

STICHTING PENSIOENFONDS CORAM

JAARVERSLAG 2012

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..... | 12 |
| 3.6 | VERSLAG VAN HET BESTUUR | 13 |
| 3.7 | FINANCIËLE PARAGRAAF | 16 |
| 3.8 | BELEGGINGENPARAGRAAF | 21 |
| 3.9 | PENSIOENPARAGRAAF | 33 |
| 3.10 | ACTUARIËLE PARAGRAAF | 35 |
| 3.11 | RISICOPARAGRAAF | 37 |
| 3.12 | TOEKOMSTPARAGRAAF | 39 |
| 4 | JAARREKENING | 42 |
| 4.1 | BALANS PER 31 DECEMBER 2012 | 42 |
| 4.2 | STAAT VAN BATEN EN LASTEN OVER 2012 | 44 |
| 4.3 | BESTEMMING VAN HET SALDO VAN BATEN EN LASTEN..... | 45 |
| 4.4 | KASSTROOMOVERZICHT OVER 2012 | 46 |
| 4.5 | TOELICHTING BEHORENDE TOT DE JAARREKENING 2012 | 47 |
| 4.5.1 | INLEIDING..... | 47 |
| 4.5.2 | OVEREENSTEMMINGSVERKLARING | 47 |
| 4.5.3 | GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING EN RESULTAATBEPALING | 47 |
| 4.5.4 | TOELICHTING OP DE BALANS | 51 |
| 4.5.5 | RISICOBEBEER EN DERIVATEN..... | 56 |
| 4.5.6 | VERBONDEN PARTIJEN | 63 |
| 4.5.7 | TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN..... | 64 |
| 4.5.8 | BELASTINGEN | 69 |
| 5 | OVERIGE GEGEVENS | 70 |
| 5.1 | GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM | 70 |
| 5.2 | STATUTAIRE REGELING OMTRENT DE BESTEMMING VAN HET SALDO VAN BATEN EN LASTEN | 70 |
| 5.3 | VERWACHTE WIJZIGINGEN IN HET KOMEND JAAR..... | 70 |
| 5.4 | ACTUARIËLE VERKLARING..... | 71 |
| 5.5 | CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT | 73 |

2 KENGETALLEN EN KERNCIJFERS

2.1 Meerjarenoverzicht van kengetallen en kerncijfers

| | 2012 | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 |
|-----------------------------------|---------------------|------------|------------|------------|------------|
| Deelnemers | | | | | |
| Deelnemers | 245 | 159 | 171 | 169 | 184 |
| Gewezen deelnemers | 377 | 245 | 247 | 243 | 227 |
| Pensioengerechtigden | <u>187</u> | <u>128</u> | <u>115</u> | <u>111</u> | <u>110</u> |
| Totaal aantal deelnemers | 809 | 532 | 533 | 523 | 521 |
| Ouderdomspensioen | 124 | 80 | 68 | 65 | 66 |
| Wezenpensioen | 1 | - | - | - | - |
| Nabestaandenpensioen | <u>62</u> | <u>48</u> | <u>47</u> | <u>46</u> | <u>44</u> |
| Totaal pensioengerechtigden | 187 | 128 | 115 | 111 | 110 |
| <i>Bedragen in €*1.000</i> | | | | | |
| Premiebijdrage | 1.660 | 1.047 | 1.001 | 975 | 1.033 |
| Premiebijdrage FVP | <u>-</u> | <u>5</u> | <u>-</u> | <u>2</u> | <u>-</u> |
| Totaal premiebijdrage | 1.660 | 1.052 | 1.001 | 977 | 1.033 |
| Ouderdomspensioen | 1.086 | 581 | 468 | 460 | 374 |
| Wezenpensioen/afkopen | 2 | - | - | - | - |
| Nabestaandenpensioen | <u>349</u> | <u>204</u> | <u>204</u> | <u>197</u> | <u>185</u> |
| Totaal pensioenuitkeringen | 1.437 | 785 | 672 | 657 | 559 |
| Saldo overdracht van rechten | 17.630 ¹ | - | -3 | -11 | 17 |
| Pensioenuitvoeringskosten | 336 | 193 | 127 | 161 | 190 |
| Financiële positie | | | | | |
| Beleggingen | 42.025 | 19.131 | 21.468 | 20.666 | 15.753 |
| Pensioenvermogen | 47.415 | 24.785 | 25.501 | 23.504 | 19.029 |
| Technische voorzieningen | 48.239 | 27.393 | 23.317 | 20.122 | 19.644 |
| Dekkingsgraad | 98,3% | 90,5% | 109,4% | 116,8% | 96,9% |
| Dekkingsgraad volgens herstelplan | 98,4% | 103,0% | 100,6% | 97,8% | - |
| Beleggingen | | | | | |
| Directe beleggingsopbrengsten | 1.416 | 692 | 678 | 815 | 828 |
| Indirecte beleggingsopbrengsten | 3.750 | -1.573 | 865 | 3.585 | -7.348 |
| Kosten | <u>-58</u> | <u>-11</u> | <u>-20</u> | <u>-44</u> | <u>-21</u> |
| Totaal beleggingsopbrengsten | 5.108 | -892 | 1.523 | 4.356 | -6.541 |

¹ Ten gevolge van de waardeoverdracht i.v.m. integratie pensioenfonds van Loon.

| | 2012 | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 |
|----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Zakelijke waarden | 17.806 | 6.907 | 8.464 | 7.865 | 6.004 |
| Vastrentende waarden | 24.276 | 12.224 | 13.004 | 12.801 | 9.749 |
| Derivaten | 141 | - | - | - | - |
| Totaal beleggingen | 42.025 | 19.131 | 21.468 | 20.666 | 15.753 |
| Performance | 12,5% | -3,9% | 7,4% | 25,3% | -23,3% |

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 vóór aftrek management-, custodian en overige kosten.

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. 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 816 deelnemers en gewezen deelnemers/slapers circa € 42.000.000 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 was enerzijds de vereiste expertise en beschikbaarheid van bestuurs- en commissieleden en anderzijds het volgens de visitatiecommissie en DNB relatief hoge kostenniveau. 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 is inmiddels geliquideerd. Per 1 januari 2012 heeft Stichting Pensioenfonds van Loon ook alle bezittingen aan Stichting Pensioenfonds Coram overgedragen. De hele overdracht is geschiedt met gesloten beurzen, omdat de gemiddelde financiële positie van de twee fondsen over de laatste maanden van 2011 nagenoeg gelijk was. Met de Nederlandsche 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 2012 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 | 2015 |
| Drs. N.A. Splinter | | Pensioengerechtigden | 1-01-2012 | 2013 |
| M. Rutten QC | | Werkgever | 1-01-2012 | 2015 |
| J.A.M. Roelands RA | | Werkgever | 1-01-2012 | 2014 |
| Ir. P. Hulshof MBA | | Werkgever | 1-03-2008 | 2015 |
| J.H. Haisma | | Werknemers | 1-01-2012 | 2014 |
| 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 is tot december 2012 in eigen beheer en via Kempen Capital Management uitgevoerd. Vanaf december wordt het vermogen beheerd door BNP Paribas Investment Partners. Het fonds wordt hierbij geadviseerd 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 |
|----------------------|------------|----------------------|-----------|--------------------|
| H. van Deursen | Voorzitter | Werkgever | 2012 | 2014 |
| H.J.M. van Stiphout | Secretaris | Werknemers | 2009 | 2015 |
| J. van den Tillaar | | Pensioengerechtigden | 2009 | 2014 |
| L.G. Geradts | | Pensioengerechtigden | 2012 | 2015 |
| N.J.M. Klerx | | Werkgever | 2012 | 2015 |
| G.L.M. van den Assem | | Werknemers | 2012 | 2014 |

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 |
| D. Nagtegaal |
| 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 2013 plaatsgevonden. Het verslag hiervan treft u elders aan in dit rapport.

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 2012 als volgt 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 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 voor het laatst een rapport over 2011 opgesteld. Hier zijn geen bijzonderheden uit gebleken.

Externe ondersteuning

Het fonds wordt bijgestaan door de volgende externe deskundigen:

| Functie | Externe partij |
|------------------------|--|
| Accountant | Mazars Paardekooper Hoffman Accountants N.V. |
| Administrateur | First Pensions Administration Partners B.V. |
| Adviserend actuaris | Towers Watson Netherlands B.V. |
| Beleggingsdeskundige | Montesquieu Finance B.V. F. van Lanschot Bankiers |
| Bestuursondersteuning | First Pensions Administration Partners B.V. |
| Certificerend actuaris | Towers Watson Netherlands B.V. |
| Vermogensbeheerder | Kempen Capital Management (tot medio december) BNP Paribas Investment Partners (vanaf medio december) |

3.4 Intern toezicht: verslag van de visitatiecommissie

Met de invoering van de Pensioenwet zijn nadere eisen gesteld aan het interne toezicht bij pensioenfondsen. Zo is bepaald dat tenminste eenmaal in de drie jaar invulling moet worden gegeven aan het intern toezicht indien dat middels een visitatie plaatsvindt. Het Fonds heeft daar invulling aangegeven door aan VCHolland in 2012 de opdracht te verstrekken tot de uitvoering van een vervolgvizitatie. De eerste visitatie bij de voorganger van het Fonds (Stichting Pensioenfonds Tiger Plastics) heeft in 2009 plaatsgevonden.

In algemene zin heeft de visitatiecommissie een positieve indruk van het functioneren van het bestuur. Het bestuur vertoont een grote betrokkenheid en stelt het belang van de deelnemers bij de uitvoering van haar taken primair.

Met betrekking tot de aanbevelingen bij de visitatie in 2009 doet de visitatiecommissie de aanbeveling de door het bestuur geaccepteerde en nog niet geïmplementeerde aanbevelingen op korte termijn aan te pakken.

In verband met de komende bestuurswisselingen dienen profielschetsen te worden opgesteld.

De visitatiecommissie doet de aanbeveling de toekomst van het Fonds centraal op de agenda van het bestuur te plaatsen rekeninghoudend met de externe en interne ontwikkelingen.

De bestaande governancestructuur van het Fonds maakt een goede aansturing van het Fonds mogelijk. De visitatiecommissie doet daarbij nog de volgende aanbevelingen:

- ✓ Completering aanpassingen documentatie;
- ✓ Opstellen van een jaarkalender;
- ✓ Betrekken evaluatie voorzitter bestuur in nog uit te voeren zelfevaluatie;
- ✓ Expliciete aandacht voor vastlegging in notulen bestuur van de evenwichtige belangenafweging;
- ✓ Opstellen van een missie voor het Fonds;

Het bestuur besteed aandacht aan de bevordering van de deskundigheid van de bestuursleden zowel als van het Verantwoordingsorgaan. De visitatiecommissie doet de aanbeveling op objectieve wijze de aanwezige deskundigheid/competenties van het bestuur te toetsen. De resultaten van een zelfevaluatie kunnen daarbij worden betrokken. Een nog op te stellen schets van de noodzakelijk vereiste profielen van het bestuur, zowel individueel als collectief, kan daarbij een leidraad zijn.

Het beleggingsproces kenmerkt zich door een gestructureerde aanpak. De visitatiecommissie doet evenwel de aanbeveling het beleggingsproces zoals dat nu is vastgelegd nog eens te evalueren op een goede vastlegging van taken en verantwoordelijkheden van de bij het

beleggingsproces betrokken organen en personen. Tevens zou het inzicht in de kostenstructuur van het vermogensbeheer kunnen worden vergroot.

Het bestuur is doende de eerder uitgevoerde risicoanalyse verder op gestructureerde wijze uit te bouwen tot een Integraal risico managementsysteem. Daarbij doet de visitatiecommissie de aanbevelingen vooraf criteria te definiëren voor het beheersingsniveau van de diverse financiële en niet financiële risico's, de resultaten van een jaarlijkse toetsing van de ontwikkeling van de diverse risico's op transparante wijze vast te leggen en met behulp van scenario analyses meer inzicht te verkrijgen in de mogelijke ontwikkeling van de risico's en het effect op de genomen beheersingsmaatregelen.

Met betrekking tot de communicatie van het Fonds doet de visitatiecommissie de aanbeveling een klankbord van deelnemers in te stellen. In de relatie met het Verantwoordingsorgaan doet de visitatiecommissie de aanbeveling een informatieprotocol op te stellen.

De visitatiecommissie

H. Hanneman

D. Nagtegaal

J. Ruben

3.5 Verslag van het verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan heeft in het kader van haar taakuitoefening kennis genomen van het jaarverslag, actuarieel rapport en accountantsverslag 2012 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 2012 is volgens ons in overeenstemming met de statuten, reglementen en wetgeving.
- ✓ Het bestuur heeft in 2012 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 accountantsverslag en het actuarieel 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.

Tot slot wil het verantwoordingsorgaan haar waardering en instemming uitspreken over het gevoerde bestuursbeleid in het jaar 2012 en spreekt tevens de wens uit dat deze lijn in de toekomst wordt voortgezet.

Geldrop, 19 juni 2013

Stichting Pensioenfonds Coram
Het verantwoordingsorgaan

Reactie van het bestuur

In de gezamenlijke vergadering van 19 juni 2013 is uitgebreid met het Verantwoordingsorgaan van gedachten gewisseld over het jaarverslag 2012. De accountant en de certificerend actuaaris 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 2012.

3.6 Verslag van het bestuur

Hoofdpijnen

Het belangrijkste onderwerp in het verslagjaar is de afhandeling van 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 en de kortingsmaatregel. 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 deskundigheidbevordering van het bestuur. Onder meer 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 2013 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.

Gedragscode

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

Toezichthouder

In 2012 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.

In verband met de overgang per 1 januari 2013 naar een nieuwe pensioenregeling heeft het bestuur besloten in 2013 een interactieve website op te zetten waar deelnemers informatie kunnen vinden.

Bestuursvergaderingen

Het bestuur van het fonds heeft het afgelopen jaar 8 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 door middel van een collectieve waardeoverdracht in 2012, het opstellen en ten uitvoer brengen van een nieuw beleggingsbeleid, waaronder het aanstellen van een vermogensbeheerder.

Beleggingscommissie

De beleggingscommissie is in het verslagjaar zes maal bijeen geweest.

Aandachtspunten waren het adviseren inzake het definitieve beleggingsbeleid, het adviseren bij de keuze voor een vermogensbeheerder en de transitie naar de nieuw aangestelde vermogensbeheerder.

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 2012 | 24.785 | 27.393 | 90,5% |
| Beleggingsresultaten | 5.108 | | |
| Premiebijdragen | 1.660 | | |
| Uitkeringen | -1.437 | | |
| Waardeoverdrachten | 17.630 | | |
| Pensioenuitvoeringskosten | -336 | | |
| Overige | 5 | | |
| Stand per 31 december 2012 | 47.415 | 48.239 | 98,3% |

De rentedaling gedurende de tweede helft van het verslagjaar heeft tot een negatieve mutatie van de dekkingsgraad geleid. Hier staat een eveneens positieve 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) | 2012 | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 |
|--------------------------------|--------------|---------------|---------------|--------------|----------------|
| Premieresultaat | -97 | 44 | 101 | 67 | 343 |
| Interestresultaat | 1.749 | -4.887 | -937 | 4.671 | -10.902 |
| Pensioenkorting | 2.053 | - | - | - | - |
| Waardeoverdrachten | -1.121 | - | -1 | -5 | -8 |
| Overig resultaat | -360 | 51 | 252 | 157 | 56 |
| Wijziging overlevingstafels | -440 | - | -613 | -893 | - |
| | 1.784 | -4.792 | -1.198 | 3.997 | -10.511 |

Ultimo 2012 bedraagt de marktrente circa 2,48% (2011: 2,74%).

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) | 2012 | 2011 |
|---|------|------|
| Pensioenbeheer | 336 | 193 |
| Vermogensbeheer | 7 | 9 |
| Vermogensbeheer verwerkt in de beleggingsresultaten | 17 | - |
| Transactiekosten | 58 | 2 |

| | 2012 | 2011 |
|---|--------------------|-------|
| Pensioenbeheer in kosten per deelnemer (809 deelnemers) | € 415 ² | € 363 |
| Vermogensbeheer in procenten van het belegd vermogen | 0,02% | 0,17% |
| Transactiekosten in procenten van het belegd vermogen | 0,14% | 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 pensioenfondsen 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, maar dit bleek echter niet mogelijk te zijn.

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

² De overdracht van Stichting Pensioenfonds Van Loon Importmaatschappij naar Stichting Pensioenfonds Coram zal een kostenbesparing op gaan leveren. In verband met eenmalige kosten in 2012 voor onder meer de selectie van een nieuwe vermogensbeheerder is dit in 2012 nog niet gerealiseerd. Voor 2013 wordt wel een kostenbesparing verwacht van circa 25%.

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 2012 heeft de dekkingsgraad zich ten opzichte van het herstelplan als volgt ontwikkeld.

| | Volgens plan | Gerealiseerd |
|-------------------------------------|---------------|---------------|
| Dekkingsgraad per 31-12-2011 | 91,1% | 90,5% |
| Invloed premie | - | -0,2% |
| Invloed pensioenkorting | - | 4,4% |
| Invloed beleggingsopbrengsten | 3,1% | 9,9% |
| Invloed rentetermijnstructuur | - | -5,3% |
| Overigen | -0,5% | -1,0% |
| Dekkingsgraad per 31-12-2012 | 93,70% | 98,30% |

Het fonds is in 2012 voor gaan lopen op de verwachting uit het ingediende herstelplan. Desalniettemin was een korting van de pensioenen met 4,4% noodzakelijk. Een positief rendement op de beleggingen heeft de negatieve ontwikkeling van de rentetermijnstructuur ruimschoots gecompenseerd. Mede door voornoemde elementen is de uiteindelijke dekkingsgraad ultimo 2012 uitgekomen op 98,3%. Dit is hoger dan waar het oorspronkelijke herstelplan van uitging namelijk een dekkingsgraad ultimo 2012 van 93,7%.

Korting van aanspraken en rechten

Op basis van de evaluatie van het herstelplan begin 2012 heeft het bestuur een voorwaardelijke korting van de opgebouwde aanspraken en rechten per 1 januari 2013 aangekondigd met 5,8%. Hierbij zou voor het uiteindelijke kortingspercentage nog rekening worden gehouden met de financiële situatie eind 2012.

Op 5 februari 2013 heeft het bestuur, op basis van de voorlopige financiële positie op 31 december 2012, het besluit genomen om de kortingsmaatregel door te voeren. De korting is vastgesteld op 4,4%. De korting van 4,4% is op 1 april 2013 geëffectueerd waardoor de aanspraken en rechten van alle deelnemers met 4,4% zijn verlaagd. In overeenstemming met de verslaggevingsregels is deze korting verwerkt in de jaarrekening 2012. Voor de pensioengerechtigden zijn de uitkeringen per 1 april 2013 verlaagd. Op basis van de evaluatie herstelplan zoals begin 2013 is uitgevoerd, verwacht het bestuur dat aan het einde van de

looptijd van het korte termijn herstelplan wordt voldaan aan het minimaal vereist eigen vermogen.

Door de korting daalde de voorziening pensioenverplichtingen eind 2012 met 2.053. De korting leidde tot een stijging van de dekkingsgraad per eind 2012 met 4,3%.

Evenwichtige belangenbehartiging

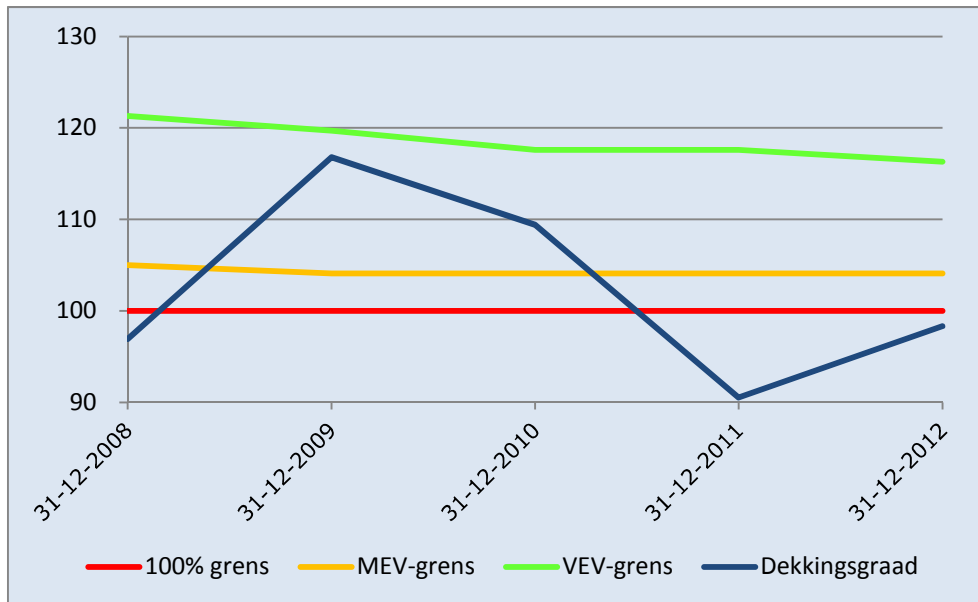
Het bestuur van het pensioenfonds heeft in haar afwegingen als uitgangspunt gehanteerd dat de belangen van de betrokken deelnemers, gewezen deelnemers, andere aanspraakgerechtigden, de pensioengerechtigden en de werkgever op evenwichtige wijze moeten worden behartigd. De toeslagverlening is gedurende een periode van dekkingstekort nihil en gedurende de periode van reservetekort beperkt. Dit raakt alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. De verhoging van de pensioenpremie in verband met het herstel 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 dekkinggraad ultimo jaar (op basis van de jaarrekening) heeft zich de afgelopen 5 jaar als volgt ontwikkeld:



De vereiste dekkinggraad zoals die voortvloeit uit de solvabiliteitsvoorschriften volgens de Pensioenwet bedraagt 116,3%. Het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt 104,1%. Ultimo 2012 is derhalve sprake van een dekkingstekort en een reservetekort.

3.8 Beleggingenparagraaf

Beleggingsmarkten 2012

Ultimate Forward Rate

De DNB heeft in 2012 aangekondigd dat pensioenfondsen vanaf 30 september 2012 de rentetermijnstructuur op basis van de UFR en op de driemaands rentemiddeling moeten gebruiken. De introductie van de UFR betekent een aanpassing van het deel van de rentetermijnstructuur voorbij het zogenoemde laatste liquide punt (20 jaar). Met de introductie van de UFR voor pensioenfondsen is aansluiting gezocht bij de UFR die vanaf 30 juni 2012 ook voor verzekeraars geldt. Onder de methodiek van de UFR wordt de rentetermijnstructuur tot looptijden van twintig jaar gebaseerd op de swaprente en wordt voor looptijden langer dan twintig jaar een rentestructuur geconstrueerd op basis van enerzijds de marktrente en anderzijds een vaste forward rente na 60 jaar.

De UFR wordt gebruikt voor de waardering van de voorziening pensioenverplichting. De UFR maakt die berekening minder gevoelig voor schommelingen en mogelijk verstorende omstandigheden op de financiële markten. Het gevolg van de invoering van de UFR is dat de rentegevoeligheid van de voorziening pensioenverplichting afneemt, waardoor de dekkingsgraad eenmalig beperkt is gestegen.

In de hoofdlijnennota "herziening financieel toetsingskader", waarin de contouren worden geschetst van een nieuw financieel toetsingskader, is aangekondigd dat het kabinet nog zal bezien hoe verzekerd kan worden dat deze UFR realistisch is en blijft. De Tweede Kamer heeft het kabinet verzocht om een onafhankelijke externe commissie in te stellen om dit te onderzoeken. De commissie zal voor 1 juli 2013 rapporteren.

Economische omstandigheden

In het jaar 2012 was een hoofdrol weggelegd voor de ECB-voorzitter Mario Draghi. Hij riep halt toe aan de aanhoudende speculatie over het uiteenvallen van de euro. Dit gebeurde eerst verbaal op donderdag 26 juli 2012. Tijdens een persconferentie zei Draghi "alles te zullen doen om de euro te redden". Hij voegde daar nog aan toe "en geloof me, dat zal genoeg zijn". In september introduceerde de ECB vervolgens het OMT-programma. De afkorting OMT staat voor Outright Monetary Transactions. Dit programma is een opkoopprogramma voor staatsleningen door de ECB. Het programma is wel voorwaardelijk. Het wordt namelijk alleen ingezet als een land hulp aanvraagt bij het noodfonds en aan de gestelde voorwaarden wilt voldoen. Terugkijkend op 2012 vormen deze twee wapenfeiten voor veel analisten het keerpunt van de crisis in de eurozone. Vanaf dat moment daalden de risicopremies van de landen als Spanje en Italië fors zonder dat de Europese centrale bank feitelijk steun hoefde te verlenen. Spanje, voor de markten al enige tijd kandidaat voor een formele steunaanvraag, kon in 2012 zelfs afzien van het doen van een steunaanvraag.

Voordat Draghi in juli zijn uitspraak deed, was er heel wat turbulentie aan vooraf gegaan. Om een liquiditeitscrisis te voorkomen, was de ECB genoodzaakt, meer dan € 1.000 miljard aan leningen aan de commerciële banken te verstrekken, een uitzonderlijke maatregel. Deze liquiditeitsinjectie geschiedde door het ter beschikking stellen van twee leningen met een looptijd van 3 jaar aan de commerciële banken. De geldmarkttarieven daalden fors na deze maatregel.

Van de landen in de eurozone beheerste Griekenland vooral in de eerste maanden van het jaar de voorpagina's. Spannend werd het toen er een regering dreigde te komen die tegen de euro was. Er werd rekening gehouden met een scenario waarin Griekenland de euro zou verlaten. Uit die periode komt ook de term "Grexit". Uiteindelijk koos het land toch voor een regering die achter de euro staat. Eerder in het jaar had Griekenland nog een schuldsanering succesvol doorgevoerd. Beleggers gingen akkoord met een omruil van bepaalde staatsleningen in langer lopend papier, in combinatie met een gedeeltelijke afstempeling.

Zorgen over het voortbestaan van de eurozone waren er ook door de perikelen in Spanje. Toen op een gegeven moment een plaatsing van Spaans staatspapier mislukte, nam de onzekerheid snel toe. Beleggers realiseerden zich in welke hachelijke situatie de Spaanse banken zich bevonden door de alsmaar oplopende oninbare vorderingen. Ook de werkloosheid van meer dan 25% van de beroepsbevolking werd als onhoudbaar gezien. Spaans staatspapier werd gedumpt, waardoor de staatsrente snel opliep. In juli overschreed de 10-jaars Spaanse staatsrente zelfs de grens van 7%. Dit vormde het moment voor Mario Draghi om zijn onvoorwaardelijke steun aan de euro aan de financiële markten kenbaar te maken, zoals hierboven beschreven. S&P verlaagde de rating van Spanje naar BBB-, met als motivatie de aarzeling ten aanzien van de hulpaanvraag en de economische neergang in Spanje. Door de uitspraken van Draghi en de monetaire ingreep is de Spaanse 10-jaars staatsrente het jaar geëindigd op 5,3%.

Frankrijk verloor in 2012 bij kredietbeoordelaar S&P de AAA-rating. Ondanks de downgrade naar AA+, eindigde de Franse 10-jaars rente het jaar toch onder de 2%. Nederland, Duitsland, Finland en Luxemburg hielden hun AAA kredietrating bij S&P.

Naast de onzekerheid over het voortbestaan van de eurozone, liet de economische groei in dit gebied ook een terugval zien in 2012. Regelmatig verschenen ook neerwaartse bijstellingen van de economische verwachtingen door allerlei instanties, zoals het IMF en de ECB. De Europese economie belandde door de aanhoudende eurocrisis en een laag consumentenvertrouwen in een recessie. Deze ontwikkeling zette in 2012 door als gevolg van tegenvallende macro economische ontwikkelingen. In de Verenigde Staten was de staatsschuld een belangrijke factor. Het in 2011 bereikte akkoord over een verhoging van het "schuldplafond" bleek in 2012 in de ogen van de kredietbeoordelaars onvoldoende, waardoor de vooruitzichten voor de VS op een negatieve outlook werd gezet. Kredietbeoordelaar S&P verlaagde zelfs de kredietrating naar AA+.

Een en ander leidde ertoe dat obligaties van financieel solide landen, vooral van Duitsland, erg gewild waren. Het rendement daalde hierdoor tot historische lage waarden. De Duitse rente daalde eind mei even onder 1,2% en kortlopende obligaties konden zelfs worden uitgeschreven met een negatieve couponrente. Beleggers waren dus bereid om geld erop toe te leggen, in ruil

voor de zekerheid dat ze de hoofdsom terug zouden ontvangen. Later in het jaar nam het vertrouwen in een goede afloop van de Europese schulden crisis weer toe. De waarde van de euro nam toe de aandelenkoersen stegen weer en de risico-opslagen op obligaties namen weer af. In het vierde kwartaal is het permanente noodfonds ESM officieel gelanceerd en zijn er op Europees niveau afspraken gemaakt over een gemeenschappelijk banktoezicht.

De inflatie bleef wereldwijd beperkt. In de VS lag de consumentenprijsinflatie rond de 2% op jaarbasis. Ook de kerninflatie (geschoond voor voedsel- en energieprijzen) bewoog zich rond de 2%. In de Eurozone daalde de inflatie tot net boven de 2% en bewoog de kerninflatie zijwaarts rond het niveau van 1,5%. Onder invloed van een lagere olieprijs en onzekere economische vooruitzichten werden de verwachtingen voor de toekomstige inflatie door diverse marktpartijen neerwaarts bijgesteld.

Ontwikkelingen financiële markten

Aandelenmarkten

De aandelenmarkten hebben in 2012 een aardig rendement behaald. In het tweede kwartaal hadden de meeste aandelenmarkten een negatief rendement. Vooral de Europese aandelen daalden sterk. De oorzaak was de voortdurende Europese schulden crisis. Op de verschillende Europese tops kwamen de politici niet tot een eensgezinde oplossing voor de Europese schulden crisis. Nadat het vertrouwen van beleggers door Draghi weer hersteld was, waren de beleggers weer bereid om risico's te nemen. De aandelenbeurzen lieten dan ook vooral in het derde kwartaal een stijging zien. In het vierde kwartaal waren de aandelenrendementen nagenoeg nihil. Tegen het einde van het jaar groeide de onrust over de "fiscal cliff" en het schuldplafond in de Verenigde Staten. De Dow Jones index liet in het vierde kwartaal een negatief rendement zien. In de Verenigde Staten zijn aandelen aanzienlijk duurder en beleggers hadden hun vraagtekens over de hoge winstmarges van Amerikaanse bedrijven, die nog steeds op recordhoogte staan. Verder was er belangstelling voor de VS belangstelling in de oplopende werkloosheid en de automatische belastingverhogingen en bezuinigingen die in werking zouden treden als de problematiek rond de "fiscal cliff" niet opgelost zou worden.

| | Q4 '11 | Q1 '12 | Q2 '12 | Q3 '12 | Q4 '12 | Rendement 2012 |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|----------------|
| Dow Jones | 9.427 | 9.910 | 10.181 | 10.436 | 9.930 | 5,3% |
| Nasdaq | 2.010 | 2.319 | 2.320 | 2.420 | 2.288 | 13,8% |
| MSCI Euroope | 85 | 91 | 87 | 93 | 96 | 13,4% |
| MSCI Azië | 88 | 95 | 93 | 95 | 98 | 11,6% |
| MSCI World | 913 | 984 | 977 | 1.019 | 1.014 | 11,2% |
| Nikkei 225 | 85 | 92 | 89 | 88 | 91 | 7,8% |
| Sjanghai | 269 | 270 | 277 | 258 | 276 | 2,4% |

Bron: Bloomberg

Obligatiemarkten

De kapitaalmarkt werd in 2012 angstvallig in een wurggreep gehouden door de bewegingen van de rentes van de perifere landen, de Europese schuldencrisis en de kredietbeoordelaars. Het negatieve sentiment greep in de eerste helft van het jaar snel om zich heen. Hierdoor stonden alle perifere landen sterk onder druk. De Europese kapitaalmarktrente vertoonde forse uitslagen en bewoog tussen de 1,17% en de 1,71%. De krasse taal van Draghi en dat een Griekse exit afgeweerd leek, brachten een keerpunt op de financiële markten. De beleggers waren gerust gesteld en waren weer bereid om risico's te nemen. De rentedaling werd gestopt. In het derde en vierde kwartaal bleef het relatief kalm op de kapitaalmarkt en zette de positieve trend voor risico-assets (emerging markets debt en high yield debt) door. De aankondiging van de ECB in september dat zij bereid is, onder voorwaarden, onbeperkt obligaties van perifere landen aan te kopen zorgde voor verdere stabilisatie op de obligatiemarkten. Ook andere centrale banken droegen bij aan het positieve marktsentiment. De Amerikaanse FED heeft in december nieuwe aankopen van overheidsobligaties aangekondigd, die zullen worden voortgezet totdat de werkloosheid onder de 6,5% is gezakt. Als gevolg van het ruime monetaire beleid bleef de marktrente op een zeer laag niveau liggen.

Grondstoffen

Over 2012 is zowel de grootste stijger (soja) als de grootste daler (koffie) een zogenaamde "soft commodity". Met een soft commodity wordt een commodity bedoeld die verbouwd wordt en niet uit de mijnbouw komt. Soja had het afgelopen jaar te kampen met tegenvallende oogsten vanwege droogte en hoge temperaturen in het middenwesten van de Verenigde Staten. Dit leidde op jaarbasis tot een prijsstijging van ongeveer 25%. Gedurende het jaar bedroeg de stijging kortstondig zelfs meer dan 90%. Voor de grootste daler, koffie, gold het tegenovergestelde. De oogsten leverden meer op dan verwacht. Daar kwam nog eens bij dat de vraag naar koffie slechts licht toenam. Koffie sloot 2012 af met een daling van 40,6%.

De industriële metalen lieten op jaarbasis in 2013 beperkte bewegingen zien. Deze metalengroep reageert sterk op economische activiteit. Lood liet in deze categorie met 11,3% de grootste stijging zien. Bij de dalers bevond zich nikkel (daling 9,65% op jaarbasis). Dit metaal wordt veel afgenomen door de staalindustrie. De staalsector bevond zich in 2012 in een crisis, waar de vraag naar nikkel ook onder te lijden had.

Bij de edelmetalen slaagde goud er niet meer in om de hoogste stand ooit (\$ 1.921 daterend van 2011) te evenaren. Op jaarbasis steeg het edelmetaal 7,1% tot \$1.675.

Beleggingsbeleid

Het bestuur van het pensioenfonds heeft in 2011 een nieuwe ALM-studie laten uitvoeren, die in het eerste kwartaal van 2012 werd afgerond. In aansluiting op deze studie is het beleggingsbeleid van het pensioenfonds geactualiseerd. Het beleggingsbeleid vindt plaats in het belang van aanspraak- en pensioengerechtigden. Het pensioenfonds zoekt daarbij een beleid waarbij er een goede pensioenregeling aangeboden wordt die tegen een acceptabele prijs uitgevoerd kan worden.

In 2012 besloot het bestuur van het pensioenfonds om de beleggingen bij één vermogensbeheerder onder te brengen. Begin 2012 was het vermogen uitbesteed aan drie vermogensbeheerders, hetgeen niet efficiënt was. Het bestuur heeft daarom de "commissie vermogensbeheerselectie" benoemd. De commissie werd gevormd door afgevaardigde van het bestuur en een externe deskundige. De commissie had de opdracht om de beheerdersselectie uit te voeren en een advies aan het bestuur uit te brengen. De commissie heeft eerst het selectieproces in kaart gebracht en heeft vervolgens verschillende vermogensbeheerders benaderd om op basis van het gedefinieerde beleggingsbeleid een offerte en toelichting uit te brengen. Het selectieproces is in het derde kwartaal van 2012 afgerond en het bestuur heeft vervolgens op basis van het advies en gesprekken met de vermogensbeheerder een keuze gemaakt voor BNP Paribas Asset Management. Vervolgens is door de beleggingscommissie een transitieplan opgesteld om de vermogensoverdracht van de drie vermogensbeheerders naar de nieuwe vermogensbeheerder te laten plaats vinden. In december 2012 heeft de transitie succesvol plaats gevonden.

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 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.

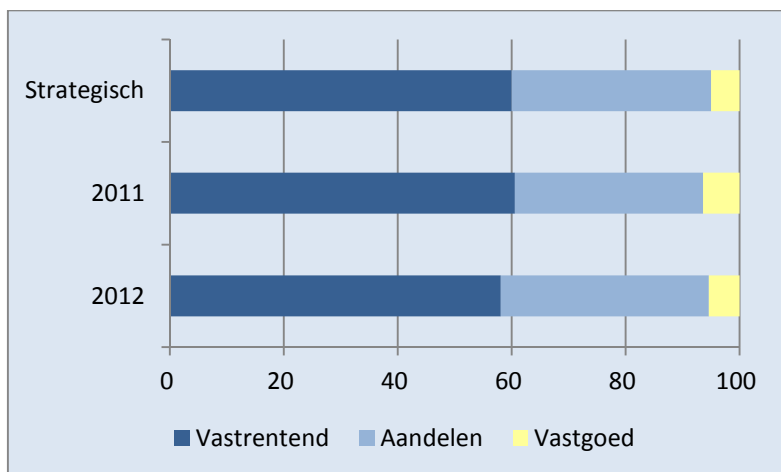
De "investment beliefs" van het pensioenfonds zijn:

- ✓ 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. Het grootste risico voor het fonds is het renterisico. Hiervan wordt 50% afgedekt;

- ✓ 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

De strategische beleggingsmix is in onderstaande tabel opgenomen, inclusief de bandbreedte per beleggingscategorie. De strategische beleggingsmix is in 2012 aangepast. De categorie vastrentende waarden is licht verlaagd (-2,5%) en de categorie zakelijke waarden (inclusief vastgoed) is beperkt uitgebreid (+2,5%).

| Categorie | Strategisch | Minimum | Maximum |
|----------------------|-------------|---------|---------|
| Vastgoedbelegging | 5% | 0% | 10% |
| Aandelen | 35% | 25% | 45% |
| Vastrentende waarden | 60% | 50% | 70% |
| Liquide middelen | 0,0% | 0% | 5% |

Benchmark

De beleggingen van het pensioenfonds zijn ondergebracht in goed gediversifieerde beleggingsfondsen. De benchmarks voor het pensioenfonds zijn in onderstaande tabel opgenomen. Voor de performancecijfers zijn in 2012 geen bruikbare benchmarkcijfers bekend. Voor 2013 zal dit wel het geval zijn.

Per einde 2012:

| Beleggingscategorie | Mandaat | Stijl | Index |
|--------------------------------|---------|---------|---|
| Vastrentende waarden | | | |
| Staatsobligaties / LDI fondsen | BNP | passief | BM Levered Barclay zero coupon bellwether swap index |
| Bedrijfsobligaties | BNP | actief | 50% BC Euro Corp. – USD hedged + 50% BC US Corp. |
| Emerging market debt | BNP | actief | JP Morgan GBI EM Global Diversified, unhedged in USD |
| High Yield obligaties | BNP | actief | Merill Lynch – Global High Yield BB-B rated, 2% constr.,ex Fin. |
| Zakelijke waarden | | | |
| Aandelen | | | MSCI Europe Net return Index |
| -Europa | BNP | actief | MSCI North America Net return Index |
| -North America | BNP | passief | MSCI Japan Net return Index |
| -Japan | BNP | passief | MSCI Pacific ex Japan Net return Index |
| -Pacific ex Japan | BNP | passief | MSCI Emerging Markets Net return Index |
| -Emerging markets Equity | BNP | passief | |
| Vastgoed | BNP | actief | FTSE EPRA NAREIT Global EUR (Netto) |
| Cash | BNP | - | - |

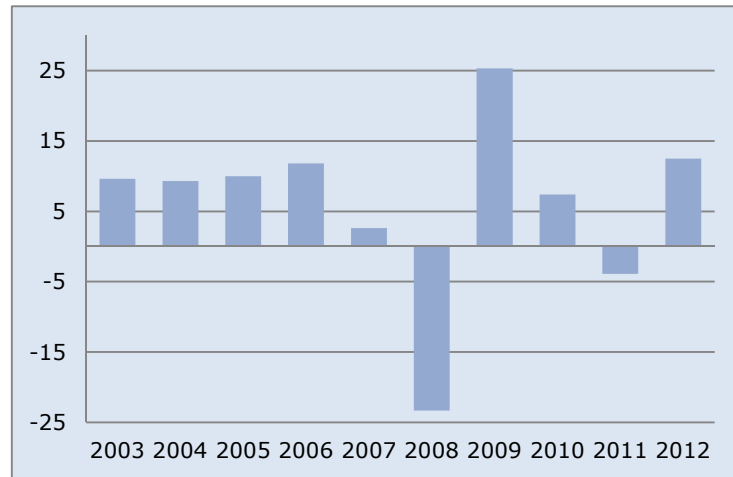
Rendement

Op de gehele portefeuille is een rendement behaald van 12,5% (2011: -3,9%)

Het rendement kan als volgt worden gespecificeerd:

| Categorie | 2012 portefeuille | 2011 portefeuille |
|----------------------|-------------------|-------------------|
| Vastgoedbelegging | 22,7% | -25,1% |
| Aandelen | 18,5% | -16,4% |
| Hedgefonds | 2,0% | - |
| Vastrentende waarden | 10,6% | 4,6% |
| Totaal | 12,5% | -3,9% |

De portefeuillerendementen zijn voor aftrek management- en custodiankosten.
 Het rendement over de afgelopen 10 jaar geeft het volgende beeld:



Vooruitzichten voor de financiële markten

Wereldwijde economie

In de VS trekken de consumentenbestedingen, de duurzame orders en de huizenmarkt aan. Ook de arbeidsmarkt laat een positieve tendens zien. Het aantal banen is toegenomen en de werkloosheid bedraagt 7,8%; het laagste niveau sinds begin 2009. Democraten en Republikeinen moeten overeenstemming bereiken over de automatische bezuinigingen van \$ 85 miljard, die voortvloeien uit de fiscal cliff. Deze kunnen namelijk voor een kentering in de economische groei zorgen. Voor 2013 wordt echter toch uitgegaan dat de VS een gematigde groei zal hebben.

De aantrekkende groei in de VS en China, het beleid van de ECB en een afnemende bezuinigingsdrang van (centrale) overheden zouden in de Eurozone kunnen leiden tot een traditioneel, aan de export gerelateerd, herstel. Mede dankzij deze exportgroei zou de eurozone uit de recessie kunnen komen.

Ondanks tekenen van herstel blijft de wereldeconomie kwetsbaar voor schokken. De rol van de centrale banken en van de politici blijven vooralsnog cruciaal voor een voortzetting van het gematigde economische herstel. De wereldwijde economische groei kan in 2013 op of iets onder het langjarige gemiddelde uitkomen.

Zakelijke waarden

Mede op basis van de extreem lage rentes, de relatief hoge dividendrendementen en de risicobereidheid van beleggers is de verwachting dat er een (beperkte) positieve waardeontwikkeling op de wereldwijde aandelenmarkten zal plaatsvinden. Gezien de verschillen in de economische groei is de verwachting dat aandelen in de VS en China hogere rendementen zullen laten zien dan Europa en Japan. Gunstig is dat de balansen van de bedrijven nog steeds relatief gezond zijn en veel bedrijven ruimte hebben om eigen aandelen in te kopen en dividenden te verhogen.

De opkomende landen zijn steeds meer in trek bij beleggers. Op zoek naar hoger rendement en diversificatie wordt veel kapitaal in de opkomende landen belegd. Gezien de trend die in 2012 is ingezet zal deze in 2013 doorgezet worden. Door de lage rente in de volwassen economieën gaan beleggers investeren in de opkomende landen. Door de grote vraag naar de lokale valuta, apprecieert deze lokale valuta.

Vastrentende waarden

Het aanhoudend ruime beleid van de centrale banken, het naar verwachting gematigde herstel en de nog steeds voortdurende overcapaciteit in de volwassen economieën ondersteunt de lage rentes van staatsleningen in landen als Verenigde Staten, Duitsland en Nederland. De verwachting is wel dat de rentes, vanaf extreem lage niveaus, kunnen stijgen. Een groot deel van de rentedaling in de afgelopen jaren wordt verklaard doordat beleggers, die in euro's beleggen, kozen te "vluchten" in veilige havens, zoals Duitse en Nederlandse staatsobligaties. De huidige lage rentes zijn op lange termijn onhoudbaar. Daarnaast is de verwachting dat de

Europese schulden crisis stap voor stap wordt opgelost. Dit zal leiden tot het naar elkaar toe bewegen van de rentes op de staatsobligaties van de eurozone landen. Daar hoort, zeker voor de kernlanden van de Eurozone, een hogere kapitaalmarktrente bij.

Het wachten is op Spanje om noodhulp aan te vragen. Vooral nog denkt de Spaanse overheid toe te met de reeds toegezegde € 100 miljard voor de banken en hoopt zij dat de in december opgezette "bad bank" de problemen van de bankensector zal verlichten door slechte leningen van zwakke banken over te nemen. Mocht de crisis weer gaan verhevigen en de Spaanse rente weer sterk gaat oplopen dan zal Spanje er niet aan kunnen ontkomen om bij de EU aan te kloppen, waarna de ECB korte Spaanse staatsobligaties kan gaan opkopen.

In onderstaande tabel zijn de analistenverwachtingen van de 10-jaars rente van verschillende landen opgenomen.

| 10-jaars rente in % | Q1 2013 | Q2 2013 | Q3 2013 | Q4 2013 | Q1 2014 |
|---------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Verenigde staten | 1,94 | 2,04 | 2,19 | 2,33 | 2,52 |
| Duitsland | 1,61 | 1,70 | 1,80 | 1,92 | 2,03 |
| Frankrijk | 2,33 | 2,41 | 2,52 | 2,57 | 2,70 |
| Japan | 0,74 | 0,77 | 0,84 | 0,94 | 0,97 |
| Italie | 4,55 | 4,33 | 4,27 | 4,42 | 4,20 |

Bron: Bloomberg

Grondstoffen

In 2013 kunnen vooral de industriële metalen profiteren van een mogelijk herstel van de wereldeconomie. Deze metalen zijn doorgaans het gevoeligst voor wijzigingen in de stand van de economische barometer. Wel dient er rekening mee gehouden te worden dat er nog veel aanbod in de markt kan komen. Voor koper wordt bijvoorbeeld 5% meer aanbod dan in 2012 verwacht, vooral afkomstig vanuit de mijnen in Chili en Mongolië. Soft commodities zijn in het prijsverloop sterk afhankelijk van de weersomstandigheden. Gedurende 2013 zal langzaam duidelijk worden hoeveel procent van geplande oogst naar verwachting gerealiseerd kan worden.

De prijs van edelmetalen wordt sterk beïnvloed door vluchtgedrag van beleggers. Nu minder gevreesd wordt voor de toekomst van de eurozone en de Federal Reserve in de Verenigde Staten al begint te spreken over het afbouwen van het opkoopprogramma van staatsleningen, lopen de prijzen van bijvoorbeeld goud langzaam terug. De verwachting is dat posities in goud (o.a. aangehouden in de vorm van exchange-traded products) verder worden afgebouwd als het herstel vorm krijgt.

Valutamarkten

Het systeemrisico in de eurozone is weliswaar sterk afgenomen, maar is nog niet definitief van de baan. Bovendien is de economie van de eurozone relatief zwak. Daardoor blijft de euro

kwetsbaar ten opzichte van de Amerikaanse dollar. De verwachting is dat de ECB het officiële rentetarief gelijk houdt of zelfs kan verlagen, indien dit noodzakelijk is om de kapitaalmarkt te ondersteunen. De opkomende landen verwijten de centrale bankiers in de Verenigde Staten, het Verenigd Koninkrijk, de Eurozone en Japan, dat ze door het kwantitatief verruimingsbeleid een valutaoorlog uitlokken.

De miljarden die de FED, ECB en Bank of Japan in hun financiële systeem pompen verdwijnen voor een groot deel naar de snelgroeiende opkomende landen. Door de grote vraag naar de lokale deviezen stijgt deze in waarde en bedreigt dit de concurrentiepositie van de opkomende markten. Door de devaluatie van de deviezen van de ontwikkelde landen verbeteren de concurrentiepositie, waardoor de export toeneemt van de ontwikkelde landen. De opkomende markten nemen maatregelen om de stijging van hun lokale valuta tegen te gaan door heffingen of belastingen in te voeren op grensoverschrijdende financiële transacties of de rente te verlagen.

Inflatie

Het opkopen van grote hoeveelheden staatspapier, het injecteren van grote hoeveelheden liquiditeit in de bancaire systemen en de lage marktrenten zorgen voor een verstoring in de efficiënte allocatie van de middelen. Een gevolg hiervan is dat de inflatie op termijn zal toenemen. In eerste instantie komt die voort uit het opstuwende effect op de wereldwijde grondstoffenprijzen. Door de kunstmatige lage rentes in de industrielanden dwingen ook opkomende en ontwikkelingslanden tot een ruimer monetair beleid vanwege de concurrentiepositie. Het gevolg is dat de productie en interne vraag van opkomende landen groter wordt. Zodra de groei wereldwijd aantrekt, neemt de opwaartse druk op de grondstoffenprijzen sterk toe, tegen de achtergrond van een structureel stijgende vraag naar grondstoffen vanuit opkomende landen. Door een herstel zou dus de importinflatie toenemen voor ontwikkelde landen.

Het effect van de grote hoeveelheid liquiditeit die centrale banken gecreëerd hebben, is ook nog steeds een dreiging voor inflatie. De centrale banken zeggen zelf dat zij over voldoende instrumenten beschikken om de overliquiditeit uit het systeem te halen. Maar de ervaring leert dat de centrale banken te laat ingrijpen, om het economisch herstel niet te verstoren.

3.9 Pensioenparagraaf

Per 1 januari 2012 is een nieuwe uitvoeringsovereenkomst met de werkgever overeen gekomen. Deze overeenkomst heeft een onbepaalde duur met een opzegtermijn van drie maanden per 31 december van het jaar.

De overige fondsdocumenten zijn 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 | Middelloonregeling | Gemitigeerde eindloonregeling |
| Pensioenleeftijd | 65 | 65 |
| Pensioengevend salaris | 12x maandsalaris plus VT | 12x maandsalaris plus VT |
| Franchise | € 13.062 | € 16.282 |
| Opbouwpercentage vast salaris | 2,25% | 1,75% |
| Nabestaandenpensioen | 70% | 70% |
| Gemiddelde premie in procenten van de pensioengrondslag | 29,5% | 29,5% |

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 actuaaris. 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

In het verslagjaar 2013 wordt een wijziging in de pensioenregeling doorgevoerd. De pensioenrichtdatum zal vanaf 1 januari 2013 verhoogd worden van 65 jaar naar 67 jaar. De fondsdocumenten zullen waar nodig hierop aangepast worden.

Mutatieoverzicht deelnemers

| | Actief | Slaper | Pensioen-gerechtigd | Totaal |
|-----------------------------------|------------|------------|---------------------|------------|
| Stand per 1 januari 2012 | 159 | 245 | 128 | 532 |
| Nieuwe deelnemers | 12 | - | - | 12 |
| Ontslag | -16 | 16 | - | - |
| Waardeoverdracht/afkoop | - | -1 | - | -1 |
| Ingang pensioen | -3 | -10 | 15 | 2 |
| Overlijden | -1 | - | -1 | -2 |
| Overige oorzaken/inbreng Van Loon | 94 | 127 | 45 | 266 |
| Stand 31 december 2012 | 245 | 377 | 187 | 809 |

3.10 Actuariële paragraaf

Actuariële analyse

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

| (* € 1.000) | 2012 | 2011 |
|---|--------------|---------------|
| Premieresultaat | | |
| Premiebijdragen | 1.660 | 1.052 |
| Pensioenopbouw | -1.450 | -830 |
| Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten | 29 | 15 |
| Pensioenuitvoeringskosten | -336 | -193 |
| Interestresultaat | | |
| Beleggingsresultaten | 5.108 | -896 |
| Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen | -705 | -301 |
| Pensioenkorting resp indexering en overige toeslagen | 2.053 | -124 |
| Wijziging marktrente | -2.654 | -3.570 |
| Overig resultaat | | |
| Resultaat op waardeoverdrachten) | -1.121 | - |
| Resultaat op kanssystemen | -318 | -117 |
| Overige baten | -42 | 172 |
| Wijziging overlevingstafels | -440 | - |
| Saldo van baten en lasten | 1.784 | -4.792 |

Kostendeekkende premie

| (* € 1.000) | |
|---------------------------------------|-------|
| Zuiver kostendeekkende premie | 2.124 |
| Gedempte kostendeekkende premie | 1.571 |
| Ontvangen (feitelijke) pensioenpremie | 1.660 |

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 2012 ter grootte van 1.661 (bestaande uit premie conform abtn ad. 1.571 en een herstellpremie van 90). De door het pensioenfonds ontvangen pensioenpremie van € 1.660 is iets lager dan de conform de actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn) vastgestelde gedempte premie (inclusief herstellpremie). Hiermee wordt niet voldaan aan de in de Pensioenwet beschreven vereisten. De ontvangen premie heeft niet bij kunnen dragen aan herstel omdat het fonds heeft geopteerd voor de eenmalige mogelijkheid tot "adempauze". De premie voor 2013 zal wel bijdragen aan herstel.

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 18% heeft, als volgt gespecificeerd:

| (* € 1.000) | Bedrag | In % van TV |
|--|---------------|--------------|
| Aanwezig vermogen | 47.415 | 98,3 |
| Af: TV | -48.239 | -100,0 |
| Af: minimaal vereist eigen vermogen 4,1% | -2.026 | -4,2 |
| Dekkingspositie | -2.850 | -5,3 |
| Af: vereist eigen vermogen (exclusief minimaal vereist eigen vermogen) | -5.846 | -12,1 |
| Reservepositie | -8.696 | -18,0 |

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 en matchingrisico's
- ✓ Operationele en uitbestedingsrisico's
- ✓ Juridische risico's

Beleggingsrisico's

In 2012 heeft het bestuur de kwaliteit van de vastrentende portefeuille wederom 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.

Actuariële risico's

In 2012 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 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.

Rente- en matchingrisico's

Het fonds is gevoelig voor wijzigingen in de marktrente omdat de duration van de beleggingen en de verplichtingen niet gelijk zijn. 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 2012 is het verder verhogen van de duration dan wel deze minimaal op het huidige niveau te houden. Uitgangspunt van het beleggingsbeleid is een renteafdekking van 50%. De bandbreedte voor de rente afdekking is 45% - 55%.

Het pensioenfonds heeft besloten om het renterisico tussen de verplichtingen en de beleggingen met 50% af te dekken. De bandbreedte voor de rente afdekking is 45% - 55%.

Ultimo december 2012 is het renterisico voor ca 50% afgedekt op basis van de DNB/UFR. Het pensioenfonds heeft expliciet ervoor gekozen om afdekking op deze manier te baseren.

Operationele en uitbestedingsrisico's

Het risico samenhangend met ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting dan wel procesuitvoering. Hieronder wordt onder andere verstaan het risico van onvoldoende doelmatige en/of onvoldoende doeltreffende processen op het gebied van pensioenadministratie, het risico samenhangend met de vraag hoe cruciaal juiste, tijdige en volledige informatievoorziening is voor het adequaat sturen en beheersen van de geïdentificeerde risico's en ter ondersteuning van adequate managementbeslissingen. Dit risico, alsmede de risico's omtrent uitbesteding en IT omgeving, worden onder meer gemitigeerd door adequate uitbestedingscontracten met externe dienstverleners en de rapportages (zoals ISAE3402) die door deze partijen worden verstrekt.

Juridische risico's

Het risico samenhangend met (veranderingen in en naleving van) wet- en regelgeving, het mogelijk bedreigd worden van haar rechtspositie, met inbegrip van de mogelijkheid dat contractuele bepalingen niet afdwingbaar of niet correct gedocumenteerd zijn. Het bestuur monitort doorlopend veranderingen in wet- en regelgeving.

3.12 Toekomstparagraaf

In het boekjaar 2013 zullen onverminderd de ontwikkelingen op de rente- en aandelenmarkt scherp worden gevolgd, alsmede de financiële positie van het pensioenfonds en het herstel ten opzichte van het herstelplan. Nog steeds is de volatiliteit van de rentecurve van grote invloed op de dekkingsgraad. Het ingezette beleggingsbeleid moet het fonds voor al te grote schommelingen in de dekkingsgraad beschermen.

Voor 2013 staan verder als belangrijkste onderwerpen op de agenda van het bestuur het wijzigen van de pensioenrichtdatum in 67 jaar en de communicatie hieromtrent. Met de verhoging van de pensioenleeftijd wordt voorkomen dat de premie uit stijgt boven het door de werkgever aangegeven plafond van 29,5% van de som van de pensioengrondslagen.

Geldrop, 19 juni 2013

Stichting Pensioenfonds Coram

N.J. Pilaar (voorzitter)

R.A.M. Rosenau (secretaris)

R. Adriaans

Drs. N.A. Splinter

M. Rutten QC

Ir. P. Hulshof MBA

J.H. Haisma

J.C.J. Kalkhoven

STICHTING PENSIOENFONDS CORAM

JAARREKENING 2012

4 JAARREKENING

4.1 Balans per 31 december 2012

| (* € 1.000) | Ref. | 31 december 2012 | 31 december 2011 |
|---|------|------------------|------------------|
| ACTIVA | | | |
| Beleggingen voor risico pensioenfonds | 1. | | |
| Vastgoedbelegging | | 2.248 | 984 |
| Aandelen | | 15.360 | 5.923 |
| Vastrentende waarden | | 24.276 | 12.224 |
| Derivaten | | 141 | - |
| | | <hr/> | <hr/> |
| | | 42.025 | 19.131 |
| Herverzekeringsdeel technische voorzieningen | 2. | 1.331 | 1.206 |
| Vorderingen en overlopende activa | 3. | | |
| Premies | | 66 | 69 |
| Verzekeringsmaatschappijen | | 5 | 8 |
| Overige | | 41 | 399 |
| | | <hr/> | <hr/> |
| | | 112 | 476 |
| Overige activa | 4. | | |
| Liquide middelen | | 4.083 | 4.090 |
| | | <hr/> | <hr/> |
| Totaal activa | | 47.551 | 24.903 |

| (* € 1.000) | Ref. | 31 december 2012 | 31 december 2011 |
|--|------|------------------|------------------|
| PASSIVA | | | |
| Stichtingskapitaal en reserves | 5. | | |
| Risicoreserve | | 7.872 | 4.601 |
| Algemene reserve | | -8.696 | -7.209 |
| | | -824 | -2.608 |
| Technische voorzieningen | 6. | | |
| Voorziening pensioenverplichtingen | | 48.239 | 27.393 |
| Overige schulden en overlopende passiva | 7. | 136 | 118 |
| Totaal passiva | | 47.551 | 24.903 |

4.2 Staat van baten en lasten over 2012

| (* € 1.000) | Ref | 2012 | 2011 |
|--|-----|----------------|---------------|
| BATEN | | | |
| Premiebijdragen van werkgever en werknemers | 8 | 1.660 | 1.052 |
| Beleggingsresultaten risico pensioenfond s | 9 | 5.108 | -892 |
| Overige baten | 10 | 122 | 93 |
| | | <u>6.890</u> | <u>253</u> |
| LASTEN | | | |
| Pensioenuitkeringen | 11 | -1.437 | -785 |
| Pensioenuitvoeringskosten | 12 | -336 | -193 |
| Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor rekening van het pensioenfond s | 13 | | |
| Pensioenopbouw | | -1.450 | -830 |
| Kortingen/Toeslagen | | 2.053 | -124 |
| Rentetoevoeging | | -705 | -301 |
| Onttrekking pensioenuitkeringen | | 1.441 | 736 |
| Onttrekking uitvoeringskosten | | 29 | 15 |
| Wijziging marktrente | | -2.654 | -3.570 |
| Overdracht van rechten | | -18.751 | - |
| Overige mutaties | | -369 | -2 |
| Wijziging overlevingstafels | | -440 | - |
| | | <u>-20.846</u> | <u>-4.076</u> |
| Saldo overdracht van rechten | 14 | 17.630 | - |
| Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen | 15 | 9 | 63 |
| Overige lasten | 16 | -126 | -54 |
| | | <u>-5.106</u> | <u>-5.045</u> |
| Saldo van baten en lasten | | 1.784 | -4.792 |

4.3 Bestemming van het saldo van baten en lasten

| (* € 1.000) | 2012 | 2011 |
|------------------|--------------|---------------|
| Risicoreserve | 3.271 | -130 |
| Algemene reserve | -1.487 | -4.662 |
| | 1.784 | -4.792 |

4.4 Kasstroomoverzicht over 2012

| (* € 1.000) | 2012 | 2011 |
|--|-------------|--------------|
| Kasstroom uit pensioenactiviteiten | | |
| Ontvangen premies | 1.594 | 982 |
| Betaalde pensioenuitkeringen | -1.436 | -787 |
| Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars | 124 | 98 |
| Betaalde premies herverzekering | -126 | -54 |
| Betaalde pensioenuitvoeringskosten | -337 | -182 |
| Overigen | 547 | -14 |
| Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten | 366 | 43 |
| Kasstroom uit beleggingsactiviteiten | | |
| Verkopen en aflossingen van beleggingen | 42.105 | 1.027 |
| Ontvangen directe beleggingsopbrengsten | 1.713 | 683 |
| Aankopen beleggingen | -44.170 | -263 |
| Betaalde kosten van vermogensbeheer | -21 | 2 |
| Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten | -373 | 1.449 |
| Mutatie liquide middelen | -7 | 1.492 |
| Verloop liquide middelen | | |
| Stand 1 januari | 4.090 | 2.598 |
| Stand 31 december | 4.083 | 4.090 |
| Mutatie liquide middelen | -7 | 1.492 |

4.5 Toelichting behorende tot de jaarrekening 2012

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 19 juni 2013 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 2012 geringe beleggingen in GBP en USD.

Beleggingen

Algemeen

De beleggingen worden gewaardeerd op actuele waarde. 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 (marktwaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (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 2012 gemiddeld 2,48%.
- ✓ Volgens de Prognosetafel 2012-2062 (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 sterftেকans 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 rentecurve. Voor 2011 (vergelijkende cijfers) betrof dit de rentetermijnstructuur op basis van een driemaandsgemiddelde. Voor 2012 betreft dit de rentetermijnstructuur op basis van een driemaandsgemiddelde met toepassing van de Ultimate Forward Rate. Het hanteren van de UFR houdt in dat voor ver in de toekomst liggende verplichtingen (20 jaar tot 60 jaar) een aangepaste rentecurve (ultimo 2012 hogere rente) wordt gehanteerd. Voor verplichtingen korter dan 20 jaar geldt de rentetermijnstructuur op basis van een driemaandsgemiddelde. Voor het fonds heeft dit een verlaging van de voorziening opgeleverd van ca. 1%.

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) | 2012 | 2011 |
|------------------------------|--------------|------------|
| Stand per 1 januari | 984 | 1.364 |
| Aankopen | 2.238 | 100 |
| Verkopen | -1.089 | -77 |
| Herwaardering | 115 | -403 |
| Stand per 31 december | 2.248 | 984 |

De vastgoedbeleggingen kunnen als volgt worden gecategoriseerd:

| (* € 1.000) | 2012 | 2011 |
|------------------------------|--------------|------------|
| Indirect niet beursgenoteerd | 2.248 | 984 |
| Stand per 31 december | 2.248 | 984 |

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

Aandelen

| (* € 1.000) | 2012 | 2011 |
|------------------------------|---------------|--------------|
| Stand per 1 januari | 5.923 | 7.100 |
| Aankopen | 15.330 | 13 |
| Verkopen | -7.078 | - |
| Herwaardering | 1.185 | -1.190 |
| Stand per 31 december | 15.360 | 5.923 |

De aandelenbeleggingen kunnen als volgt worden gecategoriseerd:

| (* € 1.000) | 2012 | 2011 |
|------------------------------|---------------|--------------|
| Beleggingsinstellingen | 15.360 | 4.676 |
| Mature markets | - | 1.247 |
| Stand per 31 december | 15.360 | 5.923 |

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

Vastrentende waarden

| (* € 1.000) | 2012 | 2011 |
|------------------------------|---------------|---------------|
| Stand per 1 januari | 12.224 | 13.004 |
| Aankopen | 24.095 | 150 |
| Verkopen | -13.165 | -950 |
| Herwaardering | 1.122 | 20 |
| Stand per 31 december | 24.276 | 12.224 |

De beleggingen in vastrentende waarden kunnen als volgt worden gecategoriseerd:

| (* € 1.000) | 2012 | 2011 |
|------------------------------|---------------|---------------|
| Beleggingsinstellingen | 24.276 | - |
| Staat | - | 3.321 |
| Bedrijven | - | 8.903 |
| Stand per 31 december | 24.276 | 12.224 |

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

| (* € 1.000) | 2012 | 2011 |
|------------------|------------|----------|
| Derivaten | 141 | - |

Dit betreft de waarde van de hedgecontracten ter afdekking van het valutarisico.

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) | 2012 | 2011 |
|------------------|--------------|--------------|
| Garantiecontract | 1.331 | 1.206 |

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

Het betreft nominale pensioenen uit een oude herverzekeringsovereenkomsten met Aegon en Nationale Nederlanden. De overeenkomsten voorzien niet in een resultatendeling.

Vorderingen en overlopende activa (3)

| (* € 1.000) | 2012 | 2011 |
|------------------------------|------------|------------|
| Dividendbelasting | 36 | 9 |
| Lopende intrest | - | 390 |
| Overigen | 5 | - |
| Premies | 66 | 69 |
| Verzekeringmaatschappijen | 5 | 8 |
| Stand per 31 december | 112 | 476 |

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

Overige activa (4)

| (* € 1.000) | 2012 | 2011 |
|-------------------------|--------------|--------------|
| Liquide middelen | 4.083 | 4.090 |

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) | 2012 | 2011 |
|------------------------------|--------------|--------------|
| Stand per 1 januari | 4.601 | 4.731 |
| Resultaat boekjaar | 3.271 | -130 |
| Stand per 31 december | 7.872 | 4.601 |

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

Algemene reserve

| (* € 1.000) | 2012 | 2011 |
|------------------------------|---------------|---------------|
| Stand per 1 januari | -7.209 | -2.547 |
| Resultaat boekjaar | -1.478 | -4.662 |
| Stand per 31 december | -8.696 | -7.209 |

Solvabiliteit

| (* € 1.000) | 2012 | 2011 |
|---------------------------------|-------|-------|
| Minimaal vereist eigen vermogen | 2.026 | 1.123 |
| Vereist eigen vermogen | 7.872 | 4.601 |

De dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

| (* € 1.000) | Vermogen | T. Voorziening | Dekkings- graad |
|------------------------------|---------------|----------------|--------------------|
| Stand per 1 januari | 24.785 | 27.393 | 90,5% |
| Toename of afname | -716 | 4.076 | |
| Stand per 31 december | 47.415 | 48.239 | 98,3% |

Per 31 december 2012 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 evaluatie van het herstelplan begin 2012 heeft het bestuur een voorwaardelijke korting van de opgebouwde aanspraken en rechten per 1 januari 2013 aangekondigd met 5,8%. Hierbij zou voor het uiteindelijke kortingspercentage nog rekening worden gehouden met de financiële situatie eind 2012.

Op 5 februari 2013 heeft het bestuur, op basis van de voorlopige financiële positie op 31 december 2012, het besluit genomen om de kortingsmaatregel door te voeren. De korting is vastgesteld op 4,4%. De korting van 4,4% is op 1 april 2013 geëffectueerd waardoor de aanspraken en rechten van alle deelnemers met 4,4% zijn verlaagd. In overeenstemming met de verslaggevingsregels is deze korting verwerkt in de jaarrekening 2012. Voor de pensioengerechtigden zijn de uitkeringen per 1 april 2013 verlaagd. Op basis van de evaluatie herstelplan zoals begin 2013 is uitgevoerd, verwacht het bestuur dat aan het einde van de looptijd van het korte termijn herstelplan wordt voldaan aan het minimaal vereist eigen vermogen.

Door de korting daalde de voorziening pensioenverplichtingen eind 2012 met 2.053. De korting leidde tot een stijging van de dekkingsgraad per eind 2012 met 4,3%.

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

Technische voorzieningen (6)

| (* € 1.000) | 2012 | 2011 |
|------------------------------|---------------|---------------|
| Eigen beheer | 46.908 | 26.187 |
| Herverzekeringsdeel | 1.331 | 1.206 |
| Stand per 31 december | 48.239 | 27.393 |

Het mutatieoverzicht voor de voorziening voor pensioenverplichtingen is als volgt:

| (* € 1.000) | 2012 | 2011 |
|---|---------------|---------------|
| Stand per 1 januari | 27.393 | 23.317 |
| Pensioenopbouw | 1.450 | 830 |
| Indexering en overige toeslagen | -2.053 | 124 |
| Rentetoevoeging | 705 | 301 |
| Onttrekking voor pensioenuitkeringen | -1.441 | -736 |
| Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten | -29 | -15 |
| Wijziging marktrente | 2.654 | 3.570 |
| Technisch resultaat | 227 | -87 |
| Saldo van inkomende en uitgaande waardeoverdrachten (collectieve overdracht Pensioenfonds G. van Loon's Importmaatschappij) | 18.751 | - |
| Mutaties | 17 | 26 |
| Mutatie herverzekering | 125 | 63 |
| Wijziging overlevingstafels | 440 | - |
| Stand per 31 december | 48.239 | 27.393 |

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) | 2012 | 2011 |
|--|---------------|---------------|
| Actieve en arbeidsongeschikte deelnemers | 18.081 | 10.696 |
| Pensioengerechtigden | 20.773 | 11.712 |
| Gewezen deelnemers | 9.381 | 4.985 |
| Spaarfonds | 4 | - |
| Stand per 31 december | 48.239 | 27.393 |

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) | 2012 | 2011 |
|---------------------------------------|------------|------------|
| Adviseurs en controlekosten | 54 | 56 |
| Niet te traceren pensioengerechtigden | 49 | 49 |
| Overige schulden | 33 | 13 |
| Stand per 31 december | 136 | 118 |

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 dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

| (* € 1.000) | Vermogen | T. Voorziening | Dekkingsgraad |
|------------------------------|---------------|----------------|---------------|
| Stand per 1 januari | 24.785 | 27.393 | 90,5% |
| Toename of afname | -716 | 4.076 | |
| Stand per 31 december | 47.415 | 48.239 | 98,3% |

Het tekort op FTK-grondslagen is als volgt:

| (* € 1.000) | 2012 | | 2011 |
|------------------------------------|---------------|-------|---------------|
| Voorziening pensioenverplichtingen | 48.239 | (a) | 27.393 |
| Buffers: | | | |
| S1 Renterisico | 3.017 | | 2.844 |
| S2 Risico zakelijke waarden | 5.642 | | 2.297 |
| S3 Valutarisico | 548 | | 40 |
| S4 Grondstoffenrisico | - | | - |
| S5 Kredietrisico | 888 | | 311 |
| S6 Verzekeringstechnisch risico | 1.708 | | 1.084 |
| Correlatie-effect | -3.931 | | -1.975 |
| Totaal S (vereiste buffers) | 7.872 | (b) | 4.601 |
| Vereist vermogen | 56.111 | (a+b) | 31.994 |
| Aanwezig vermogen | 47.415 | | 24.785 |
| Tekort | -8.696 | | -7.209 |

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.

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 prijsrisico kan worden gemitigeerd door diversificatie. In aanvulling hierop kan het prijsrisico worden gehedged door het gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten), zoals opties en futures. Het Bestuur maakte in 2012 en 2011 geen gebruik van dergelijke afgeleide instrumenten.

Valutarisico

Het totaalbedrag dat niet in euro's is belegd bedraagt ultimo jaar circa € 5.896 (2011: € 521). Besloten is om overwegend te beleggen in Euro gerelateerde beleggingen of beleggingsfondsen, waarin het valutarisico is afgedekt. De beleggingen in Emerging Markets Debt luiden in lokale valuta's. Besloten is om het valutarisico van deze categorie niet af te dekken en te anticiperen op appreciatie van de lokale valuta. De beleggingen in vreemde valuta kunnen per categorie als volgt worden gespecificeerd:

| (* € 1.000) | 2012 | 2011 |
|-------------|--------------|------------|
| GBP | 1.547 | 269 |
| JPY | 1.123 | - |
| USD | 3.226 | 252 |
| | 5.896 | 521 |

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) | 2012 | 2011 |
|--|------|------|
| Duration vastrentende waarden (staat) | 5,3 | 5,3 |
| Duration credits | - | 1,9 |
| Duration van de pensioenverplichtingen | 17,3 | 17,3 |

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.

Uitgangspunt van het beleggingsbeleid is een renteafdekking van 50%. De bandbreedte voor de rente afdekking is 45% - 55%.

Ultimo december 2012 is het renterisico voor ca 50% afgedekt op basis van de DNB/UFR. Het pensioenfonds heeft expliciet ervoor gekozen om afdekking op deze manier te baseren.

In 2013 zal het renterisico voor 50% blijven afgedekt.

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 schuldbekenenis, 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) | 2012 | 2011 |
|---------------|---------------|---------------|
| AAA | 5.231 | 5.035 |
| AA | 2.230 | 1.814 |
| A | 4.736 | 2.502 |
| BBB | 6.166 | 1.612 |
| Lager dan BBB | 2.834 | 230 |
| Geen rating | 3.079 | 1.031 |
| | 24.276 | 12.224 |

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 2012 zijn er voldoende beleggingen, 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 2012 de volgende posten:

| (* € 1.000) | |
|--------------------|--------|
| Duitsland | 4.033 |
| Frankrijk | 1.915 |
| Japan | 1.444 |
| Nederland | 2.690 |
| Noord-Amerika | 17.218 |
| Pacific (ex Japan) | 1.222 |

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

Specifiek financiële instrumenten

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

bestuur vastgestelde grenzen (limieten) te bevinden.

Het fonds gebruikt derivaten hoofdzakelijk om de hiervoor vermelde vormen van marktrisico zo veel mogelijk af te dekken. Een van de belangrijkste risico's bij derivaten is het kredietrisico.

Dit is het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen.

Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met te goeder naam en faam bekend staande partijen. Bovendien geldt dat zoveel mogelijk wordt gewerkt met onderpand.

Voornamelijk wordt gebruik gemaakt van valutatermijncontracten: dit zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Door middel van valutatermijncontracten worden de valutarisico's afgedekt.

Per 31 december 2012 liepen de volgende valutatermijncontracten:

| (* € 1.000) | Afkorting | Afloopdatum | Bedrag |
|------------------------------|-----------|-------------|------------|
| Engelse pond | GBP | 08-01-2013 | -1 |
| Japanse yen | JPY | 08-01-2013 | 41 |
| US dollar | USD | 08-01-2013 | 101 |
| Stand per 31 december | | | 141 |

Het betreffen valutatermijntransacties ten opzichte van de Euro. De gemiddelde looptijd bedraagt minder dan een maand.

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 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) | 2012 | 2011 |
|--------------|--------------|--------------|
| Werkgever | 1.559 | 1.007 |
| Werknemers | 101 | 40 |
| FVP bijdrage | - | 5 |
| | 1.660 | 1.052 |

De totale bijdrage van werkgever en werknemers bedraagt ca 29% (2011: 23%) van de som van de pensioengrondslagen.

Kostendekkende premie

| (* € 1.000) | |
|--------------------------------|-------|
| Zuiver kostendekkende premie | 2.124 |
| Gedempte kostendekkende premie | 1.571 |
| Ontvangen pensioenpremie | 1.660 |

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 2012 ter grootte van 1.661 (bestaande uit premie conform abtn ad. 1.571 en een herstellpremie van 90). De door het pensioenfonds ontvangen pensioenpremie van € 1.660 is lager dan de conform de actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn) vastgestelde gedempte premie (inclusief herstellpremie). Hiermee wordt niet voldaan aan de in de Pensioenwet beschreven vereisten. De ontvangen premie heeft niet bij kunnen dragen aan herstel omdat het fonds heeft geopteerd voor de eenmalige mogelijkheid tot "adempauze". De premie voor 2013 zal wel bijdragen aan herstel.

Samenstelling zuiver kostendeekkende premie:

| (* € 1.000) | |
|---|--------------|
| 1. Actuarieel benodigde koopsom voor pensioenopbouw en risicodekking tijdens het boekjaar in verband met de aangroei van pensioenverplichtingen | 1.556 |
| 2. Opslag voor het bij de aangroei van pensioenverplichtingen behorende vereist eigen vermogen | 261 |
| 3. Opslag voor de bij de aangroei van de pensioenverplichtingen behorende uitvoeringskosten | 307 |
| 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 | 2.124 |

Gedempte kostendeekkende premie:

| (* € 1.000) | |
|---|--------------|
| 1. Actuarieel benodigde koopsom voor pensioenopbouw en risicodekking tijdens het boekjaar in verband met de aangroei van pensioenverplichtingen | 1.082 |
| 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) | 182 |
| 3. Opslag voor de bij de aangroei van de pensioenverplichtingen behorende uitvoeringskosten | 307 |
| 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 | 1.571 |

Beleggingsresultaten risico pensioenfonds (9)

| (* € 1.000) | 2012 | 2011 |
|------------------------------------|--------------|-------------|
| Dividenden | 429 | 96 |
| Herwaarderingsresultaten | 3.750 | -1.573 |
| Intrest | 949 | 584 |
| Rebate Vanguard | 38 | 12 |
| Kosten toegerekend aan beleggingen | -58 | -11 |
| | 5.108 | -892 |

Overige baten (10)

| (* € 1.000) | 2012 | 2011 |
|--|------------|-----------|
| Uitkering uit hoofde van herverzekering: | | |
| Ouderdomspensioen | 62 | 48 |
| Partnerpensioen | 22 | 21 |
| Arbeidsongeschiktheidspensioen | 25 | 24 |
| Overige uitkeringen | 13 | - |
| | 122 | 93 |

Pensioenopbouw

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

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 2,48% (2011: 2,74%).

Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitkeringen

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

Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten

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

Pensioenuitkeringen (11)

| (* € 1.000) | 2012 | 2011 |
|--------------------------|--------------|------------|
| Ouderdomspensioen | 1.086 | 581 |
| Partnerpensioen | 349 | 204 |
| Wezenpensioen en afkopen | 2 | - |
| | 1.437 | 785 |

Pensioenuitvoeringskosten (12)

| (* € 1.000) | 2012 | 2011 |
|---------------------------|------------|------------|
| Accountantskosten | 24 | 18 |
| Actuaris- en advieskosten | 87 | 67 |
| Administratiekosten | 119 | 73 |
| Advies vermogensbeheer | 83 | 29 |
| Overige kosten | 23 | 6 |
| | 336 | 193 |

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

| (* € 1.000) | 2012 | 2011 |
|-------------------------------|-----------|-----------|
| Controle van de jaarrekening | 18 | 18 |
| Andere niet controle diensten | 7 | - |
| | 25 | 18 |

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) | 2012 | 2011 |
|--|---------------|--------------|
| Toename | | |
| - Benodigde interest | 705 | 301 |
| - Benodigd voor pensioenopbouw | 1.450 | 830 |
| - Benodigd voor toeslagen | - | 124 |
| - Inkomende waardeoverdrachten | 18.751 | - |
| Afname | | |
| - Vrijval excassokosten | 29 | 15 |
| - Korting pensioenrechten | 2.053 | - |
| - Uitgaande waardeoverdrachten/afkopen | - | 17 |
| - Uitkeringen | 1.441 | 736 |
| - Mutatie herverzekering | -125 | -63 |
| Wijziging | | |
| - Wijziging marktrente | 2.654 | 3.571 |
| - Overige mutaties | 17 | -132 |
| - Technisch resultaat | 227 | 87 |
| - Wijziging overlevingstafels (+ 4,6%) | 440 | - |
| | 20.846 | 4.076 |

Saldo overdracht van rechten (14)

| (* € 1.000) | 2012 | 2011 |
|------------------------------|---------------|----------|
| Inkomende waardeoverdrachten | 17.630 | - |
| Uitgaande waardeoverdrachten | - | - |
| | 17.630 | - |

Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen (15)

| (* € 1.000) | 2012 | 2011 |
|------------------|----------|-----------|
| Mutatie boekjaar | 9 | 63 |

Overige lasten (16)

| (* € 1.000) | 2012 | 2011 |
|-----------------------|------------|-----------|
| Premie herverzekering | 126 | 54 |

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 thans 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, 19 juni 2013

Stichting Pensioenfonds Coram

N.J. Pilaar (voorzitter)

R.A.M. Rosenau (secretaris)

R. Adriaans

Drs. N.A. Splinter

M. Rutten QC

Ir. P. Hulshof MBA

J.H. Haisma

J.C.J. Kalkhoven

5 OVERIGE GEGEVENS

5.1 Gebeurtenissen na balansdatum

Korting van aanspraken en rechten

Op basis van de evaluatie van het herstelplan begin 2012 heeft het bestuur een voorwaardelijke korting van de opgebouwde aanspraken en rechten per 1 januari 2013 aangekondigd met 5,8%. Hierbij zou voor het uiteindelijke kortingspercentage nog rekening worden gehouden met de financiële situatie eind 2012.

Op 5 februari 2013 heeft het bestuur, op basis van de voorlopige financiële positie op 31 december 2012, het besluit genomen om de kortingsmaatregel door te voeren. De korting is vastgesteld op 4,4%. De korting van 4,4% is op 1 april 2013 geëffectueerd waardoor de aanspraken en rechten van alle deelnemers met 4,4% zijn verlaagd. In overeenstemming met de verslaggevingsregels is deze korting verwerkt in de jaarrekening 2012. Voor de pensioengerechtigden zijn de uitkeringen per 1 april 2013 verlaagd. Op basis van de evaluatie herstelplan zoals begin 2013 is uitgevoerd, verwacht het bestuur dat aan het einde van de looptijd van het korte termijn herstelplan wordt voldaan aan het minimaal vereist eigen vermogen.

Door de korting daalde de voorziening pensioenverplichtingen eind 2012 met 2.053. De korting leidde tot een stijging van de dekkingsgraad per eind 2012 met 4,3%.

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.

5.3 Verwachte wijzigingen in het komend jaar

In het verslagjaar 2013 wordt een wijziging in de pensioenregeling doorgevoerd. De pensioenrichtdatum zal vanaf 1 januari 2013 verhoogd worden van 65 jaar naar 67 jaar. De fondsdocumenten zullen waar nodig hierop aangepast worden.

Deze wijziging heeft geen gevolgen voor de cijfers 2012.

5.4 Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Coram te Geldrop is aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het verslagjaar 2012.

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.

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.

Het pensioenfonds heeft het besluit genomen om de pensioenrechten en pensioenaanspraken per 1 april 2013 met 4,4% te zullen korten. Deze korting is in aanmerking genomen bij de vaststelling van de TV.

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, 132 en 133.

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

Nieuwegein, 19 juni 2013

drs. M.R. Stok AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

5.5 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan het bestuur van
Stichting Pensioenfonds Coram

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening 2012 van Stichting Pensioenfonds Coram te Geldrop gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2012 en de staat van baten en lasten over 2012 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 per 31 december 2012 en van het resultaat over 2012 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 54 van de jaarrekening, waarin het bestuur meldt besloten te hebben per 1 april 2013 over te gaan tot het korten van de opgebouwde aanspraken en rechten en waarin is toegelicht dat deze korting is verwerkt in deze jaarrekening. De 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, 19 juni 2013

Mazars Paardekooper Hoffman accountants N.V.

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