen van meer of minder durationmatching af ten opzichte van alternatieve strategieën. Onderdeel van het beleggingsbeleid voor 2011 is het verder verhogen van de duration dan wel deze minimaal op het huidige niveau te houden.

3.12 Toekomstparagraaf

Voor 2012 staan als belangrijkste onderwerpen op de agenda van het bestuur het aanstellen van een of meerdere vermogensbeheerder, het uitvoeren van het nieuwe beleggingsbeleid en de afhandeling van de collectieve waardeoverdracht.

Geldrop, 18 juni 2012

Stichting Pensioenfonds Coram

N.J. Pilaar (voorzitter)

R.A.M. Rosenau (secretaris)

R. Adriaans

Drs. N.A. Splinter

M. Rutten QC

J.A.M. Roelands RA

Ir. P. Hulshof MBA

J.H. Haisma

J.C.J. Kalkhoven

STICHTING PENSIOENFONDS CORAM

JAARREKENING 2011

4 JAARREKENING

4.1 Balans per 31 december 2011

(* € 1.000)	Ref.	31 december 2011	31 december 2010
ACTIVA			
Beleggingen voor risico pensioenfonds	1.		
Vastgoedbelegging		984	1.364
Aandelen		5.923	7.100
Vastrentende waarden		12.224	13.004
		<hr/>	<hr/>
		19.131	21.468
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	2.	1.206	1.143
Vorderingen en overlopende activa	3.		
Premies		69	-
Verzekeringsmaatschappijen		8	12
Overige		399	403
		<hr/>	<hr/>
		476	415
Overige activa	4.		
Liquide middelen		4.090	2.598
		<hr/>	<hr/>
Totaal activa		24.903	25.624

(* € 1.000)	Ref.	31 december 2011	31 december 2010
PASSIVA			
Stichtingskapitaal en reserves	5.		
Risicoreserve		4.601	4.731
Algemene reserve		-7.209	-2.547
		<hr/>	<hr/>
		-2.608	2.184
Technische voorzieningen	6.		
Voorziening pensioenverplichtingen		27.393	23.317
Overige schulden en overlopende passiva	7.		
		118	123
Totaal passiva		<hr/>	<hr/>
		24.903	25.624

4.2 Staat van baten en lasten over 2011

(* € 1.000)	Ref	2011	2010
BATEN			
Premiebijdragen van werkgever en werknemers	8	1.052	1.001
Beleggingsresultaten risico pensioenfondsen	9	-892	1.523
Overige baten	10	93	90
		<u>253</u>	<u>2.614</u>
LASTEN			
Pensioenuitkeringen	11	-785	-672
Pensioenuitvoeringskosten	12	-193	-127
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor rekening van het pensioenfonds	13		
Pensioenopbouw		-830	-745
Toeslagen		-124	-259
Rentetoevoeging		-301	-252
Onttrekking pensioenuitkeringen		736	623
Onttrekking uitvoeringskosten		15	12
Wijziging marktrente		-3.570	-1.949
Overdracht van rechten		-	-4
Overige mutaties		-2	-8
Wijziging overlevingstafels		-	-613
		<u>-4.076</u>	<u>-3.195</u>
Saldo overdracht van rechten	14	-	3
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen	15	63	235
Overige lasten	16	-54	-56
		<u>-5.045</u>	<u>-3.812</u>
Saldo van baten en lasten		-4.792	-1.198

4.3 Bestemming van het saldo van baten en lasten

(* € 1.000)	2011	2010
Risicoreserve	-130	771
Algemene reserve	-4.662	-1.969
	-4.792	-1.198

4.4 Kasstroomoverzicht over 2011

(* € 1.000)	2011	2010
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies	982	1.064
Ontvangen waardeoverdrachten	-	3
Betaalde pensioenuitkeringen	-787	-666
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars	98	136
Betaalde premies herverzekering	-54	-56
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-182	-128
Overigen	-14	15
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	43	368
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	1.027	1.285
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	683	639
Aankopen beleggingen	-263	-1.223
Betaalde kosten van vermogensbeheer	2	-6
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	1.449	693
Mutatie liquide middelen	1.492	1.061
Verloop liquide middelen		
Stand 1 januari	2.598	1.537
Stand 31 december	4.090	2.598
Mutatie liquide middelen	1.492	1.061

4.5 Toelichting behorende tot de jaarrekening 2011

4.5.1 Inleiding

Stichting Pensioenfonds Coram ('het fonds'), statutair gevestigd te Geldrop, is opgericht op 23 augustus 1977. De laatste statutenwijziging was op 20 januari 2012. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41087291.

Het fonds is een ondernemingspensioenfonds en stelt zich ten doel het verlenen van pensioenen aan deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden van de aangesloten ondernemingen en aan hen, die door de arbeid van bedoelde deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden worden of werden onderhouden.

4.5.2 Overeenstemmingsverklaring

De Jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW en met inachtneming van de herziene Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ610).

Het bestuur heeft op 18 juni 2012 de jaarrekening opgemaakt.

4.5.3 Grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling

Algemeen

Alle bedragen zijn vermeld in duizenden Euro's.

Beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op actuele waarde. Overige activa en passiva worden gewaardeerd tegen nominale waarde, tenzij anders vermeld. Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben.

Opname van een actief of een verplichting

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het pensioenfonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Baten worden in de rekening van baten en lasten opgenomen wanneer een vermeerdering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld. Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen.

Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum. Als gevolg hiervan kan sprake zijn van een post "nog af te wikkelen transacties". Deze post kan zowel een actief als een passief zijn.

Saldering van een actief en een verplichting

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

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

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

Vreemde valuta

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

Het fonds heeft ultimo 2011 geringe beleggingen in GBP en USD.

Beleggingen

Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd op actuele waarde. Slechts indien de actuele waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld, vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs.

Participaties in beleggingsinstellingen, die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor dat soort beleggingen.

Vastgoedbeleggingen

Beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. Niet beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de actuele waarde, zijnde de intrinsieke waarde, welke is bepaald door de uitgevende instelling.

Aandelen

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers.

De actuele waarde, zijnde de intrinsieke waarde, van niet beursgenoteerde aandelen en participaties in beleggingsfondsen is bepaald door de uitgevende instelling.

Vastrentende waarden

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoersen.

Indien vastrentende waarden of participaties in beleggingsinstellingen niet-beursgenoteerd zijn, vindt waardebepaling plaats op basis van de geschatte toekomstige netto kasstromen (rente en aflossingen) die uit de beleggingen zullen voortvloeien, contant gemaakt tegen de geldende marktrente en rekening houdend met het risicoprofiel (kredietrisico; oninbaarheid) en de looptijd.

Herverzekeringen

Uitgaande herverzekeringspremies worden verantwoord in de periode waarop de herverzekering betrekking heeft.

Vorderingen uit herverzekeringscontracten op risicobasis worden verantwoord op het moment dat de verzekerde gebeurtenis zich voordoet.

Vorderingen uit herverzekeringscontracten die classificeren als garantiecontracten worden gelijkgesteld aan de hiertegenover staande voorziening voor pensioenverplichtingen.

Vorderingen uit hoofde van winstdelingsregelingen in herverzekeringscontracten worden verantwoord op het moment van toekenning door de herverzekeraar.

Vorderingen en overlopende activa

Voor zover noodzakelijk is een voorziening voor oninbaarheid in mindering gebracht.

Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening voor pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (indexatie)toezeggingen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de marktrente.

Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is uitgegaan van de op de balansdatum geldende pensioenreglementen en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of de opgebouwde pensioenaanspraken worden geïndexeerd. Alle per balansdatum bestaande indexatiebesluiten

(ook voor indexatiebesluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex ante condities) zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

Bij de berekening van de voorziening wordt rekening gehouden met premievrije pensioenopbouw in verband met invaliditeit op basis van de contante waarde van premies waarvoor vrijstelling is verleend wegens arbeidsongeschiktheid.

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

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

- ✓ Marktrente: gebaseerd op de rentetermijnstructuur zoals maandelijks gepubliceerd door DNB, voor 2011 gemiddeld 2,74%.
- ✓ Volgens de Prognosetafel 2010-2060 (zoals gepubliceerd door het AG). Voorts wordt rekening gehouden met het verschil in overlevingskansen tussen de werkende en de totale bevolking door toepassing van (de Towers Watson 2010) ervaringssterfte, echter zonder verschil in sterftekans tussen hoofd- en medeverzekerde.
- ✓ Bepaalde partnersysteem.
- ✓ Voor partnerpensioen is aangenomen dat de partner 3 jaar jonger is dan de verzekerde man en 3 jaar ouder dan de verzekerde vrouw.
- ✓ Kostenopslag ter grootte van 2% van de voorziening voor pensioenverplichtingen in verband toekomstige administratie- en excassokosten.
- ✓ De voorziening voor niet ingegaan wezenpensioen wordt vastgesteld op 5% van de voorziening van niet ingegaan partnerpensioen.

De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Door uitzonderlijke marktomstandigheden en gebrekkige liquiditeit voor lange looptijden van de interbancaire swapmarkt bestaat volgens DNB onzekerheid omtrent juiste prijsvorming op de interbancaire swapmarkt. Als gevolg hiervan heeft DNB in lijn met artikel 126 van de Pensioenwet besloten de RTS (rentetermijnstructuur) ultimo 2011 vast te stellen als een gemiddelde van de RTS van alle handelsdagen in de periode 1 oktober tot en met 31 december 2011. De pensioenverplichtingen van het fonds per eind 2011 zijn berekend op basis van deze door DNB ten opzichte van voorgaand boekjaar aangepaste RTS.

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is conform de directe methode opgesteld. Dit houdt in dat alle ontvangsten en uitgaven ook als zodanig worden gepresenteerd. Onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit pensioenuitvoeringsactiviteiten en beleggingsactiviteiten.

4.5.4 Toelichting op de balans

Beleggingen voor risico van het pensioenfonds (1)

Vastgoedbeleggingen

(* € 1.000)	2011	2010
Stand per 1 januari	1.364	1.182
Aankopen	100	29
Verkopen	-77	
Herwaardering	-403	153
Stand per 31 december	984	1.364

De vastgoedbeleggingen kunnen als volgt worden gecategoriseerd:

(* € 1.000)	2011	2010
Indirect niet beursgenoteerd	984	1.364
Stand per 31 december	984	1.364

Waardering van deze beleggingen heeft op basis van afgeleide marktnoteringen plaatsgevonden.

Aandelen

(* € 1.000)	2011	2010
Stand per 1 januari	7.100	6.683
Aankopen	13	12
Verkopen	-	-
Herwaardering	-1.190	405
Stand per 31 december	5.923	7.100

De aandelenbeleggingen kunnen als volgt worden gecategoriseerd:

(* € 1.000)	2011	2010
Beleggingsinstellingen	4.676	5.486
Mature markets	1.247	1.614
Stand per 31 december	5.923	7.100

Waardering van deze beleggingen heeft op basis van directe marktnoteringen en afgeleide marktnoteringen plaatsgevonden.

Vastrentende waarden

(* € 1.000)	2011	2010
Stand per 1 januari	13.004	12.801
Aankopen	150	1.181
Verkopen	-950	-1.285
Herwaardering	20	307
Stand per 31 december	12.224	13.004

De beleggingen in vastrentende waarden kunnen als volgt worden gecategoriseerd:

(* € 1.000)	2011	2010
Beleggingsinstellingen	-	-
Staat	3.321	2.998
Bedrijven	8.903	10.006
Stand per 31 december	12.224	12.801

Waardering van deze beleggingen heeft op basis van directe marktnoteringen en afgeleide marktnoteringen plaatsgevonden.

Zoals vermeld in de toelichting zijn de beleggingen van het fonds nagenoeg allemaal gewaardeerd tegen actuele waarde per balansdatum.

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen (2)

(* € 1.000)	2011	2010
Garantiecontract	1.206	1.143

Het aandeel van herverzekeraars in technische voorzieningen is contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur van de actuele nominale marktrente per 31 december zoals gepubliceerd door DNB.

Het betreft nominale pensioenen uit een oude herverzekeringsovereenkomst met Aegon. De overeenkomst voorziet niet in een resultatendeling.

Vorderingen en overlopende activa (3)

(* € 1.000)	2011	2010
Verzekeringmaatschappijen	8	12
Premies	69	-
Lopende intrest	390	394
Dividendbelasting	9	9
Stand per 31 december	476	415

Alle overige vorderingen hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

Overige activa (4)

(* € 1.000)	2011	2010
Liquide middelen	4.090	2.598

Onder de liquide middelen worden opgenomen die kasmiddelen en tegoeden op bankrekeningen, die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn.

Stichtingskapitaal en reserves (5)

Risicoreserve

(* € 1.000)	2011	2010
Stand per 1 januari	4.731	3.960
Resultaat boekjaar	-130	771
Stand per 31 december	4.601	4.731

Het bestuur heeft besloten een risicoreserve te vormen ter grootte van het vereist eigen vermogen.

Algemene reserve

(* € 1.000)	2011	2010
Stand per 1 januari	-2.547	-578
Resultaat boekjaar	-4.662	-1.969
Stand per 31 december	-7.209	-2.547

Solvabiliteit

(* € 1.000)	2011	2010
Minimaal vereist eigen vermogen	1.123	956
Vereist eigen vermogen	4.601	4.731

Per 31 december 2011 voldoet het fonds niet aan de wettelijke normen met betrekking tot vereist vermogen. Het fonds bevindt zich derhalve in een situatie van dekkings- en reservetekort. Door het bestuur is hiervan melding gemaakt bij de toezichthouder, de Nederlandsche Bank en er is een korte- en lange termijnherstelplan ingediend. Hieruit blijkt dat het bestuur verwacht dat, gegeven de uitgangspunten, binnen de gestelde termijn van 5 jaar wordt voldaan aan de eisen van het minimaal vereist eigen vermogen en binnen de gestelde termijn van 15 jaar wordt voldaan aan de eisen van het vereist vermogen.

Korting van aanspraken en rechten

Op basis van de dekkingsgraad per 31 december 2011 en de evaluatie van het herstelplan heeft het bestuur begin 2012 geconcludeerd dat het voor het fonds niet mogelijk is om binnen de wettelijk gestelde termijn (uiterlijk 2013) tot het vereist vermogen (118,9%) te herstellen. Dit betekent dat het bestuur bij gelijkblijvende omstandigheden uiterlijk 1 april 2013 over zal moeten gaan tot het korten van de opgebouwde aanspraken en rechten. De korting wordt ingeschat op 5,8%² van de aanspraken en rechten. Het bestuur heeft op 10 februari 2012 een voorgenomen besluit tot korting genomen. Het definitieve besluit en de definitieve omvang van de korting zal worden genomen in het eerste kwartaal 2013 mede gebaseerd op de dekkingsgraad per 31 december 2012.

Voor de berekening van het vereist eigen vermogen wordt gebruik gemaakt van een standaard model.

Technische voorzieningen (6)

(* € 1.000)	2011	2010
Eigen beheer	26.187	22.174
Herverzekeringsdeel	1.206	1.143
Stand per 31 december	27.393	23.317

² Dit percentage is berekend op basis van de situatie na de collectieve waardeoverdracht per 1 januari 2012 van Stichting Pensioenfonds G. van Loon's Importmaatschappij naar Stichting Pensioenfonds Coram.

Het mutatieoverzicht voor de voorziening voor pensioenverplichtingen is als volgt:

(* € 1.000)	2011	2010
Stand per 1 januari	23.317	20.122
Pensioenopbouw	830	745
Indexering en overige toeslagen	124	259
Rentetoevoeging	301	252
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-736	-623
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-15	-12
Wijziging marktrente	3.570	1.949
Technisch resultaat	-87	322
Saldo van inkomende en uitgaande waardeoverdrachten	-	4
Mutaties	26	-508
Mutatie herverzekering	63	194
Wijziging overlevingstafels	-	613
Stand per 31 december	27.393	23.317

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

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

(* € 1.000)	2011	2010
Actieve en arbeidsongeschikte deelnemers	10.696	9.542
Pensioengerechtigden	11.712	9.532
Gewezen deelnemers	4.985	4.243
Stand per 31 december	27.393	23.317

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

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

Korte beschrijving van de pensioenregeling

De hoofdpensioenregeling kan worden gekenmerkt als een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling met een pensioenleeftijd van 65 jaar. Jaarlijks wordt een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 2,25% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioengrondslag is gelijk aan 12 maandsalarissen plus vakantietoeslag onder aftrek van een franchise. De franchise wordt jaarlijks vastgesteld. Tevens bestaat er recht op nabestaanden- en wezenpensioen. Deelname aan de regeling is mogelijk voor alle werknemers met een

arbeidsovereenkomst. Jaarlijks beslist het bestuur van het fonds de mate waarin de opgebouwde aanspraken worden geïndexeerd. Overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet kwalificeert de pensioenregeling als een uitkeringsovereenkomst.

Toeslagverlening

Het Bestuur heeft in 2012 besloten om, gezien de financiële situatie van het fonds en het van kracht zijnde herstelplan, de pensioenaanspraken van actieven resp. inactieven niet aan te passen.

Per 1 januari 2011 zijn de rechten van de actieven en inactieven met 0,56% verhoogd.

Het pensioenfonds heeft geen uitgewerkt plan om de pensioenen jaarlijks te verhogen.

Overige schulden en overlopende passiva (7)

(* € 1.000)	2011	2010
Adviseurs en controlekosten	56	45
Niet te traceren pensioengerechtigden	49	51
Overige schulden	13	27
Stand per 31 december	118	123

Alle schulden hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

4.5.5 Risicobeheer en derivaten

Solvabiliteitsrisico

Het fonds wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. De belangrijkste doelstelling van het fonds is het nakomen van de pensioentoezeggingen.

Het belangrijkste risico voor het fonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het fonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt gemeten zowel op basis van algemeen geldende normen als ook naar de specifieke normen welke door de toezichthouder worden opgelegd. Indien de solvabiliteit van het fonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat het fonds de premie voor de onderneming en deelnemers moet verhogen en het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor een eventuele toeslagverlening op de opgebouwde pensioenrechten. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het fonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen.

De aanwezige dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

(* € 1.000)	Vermogen	T. Voorziening	Dekkingsgraad
Stand per 1 januari	25.501	23.317	109,4%
Toename of afname	-716	4.076	
Stand per 31 december	24.785	27.393	90,5%

Het tekort op FTK-grondslagen is als volgt:

(* € 1.000)	2011		2010
Voorziening pensioenverplichtingen	27.393	(a)	23.317
Buffers:			
S1 Renterisico	2.844		2.714
S2 Risico zakelijke waarden	2.297		2.627
S3 Valutarisico	40		157
S4 Grondstoffenrisico	-		-
S5 Kredietrisico	311		440
S6 Verzekeringstechnisch risico	1.084		874
Correlatie-effect	-1.975		-2.081
Totaal S (vereiste buffers)	4.601	(b)	4.731
Vereist vermogen	31.994	(a+b)	28.048
Aanwezig vermogen	24.785		25.501
Tekort	-7.209		-2.547

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

Beleid en risicobeheer

Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van deze risico's. Deze beleidsinstrumenten betreffen:

- ✓ Beleggingsbeleid;
- ✓ Premiebeleid;
- ✓ Herverzekeringsbeleid;
- ✓ toeslagbeleid.

De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten vindt plaats na uitvoerige analyses ten aanzien van te verwachten ontwikkelingen van de verplichtingen en de financiële markten. Daarbij wordt onder meer gebruikgemaakt van ALM-studies. Een ALM-studie is een analyse van de structuur

van de pensioenverplichtingen en van verschillende beleggingsstrategieën en de ontwikkeling daarvan in diverse economische scenario's.

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

Marktrisico

Marktrisico omvat de mogelijkheden voor winst of verlies en omvat het prijs(koers)risico, valutarisico en het renterisico. De strategie van het fonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen. Het marktrisico wordt op regelmatige basis beheerst door het dagelijks bestuur in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overall-marktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

Prijrisico

Prijrisico is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen, die wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren. Omdat alle beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde waarbij waardewijzigingen onmiddellijk in het saldo van baten en lasten worden verwerkt, zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat. Het prijrisico kan worden gemitigeerd door diversificatie. In aanvulling hierop kan het prijrisico worden gehedged door het gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten), zoals opties en futures. Het Bestuur maakte in 2011 en 2010 geen gebruik van dergelijke afgeleide instrumenten.

Valutarisico

Het totaalbedrag dat niet in euro's is belegd bedraagt ultimo jaar circa € 521 (2010: € 703). Het strategische beleid van het fonds is om de valutaposities niet af te dekken. De beleggingen in vreemde valuta kunnen per categorie als volgt worden gespecificeerd:

(* € 1.000)	2011	2010
GBP	269	369
USD	252	334
	521	703

Renterisico

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

De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van de duration. De duration is de (met de contante waarde van de kasstromen) gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren.

(* € 1.000)	2011	2010
Duration vastrentende waarden (staat)	5,3	8,5
Duration credits	1,9	4,5
Duration van de pensioenverplichtingen	17,3	17,9

Op balansdatum is de duration van de beleggingen aanzienlijk korter dan de duration van de verplichtingen (die is gestegen ten gevolge van de toegenomen levensverwachting). Er is derhalve sprake van een zogenaamde "duration-mismatch". Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van beleggingen minder snel daalt dan de waarde van de verplichtingen (bij toepassing van de actuele marktrentestructuur) daalt, de dekkingsgraad zal stijgen. Bij een rentedaling zal de waarde van de beleggingen minder snel stijgen dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad daalt. Het bestuur is zich van deze situatie bewust en zal zodra de markt, die onzeker is, zich er voor leent de duration van de vastrentende waarden verhogen. In 2012 zal het renterisico voor 50% worden afgedekt.

De samenstelling van de vastrentende waarden naar looptijd is als volgt :

(* € 1.000)	2011	2010
Resterende looptijd 1 < jaar	326	2.019
Resterende looptijd 1 < > 5 jaar	4.496	3.845
Resterende looptijd 5 < > 10 jaar	4.811	5.239
Resterende looptijd 10 < > 20 jaar	1.147	780
Resterende looptijd > 20 jaar	1.444	1.121
	12.224	13.004

Kredietrisico

Het kredietrisico, dat wordt gelopen met betrekking tot de financiële instrumenten, bestaat uit het mogelijke verlies dat zal ontstaan wanneer de tegenpartij in gebreke blijft haar contractuele verplichtingen na te komen. Dit risico wordt in beginsel beperkt door te beleggen in obligaties en leningen op schuldbekentenis, waarvan de tegenpartijen een hoge kredietwaardigheid hebben, en door gebruik te maken van kredietlimieten per bedrijfstak en per tegenpartij.

Ten aanzien van de kredietwaardigheid van de debiteuren van de vastrentende portefeuille kan het volgende overzicht worden gegeven:

(* € 1.000)	2011	2010
AAA	5.035	5.759
AA	1.814	843
A	2.502	2.898
BBB	1.612	2.002
Lager dan BBB	230	302
Geen rating	1.031	1.200
	12.224	13.004

Het fonds heeft geen beleggingen in staatsobligaties van landen waarbij sprake is van het landenrisico.

Herverzekeringsovereenkomsten worden alleen aangegaan met onder toezicht staande Nederlandse verzekeraars of internationale herverzekeraars met een rating van tenminste A.

Liquiditeitsrisico

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

Inzake het liquiditeitsrisico kan het volgende worden gemeld:

- ✓ De eerste jaren zullen de inkomende premies het niveau van de uitkeringen overtreffen;
- ✓ Ultimo 2011 zijn er voldoende obligaties, die onmiddellijk zonder waardeverlies te gelde kunnen worden gemaakt om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

Verzekeringstechnische risico's (actuariële risico's)

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

Het langlevensrisico is het belangrijkste verzekeringstechnische risico. Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van AG-

prognosetafel 2010-2060 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevensrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

Het overlijdensrisico betekent dat het fonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor door het fonds nog geen voldoende voorzieningen zijn getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen.

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen ("schadereserve"). Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke kosten wordt verwerkt via het resultaat. De actuariële uitgangspunten voor de risicopremie worden periodiek herzien.

Het fonds heeft arbeidsongeschiktheids- en overlijdensrisico op risicobasis herverzekerd bij een externe, onder toezicht van DNB staande verzekeringsmaatschappij. De herverzekeringsovereenkomsten zijn eind 2011 geëxpireerd en verlengd voor een nieuwe periode van 5 jaar. Met de herverzekeraar is een resultatendeling overeengekomen.

Toeslagrisico (actuariële risico's)

Het pensioenfonds heeft in de fondsdocumenten het volgende opgenomen over toeslagen:

1. Het bestuur besluit jaarlijks of een toeslag wordt verleend, rekening houdend met de financiële positie van de Stichting en gehoord de actuaris. De toeslag kan worden verleend op:
 - a. de over de voorgaande jaren verworven aanspraken op ouderdomspensioen van de deelnemers;
 - b. het ouderdomspensioen, partnerpensioen en wezenpensioen voor de gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en gewezen partners.
2. Op de pensioenaanspraken en pensioenrechten als bedoeld in lid 1 wordt niet doelgericht toeslag verleend. De Stichting heeft geen uitgewerkt plan om de opgebouwde en ingegane pensioenen als bedoeld in lid 1 te verhogen. De Stichting heeft geen geld gereserveerd om deze opgebouwde en ingegane pensioenen te verhogen. Er is geen recht op toeslagen en het is ook voor de langere termijn niet zeker of en in hoeverre toeslagen zullen worden verleend.
3. De Stichting behoudt zich het recht voor om het aanpassingsbeleid als vastgelegd in de leden 1 en 2 van dit artikel te wijzigen, in overeenstemming met de in de statuten omschreven formele vereisten ter zake van reglementswijzigingen. Toekomstige wijzigingen in dit artikel zijn bindend voor alle deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden.

Concentratierisico

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

Dit betreft per 31 december 2011 de volgende posten:

(* € 1.000)	
Bank Nederlandse Gemeenten	525
Duitsland	860
Frankrijk	887
ING Bank	666
Koninklijke KPN	516
Nederland	1.385
Rabobank	692
Royal Bank of Scotland	1.050
Vanguard Eurozone Stock Index Fund ³	4.676

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

Operationeel risico

Operationeel risico is het risico van een onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Dergelijke risico's worden door het fonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen, enzovoorts. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur.

Systeemrisico

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

Gevoeligheidsanalyse

Een daling van de markttrente conform de "Regeling Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling" zou leiden tot een hogere verplichting ad. 3.325 en tegelijkertijd tot een hogere marktwaarde van de (vastrentende) beleggingen ad. 391. Per saldo zou een

³ Het zogenaamde doorkijkprincipe is bij dit beleggingsfonds niet toegepast.

dergelijke daling van de marktrente een verlagend effect op het eigen vermogen hebben van 2.844.

4.5.6 Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen de verbonden partijen tussen het fonds en de sponsor, de aangesloten ondernemingen en hun bestuurders.

Transacties met bestuurders

De bestuurders genieten geen beloning.

Er zijn geen leningen verstrekt aan bestuurders noch is er sprake van vorderingen op (voormalige) bestuurders.

Overige transacties met verbonden partijen

Inzake de uitvoeringsovereenkomst tussen fonds en werkgever met betrekking tot de financiering van de aanspraken en de uitvoering van de regeling is het volgende relevant:

- ✓ De Werkgever is verplicht deelnemers bij de Stichting aan te melden en bij uitdiensttreding af te melden en de voor uitvoering benodigde gegevens en mutaties in deze gegevens aan de Stichting te leveren.
- ✓ De Werkgever verzoekt aan de aspirant deelnemer de hiervoor genoemde gegevens bij de Stichting in te leveren. Mutaties in het deelnemersbestand worden door de Werkgever periodiek aan de Stichting doorgegeven.
- ✓ De Werkgever informeert de Stichting wie als rechtsgeldige vertegenwoordiger van de deelnemersraad optreedt voor de betrokken deelnemers bij een wijziging van het pensioenreglement.
- ✓ De Werkgever informeert de Stichting binnen 10 dagen over een wijziging van de pensioenovereenkomst. De informatie dient schriftelijk te worden verstrekt en een volledige opsomming te bevatten van de overeengekomen wijzigingen.

4.5.7 Toelichting op de staat van baten en lasten

Premiebijdragen van werkgever en werknemers (8)

(* € 1.000)	2011	2010
Werkgever	1.007	960
Werknemers	40	41
FVP bijdrage	5	-
	1.052	1.001

De totale bijdrage van werkgever en werknemers bedraagt ca 23% (2010: 23%) van de som van de pensioengrondslagen.

Kostendeekkende premie

(* € 1.000)	
Zuiver kostendeekkende premie	1.246
Gedempte kostendeekkende premie	992
Ontvangen pensioenpremie	1.052

Naast de gedempte kostendeekkende premie is tevens een herstellpremie conform het herstelplan vereist. Op basis van de in de abtn beschreven methodiek dient een premie te worden ontvangen in 2011 ter grootte van 1.044 (bestaande uit premie conform abtn ad. 992 en een herstellpremie van 52). De door het pensioenfonds ontvangen pensioenpremie van € 1.052 is hoger dan de conform de actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn) vastgestelde gedempte premie (inclusief herstellpremie). Hiermee wordt voldaan aan de in de Pensioenwet beschreven vereisten. De ontvangen premie is dus kostendeekkend geweest. geweest.

Samenstelling zuiver kostendeekkende premie:

(* € 1.000)	
1. Actuarieel benodigde koopsom voor pensioenopbouw en risicodekking tijdens het boekjaar in verband met de aangroei van pensioenverplichtingen	888
2. Opslag voor het bij de aangroei van pensioenverplichtingen behorende vereist eigen vermogen	180
3. Opslag voor de bij de aangroei van de pensioenverplichtingen behorende uitvoeringskosten	178
4. Actuarieel benodigde premie met betrekking tot de voorwaardelijke onderdelen van de pensioenregeling (met inachtneming van de geformuleerde ambitie en de afgesproken wijze van financieren)	-
5. Kostendeekkende premie = 1 + 2 + 3 + 4	1.246

Gedempte kostendeekkende premie:

(* € 1.000)	
1. Actuarieel benodigde koopsom voor pensioenopbouw en risicodekking tijdens het boekjaar in verband met de aangroei van pensioenverplichtingen	677
2. Opslag voor het bij de aangroei van pensioenverplichtingen behorende vereist eigen vermogen (met inachtneming van de geformuleerde ambitie en de afgesproken wijze van financieren)	137
3. Opslag voor de bij de aangroei van de pensioenverplichtingen behorende uitvoeringskosten	178
4. Actuarieel benodigde premie met betrekking tot de voorwaardelijke onderdelen van de pensioenregeling (met inachtneming van de geformuleerde ambitie en de afgesproken wijze van financieren)	-
5. Gedempte kostendeekkende premie = 1 + 2 + 3 + 4	992

Beleggingsresultaten risico pensioenfonds (9)

(* € 1.000)	2011	2010
Dividenden	96	91
Herwaarderingsresultaten	-1.573	865
Intrest	584	575
Rebate Vanguard	12	12
Kosten toegerekend aan beleggingen	-11	-20
	-892	1.523

Overige baten (10)

(* € 1.000)	2011	2010
Uitkering uit hoofde van herverzekering:		
Ouderdomspensioen	48	48
Partnerpensioen	21	21
Arbeidsongeschiktheidspensioen	24	21
Winstdeling herverzekeraar	-	-
	93	90

Pensioenopbouw

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

Toeslagverlening

Het Bestuur heeft in 2012 besloten om, gezien de financiële situatie van het fonds en het van kracht zijnde herstelplan, de pensioenaanspraken van actieven resp. inactieven niet aan te passen.

Per 1 januari 2011 zijn de rechten van de actieven en inactieven met 0,56% verhoogd.

Het pensioenfonds heeft geen uitgewerkt plan om de pensioenen jaarlijks te verhogen.

Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen

De pensioenverplichtingen zijn opgerent tegen de rentetermijnstructuur van de actuele marktrente per 31 december zoals gepubliceerd door DNB. Voor 2011 is dit gemiddeld 2,74% (2010: 3,43%).

Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitkeringen

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

Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten

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

Pensioenuitkeringen (11)

(* € 1.000)	2011	2010
Ouderdomspensioen	581	468
Partnerpensioen	204	204
	785	672

Pensioenuitvoeringskosten (12)

(* € 1.000)	2011	2010
Accountantskosten	18	15
Actuaris- en advieskosten	67	43
Administratiekosten	43	44
Advies vermogensbeheer	29	-
Automatiseringskosten	30	11
Overige kosten	6	14
	193	127

Honoraria accountant (Mazars Paardekooper Hoffman Accountants N.V.)

(* € 1.000)	2011	2010
Controle van de jaarrekening	18	15
Andere niet controle diensten	-	-
	18	15

Aantal personeelsleden

Bij het fonds zijn geen werknemers in dienst.

Bezoldiging bestuurders

De bestuurders ontvangen geen bezoldiging.

Wijziging marktrente

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

Wijziging overige actuariële uitgangspunten

Jaarlijks worden de actuariële grondslagen en/of methoden beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid. Dit betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen ten aanzien van sterfte, langlevens, arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen voor de gehele bevolking als voor de populatie van het fonds.

De vaststelling van de toereikend van de voorziening voor pensioenverplichtingen is een inherent onzeker proces, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en oordelen door het bestuur van het fonds. Het effect van deze wijzigingen wordt verantwoord in het resultaat op het moment dat de actuariële uitgangspunten worden herzien.

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor rekening van het pensioenfonds (13)

(* € 1.000)	2011	2010
Toename		
- Benodigde interest	301	252
- Benodigd voor pensioenopbouw	830	745
- Benodigd voor toeslagen	124	259
- Inkomende waardeoverdrachten	-	4
Afname		
- Vrijval excassokosten	15	12
- Uitgaande waardeoverdrachten/afkopen	17	-
- Uitkeringen	736	630
- Mutatie herverzekering	-63	-194
Wijziging		
- Wijziging marktrente	3.571	1.949
- Overige mutaties	-132	143
- Technisch resultaat	87	-322
- Wijziging overlevingstafels (+ 4,6%)	-	613
	4.076	3.195

Saldo overdracht van rechten (14)

(* € 1.000)	2011	2010
Inkomende waardeoverdrachten	-	3
Uitgaande waardeoverdrachten	-	-
	-	3

Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen (15)

(* € 1.000)	2011	2010
Mutatie boekjaar	63	235

Overige lasten (16)

(* € 1.000)	2011	2010
Premie herverzekering	54	56

De volledig in herverzekering gegeven risico's zijn de risico's van overlijden met betrekking tot het wezenpensioen, de verzekering van het risicokapitaal en de risico's van

arbeidsongeschiktheid met betrekking tot de premievrijstelling. De aan de herverzekeraar verschuldigde premie komt ten laste van het fonds. Met de herverzekeraar is een (technische) winstdelingsregeling overeengekomen. Deze winstdeling loopt over de periode tot en met 2011. Gezien de reeds opgetreden schadegevallen en de schadegevallen die op basis van de gegevens van 31 december 2011 nog zouden kunnen ontstaan is het niet mogelijk de verwachte winstdeling betrouwbaar in te schatten.

4.5.8 Belastingen

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

Geldrop, 18 juni 2012

Stichting Pensioenfonds Coram

N.J. Pilaar (voorzitter)

R.A.M. Rosenau (secretaris)

R. Adriaans

Drs. N.A. Splinter

M. Rutten QC

J.A.M. Roelands RA

Ir. P. Hulshof MBA

J.H. Haisma

J.C.J. Kalkhoven

5 OVERIGE GEGEVENS

5.1 Gebeurtenissen na balansdatum

Collectieve waardeoverdracht Stichting Pensioenfonds G. van Loon's Importmaatschappij

Per 1 januari 2012 heeft een collectieve waardeoverdracht plaatsgevonden van Stichting Pensioenfonds G. van Loon's Importmaatschappij naar Stichting Pensioenfonds Coram. Eerstgenoemde fonds zal worden geliquideerd. Per 1 januari 2012 heeft Stichting Pensioenfonds van Loon ook alle bezittingen aan Stichting Pensioenfonds Coram overgedragen. De hele overdracht geschiedt met gesloten beurzen, omdat de gemiddelde financiële positie van de twee fondsen over de laatste maanden van 2011 nagenoeg gelijk was. Met de Nederlandsch Bank (DNB) is uitvoerig overleg gepleegd over deze overdracht en DNB heeft met de brief van 25 februari 2012 aangegeven geen bezwaar te hebben met deze overdracht.

Korting van aanspraken en rechten

Op basis van de dekkingsgraad per 31 december 2011 en de evaluatie van het herstelplan heeft het bestuur begin 2012 geconcludeerd dat het voor het fonds niet mogelijk is om binnen de wettelijk gestelde termijn (uiterlijk 2013) tot het vereist vermogen (118,9%) te herstellen. Dit betekent dat het bestuur bij gelijkblijvende omstandigheden uiterlijk 1 april 2013 over zal moeten gaan tot het korten van de opgebouwde aanspraken en rechten. De korting wordt ingeschat op 5,8% ⁴ van de aanspraken en rechten. Het bestuur heeft op 10 februari 2012 een voorgenomen besluit tot korting genomen. Het definitieve besluit en de definitieve omvang van de korting zal worden genomen in het eerste kwartaal 2013 mede gebaseerd op de dekkingsgraad per 31 december 2012.

5.2 Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten

Ten aanzien van de bestemming van het saldo van baten en lasten is geen bepaling opgenomen in de statuten van het fonds. De bestemming is nader uitgewerkt in de ABTN.

Het voorstel is opgenomen in hoofdstuk 4.3.

⁴ Dit percentage is berekend op basis van de situatie na de collectieve waardeoverdracht per 1 januari 2012 van Stichting Pensioenfonds G. van Loon's Importmaatschappij naar Stichting Pensioenfonds Coram.

5.3 Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Coram te Geldrop is aan Towers Watson B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het verslag 2011.

Gegevens

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

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

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

Werkzaamheden

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

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

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

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

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

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

Oordeel

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

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen. Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangaande tot balansdatum, sprake van een dekkingstekort. Daarbij worden de verplichtingen niet volledig door waarden gedekt.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikel 131 t/m 133 wegens het geconstateerde dekkingstekort en het feit dat niet voldaan wordt aan de norm dat alle aanspraken volledig door waarden zijn gedekt. Bij de beoordeling van artikel 135, het beleggingsbeleid, zijn noodzakelijke verbeteringen aangegeven die volgend boekjaar gerealiseerd dienen te zijn.

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Coram is naar mijn mening slecht vanwege een dekkingstekort.

Nieuwegein, 18 juni 2012

drs. M.R. Stok AAG

Verbonden aan Towers Watson B.V.

5.4 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan het bestuur van Stichting Pensioenfonds Coram (tot 21 januari 2012 genaamd Stichting Pensioenfonds Tiger Beheer).

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening 2011 van Stichting Pensioenfonds Coram te Geldrop gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2011 en de staat van baten en lasten over 2011 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van het bestuur

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

Verantwoordelijkheid van de accountant

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

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

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

pensioenfonds gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

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

Oordeel betreffende de jaarrekening

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds Coram (tot 21 januari 2012 genaamd Stichting Pensioenfonds Tiger Beheer) per 31 december 2011 en van het resultaat over 2011 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Paragraaf ter benadrukking van aangelegenheden

Wij vestigen de aandacht op pagina 18 van het verslag van het bestuur en pagina 50 en 66 van de jaarrekening, waarin het bestuur meldt besloten te hebben dat tenzij de dekkingsgraad op 31 december 2012 voldoende zal zijn verbeterd per 1 april 2013 zal worden overgegaan tot het korten van de opgebouwde aanspraken en rechten. Deze situatie doet geen afbreuk aan ons oordeel.

Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

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

Rotterdam, 18 juni 2012

MAZARS PAARDEKOOPEL HOFFMAN ACCOUNTANTS N.V.

Origineel getekend door: Drs. C.A. Hartevelde RA