



JAARVERSLAG 2011

Stichting Pensioenfonds SABIC

JAARVERSLAG 2011

STICHTING PENSIOENFONDS SABIC

Sittard, 13 april 2012

INHOUDSOPGAVE

1	VOORWOORD	3
2	PROFIEL	5
3	PERSONALIA per 31 december 2011	6
4	KERNCIJFERS	7
5	VERSLAG VAN HET BESTUUR	8
5.1	GANG VAN ZAKEN IN 2011	8
5.2	ORGANISATIE IN 2011	11
5.3	RISICO MANAGEMENT	15
5.4	PENSIOENEN	26
5.5	VERMOGENSBEHEER	33
5.6	FINANCIELE POSITIE	40
5.7	COMMUNICATIE	42
5.8	BLIK VOORUIT NAAR 2012	44
6	VERSLAG VAN DE VISITATIECOMMISSIE	45
7	VERSLAG VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN	49
8	JAARREKENING	53
8.1	BALANS PER 31 DECEMBER	53
8.2	STAAT VAN BATEN EN LASTEN	54
8.3	ACTUARIELE ANALYSE VAN HET RESULTAAT	55
8.4	KASSTROOMOVERZICHT	55
8.5	GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING	56
8.6	TOELICHTING OP DE BALANS	60
8.7	TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN	70
8.8	BESTEMMING SALDO VAN BATEN EN LASTEN	73
8.9	BELONING BESTUURDERS	73
8.10	HONORARIA ACCOUNTANT	73
9	OVERIGE GEGEVENS	74
9.1	CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT	74
9.2	ACTUARIELE VERKLARING	75
10	BEGRIPPENLIJST	76
11	SUMMARY IN ENGLISH	80

1 VOORWOORD

In 2011 maakten pensioenen en pensioenfondsden wederom nadrukkelijk deel uit van de politieke en maatschappelijke discussies. In het afgelopen jaar zouden besluiten worden genomen met betrekking tot het nieuwe landelijke pensioenakkoord. Deze besluitvorming is tot op heden slechts gedeeltelijk afgerond, omdat de discussies rondom solidariteit en het betaalbaar houden van pensioenen weerbarstiger zijn dan in eerste instantie gedacht.

De financiële markten gaven in 2011 aanvankelijk een beeld van herstel, maar dit veranderde in de loop van 2011 volledig. Als gevolg van de Europese schuldencrisis en de hieraan gekoppelde Eurocrisis stagneerde de economie en lieten de financiële markten een zeer volatiel verloop zien. De politieke discussie rondom het voortbestaan van de euro heeft de reeds bestaande onzekerheid over het economische herstel verder versterkt. De beweeglijkheid van de rekenrente waarmee de verplichtingen van pensioenfondsden contant worden gemaakt, was gedurende 2011 groot. Hierdoor vertoonden de dekkingsgraden van de Nederlandse pensioenfondsden een grillig verloop. De discussie over het gebruik van een waarderingmethodiek voor de verplichtingen die niet is gebaseerd op dagelijkse swapcurves werd volop gevoerd. Dit werd begin 2012 versterkt door De Nederlandsche Bank (DNB), doordat de toezichthouder bij het vaststellen van de rekenrente voor de waardering van de verplichtingen ultimo 2011 afweek van de standaardmethodiek. DNB besloot de swapcurve te corrigeren voor de uitzonderlijke marktomstandigheden en de gebrekkige liquiditeit in het lange eind van de interbancaire swapmarkt en uit te gaan van het driemaandgemiddelde.

Ook voor Stichting Pensioenfonds SABIC (SPF) was 2011 een bewogen jaar. Het fonds heeft de ontwikkelingen rondom het landelijke pensioenakkoord en de discussies hieromtrent actief gevolgd. Daarnaast is het bestuur in 2011 met diverse fondsspecifieke zaken actief geweest. In de eerste helft van 2011 is het proces van Integraal Balansmanagement (IBM) afgerond, resulterend in een financieel risicomanagement systeem. De basis voor het proces van IBM ligt in de beleidsuitgangspunten die door het bestuur op basis van evenwichtigheid en prudente economische veronderstellingen zijn vastgesteld. Het bestuur heeft daarnaast in 2011 frequent aandacht geschonken aan de Eurocrisis en andere risico's die kunnen leiden tot onderdekking of het korten van opgebouwde aanspraken en rechten.

Het voorspoedige herstel van de financiële positie van het fonds leidde aanvankelijk tot een dekkingsgraad eind april van 113%. In de tweede helft van 2011 verslechterde de financiële positie als gevolg van de negatieve macro-economische ontwikkelingen. Ondanks het beleggingsrendement van 9,1% over 2011 werd het fonds in de tweede helft van 2011 geconfronteerd met een dekkingstekort. Hierdoor werd het korte termijn herstelplan uit 2009 wederom van kracht. De dekkingsgraad van 99% ultimo 2011 is lager dan de dekkingsgraad ultimo 2010 van 107%. Op basis van het voorgenoemde herstelplan wordt verwacht dat herstel tot het minimaal vereist vermogen van 105% binnen de resterende looptijd en gegeven de uitgangspunten van het korte termijn herstelplan nog steeds mogelijk is zonder aanvullende maatregelen.

In 2011 is de nieuwe pensioenregeling tussen werkgever en de vakbonden door het bestuur getoetst op de wettelijke criteria van uitvoerbaarheid, financierbaarheid en rechtmatigheid. Dit heeft geresulteerd in een aangepast pensioenreglement en een nieuwe uitvoeringsovereenkomst met een looptijd van vijf jaar.

Ten aanzien van de economische ontwikkelingen en de verwachtingen voor de financiële markten voor 2012 is het bestuur terughoudend. Daarbij is het bestuur zich terdege bewust dat de financiële positie sterk afhankelijk is van deze ontwikkelingen. Naar verwachting zal in 2012 de bestuurlijke nadruk blijven liggen op het voeren van een prudent integraal risicogedreven beleid. Het bestuur spreekt via de Pensioenfederatie richting de politiek een appel uit voor een snel en adequaat antwoord op de Eurocrisis om het vertrouwen in de euro en daarmee de financiële stabiliteit te herstellen. Alleen een verenigde en financieel gezonde Eurozone kan zorgen voor rust en herstel op de financiële markten, hetgeen voor de pensioenfonds van groot belang is.

Tot slot wil het bestuur iedereen bedanken die zich voor SPF heeft ingezet. In dit verband spreekt het bestuur grote waardering uit voor de toewijding en betrokkenheid waarmee de Visitatiecommissie, Verantwoordingsorgaan, externe adviseurs en de medewerkers van DSM Pension Services B.V. (DPS) de toegewezen taken hebben vervuld.

Het bestuur,
Stichting Pensioenfonds SABIC

2 PROFIEL

Stichting Pensioenfonds SABIC (SPF) is in 2003 opgericht met als doel te voorzien in een verzekering van pensioen en daarmee vergelijkbare periodieke uitkeringen. In het pensioenfonds zijn de (pre)pensioenen ondergebracht van werknemers, gewezen werknemers en hun nagelaten betrekkingen van SABIC Limburg B.V. en SABIC Europe B.V.¹ (SABIC).

Het fonds heeft alle uitvoeringsactiviteiten waaronder pensioenbeheer, vermogensbeheer en alle overige ondersteunende activiteiten uitbesteed aan DPS.

STATUTAIRE DOELSTELLING

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

MISSIE

SPF draagt zorg voor de uitvoering van de pensioenregelingen die SABIC Europe B.V. met de werknemers is overeengekomen. SPF heeft de ambitie pensioenaanspraken aan te passen aan de algemene loonontwikkeling en pensioenuitkeringen aan te passen aan de prijsontwikkeling. SPF wil deze ambitie waarmaken door een kosteneffectieve en efficiënte uitvoering op basis van een risico-driven beleggingsbeleid en een verantwoord beheer van de risico's. SPF hecht in de beleidskeuzes aan maatschappelijke normen en waarden en wil daarbij transparant, helder en begrijpelijk zijn in de communicatie met belanghebbenden.

¹ Ook de werknemers van SABIC Capital B.V. behoren tot de deelnemers in de regeling

3 PERSONALIA per 31 december 2011

BESTUUR

Benoemd op voordracht van SABIC Europe B.V.

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

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

De heer Ir. G.I.V. Bonte MBA (tot 16-11-2011)
 De heer drs. M.L.M. Pelsers
 De heer R.L.O. Tielens

Benoemd na verkiezing uit en door de pensioengerechtigden

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

Externe bestuursprofessionals

De heer drs. A.A. Nagtegaal AAG
 De heer C.C. van der Sluis RA CPC

VISITATIECOMMISSIE

Mevrouw H.C.M. Vedder-Wubben (voorzitter)
 De heer A.A.M. Bolwerk
 De heer W.F.E. Klaassen

VERANTWOORDINGSORGAAN

Aangewezen door SABIC Europe B.V.

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

Aangewezen door de Ondernemingsraad SABIC Limburg B.V.

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

Gekozen uit en door de pensioengerechtigden

De heer J.J.C. Coenen (voorzitter)
 De heer ing. J.P. Mastebroek (plaatsvervangend voorzitter)

ADVISEURS

Externe deskundigen Beleggingen

De heer dr. A.M.H. Slager RBA
 De heer drs. B.P.H. Puijn RBA (tot 01-09-2011)

Certificerend Actuaris

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

Accountant

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

Compliance Officer

De heer mr. M. Mandemaker, Legal Affairs SABIC

Bestuursondersteuning

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

ADRESGEGEVENS

Bezoekadres

Het Overloon 1, 6411 TE Heerlen

Telefoon

045 - 5782016 of 045 - 5782717

Internet

www.spf-pensioenen.nl

E-mail

info.PensioenfondsSABIC@dsm.com

4 KERNCIJFERS

(Ultimo jaar in € mln, tenzij anders aangegeven)

Pensioenen	2011	2010	2009	2008	2007
Totaal aantal deelnemers	2.555	2.421	2.339	2.314	2.216
Actieve deelnemers pensioenregelingen	2.018	1.962	1.972	2.037	1.992
Gepensioneerden	186	146	106	74	49
Nabestaanden	38	33	27	18	15
Wezen	13	14	15	9	12
Arbeidsongeschikten	27	27	22	17	19
Slapers	273	239	197	159	129
Premies	33,7	26,4	26,3	26,9	26,3
Uitkeringen	12,0	10,4	9,3	8,0	5,6
Beleggingen	2011	2010	2009	2008	2007
Belegd vermogen (beleg.categorie)	613,6	541,2	481,6	406,0	469,5
Aandelen	181,1	177,2	155,9	112,9	179,8
Vastrentende Waarden	380,9	293,9	275,0	243,7	229,4
Onroerend Goed	24,3	16,8	13,5	9,5	15,4
Alternatieve Beleggingen	14,9	33,1	28,5	30,6	36,6
Overige Beleggingen	9,0	-3,3	-0,7	-2,5	1,9
Liquiditeiten	3,4	23,5	9,4	11,8	6,4
Belegd vermogen¹ (kernportefeuille)	613,6	541,2	481,6	406,0	469,5
Matchingportefeuille	287,3	238,0	220,6	170,0	175,0
Inflatieportefeuille	66,4	55,7	55,7	76,1	53,8
Rendementsportefeuille	259,6	227,1	198,3	153,0	232,1
Overige beleggingen	-3,6	-3,1	-2,5	-4,9	2,2
Liquiditeiten	3,9	23,5	9,4	11,8	6,4
Beleggingsrendement (%)					
Portefeuille	9,1%	9,9%	14,4%	-17,5%	1,3%
Benchmark	5,3%	7,7%	13,5%	-17,1%	0,8%
Beleggingsresultaat	51,7	48,2	60,2	-83,1	6,8
Direct resultaat	42,3	19,6	14,0	15,5	13,6
Indirect resultaat	9,4	28,6	46,2	-98,6	-6,8
Financiële positie	2011	2010	2009	2008	2007
Pensioenfondsvermogen²	613,0	542,8	480,7	405,4	468,8
Voorziening Pensioenverplichtingen	615,9	510,8	436,6	419,2	315,2
VPV voor risico fonds	560,3	455,2	381,4	364,2	262,4
Beschikbare premie (BPR)	54,8	54,9	54,5	54,4	52,4
Vrijwillig pensioensparen (VPS)	0,8	0,7	0,7	0,6	0,4
Overige voorzieningen	-	-	-	-	-
Pensioenfondsreserve	-2,9	32,0	44,1	-13,8	153,6
Dekkingsgraad in %³	99%	107%	112%	96%	159%
Gehanteerde rekenrente	2,8%	3,5%	3,8%	3,5%	4,9%
Minimaal vereist eigen vermogen	105,0%	105,0%	105,0%	105,0%	105,0%
Vereist eigen vermogen ⁴	116,6%	117,1%	114,3%	119,0%	124,6%

¹ Het weergegeven belegd vermogen is volgens de nieuwe interne indeling vanaf 1 mei 2011.

De jaren voor 2011 zijn herrekend.

² Het pensioenfondsvermogen betreft de pensioenfondsreserve inclusief de voorziening pensioenverplichtingen.

Dit wijkt af van het belegd vermogen als gevolg van het saldo van vorderingen en schulden.

³ Bij het berekenen van de dekkingsgraad worden de BPR- en VPS kapitalen buiten beschouwing gelaten.

⁴ Voor de bepaling van het VEV is voor 2012 de strategische beleggingsmix leidend.

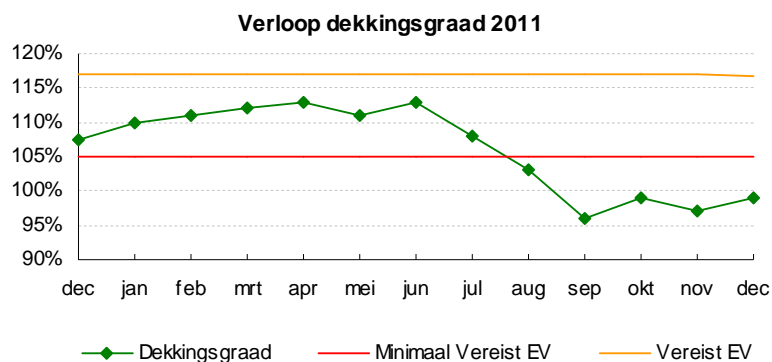
5 VERSLAG VAN HET BESTUUR

5.1 GANG VAN ZAKEN IN 2011

In deze paragraaf wordt ingegaan op de belangrijkste ontwikkelingen binnen het fonds gedurende 2011. De ontwikkeling van de financiële positie van het fonds wordt toegelicht in het licht van het herstel in de twee voorafgaande jaren (2009 en 2010) na het crisisjaar 2008. Daarnaast komen achtereenvolgens het herstelplan, de governance van het fonds, het proces van IBM, vermogensbeheer en risico management aan de orde. Tot slot volgt een weergave van de acties van het fonds naar aanleiding van de Eurocrisis.

Ontwikkeling van de financiële positie

De financiële positie van een pensioenfonds wordt weergegeven met de dekkingsgraad. Hierbij wordt het pensioenfondsvermogen afgezet tegen de pensioenverplichtingen voor risico van het fonds. De ontwikkeling van de dekkingsgraad van het fonds laat gedurende 2011 een zeer volatiel beeld zien, zoals te zien is in de onderstaande grafiek. In de eerste helft van 2011 zette het herstel van de voorgaande jaren voort, resulterend in een dekkingsgraad van 113% ultimo april en ultimo juni. In de tweede helft van 2011 daalde de dekkingsgraad fors als gevolg van de onrust op de financiële markten. Zo zorgde de Eurocrisis voor negatieve aandelenrendementen en een sterk dalende rente. De gemiddelde swaprente van het fonds daalde in 2011 tot een niveau van 2,8%. Deze daling van 0,7% ten opzichte van de rente ultimo 2010, zorgde voor een daling van de dekkingsgraad in 2011 van 16%. Hierbij is rekening gehouden met de aanpassing van DNB per ultimo jaar inzake de berekeningswijze van de rente waarmee pensioenfonds verplicht hun verplichtingen dienen te waarderen ultimo 2011. Deze aanpassing behelst het hanteren van een driemaands gemiddelde swaprente, wat zorgde voor een circa 3% hogere dekkingsgraad in vergelijking met de daadwerkelijke in de markt waargenomen swapcurve ultimo 2011. In voorgaande jaren is de voorziening pensioenverplichtingen meerdere malen aangepast op basis van wijzigingen in de prognosetafels. In 2011 heeft geen wijziging plaatsgevonden in de prognosetafels van het Actuarieel Genootschap. Deze zijn, ook in vergelijking met de inschattingen op basis



van ervaringssterfte door het Centraal Bureau voor de Statistiek, voldoende prudent gebleken. De combinatie van met name de gedaalde rente en het behaalde rendement resulteerde in een daling van de dekkingsgraad tot een niveau van 99% ultimo 2011. In paragraaf 5.6 wordt de financiële positie van het fonds verder uitgewerkt.

Herstelplan

Gedurende het laatste kwartaal van 2008 is SPF in een positie van een reservetekort en een dekkingstekort terechtgekomen. Het bestuur heeft naar aanleiding van deze tekorten in maart 2009 een herstelplan ingediend bij DNB. Dit herstelplan is volledig gebaseerd op bestaande sturingsmiddelen. Met het voornoemde herstelplan wordt binnen de vereiste termijnen van 5 jaar respectievelijk 15 jaar voorzien in herstel van de dekkingsgraad tot boven het niveau van de minimaal vereiste dekkingsgraad van 105% respectievelijk de vereiste dekkingsgraad van 116,6%. DNB heeft het herstelplan goedgekeurd. De feitelijke dekkingsgraad lag medio 2011 drie kwartalen achtereenvolgend boven het minimaal vereist vermogen waardoor het fonds niet meer in het korte termijn herstelplan viel. Als gevolg van de negatieve ontwikkelingen gedurende de tweede helft van 2011 is de dekkingsgraad van het fonds tot onder het minimaal vereist eigen vermogen gedaald, waardoor het korte termijn herstelplan weer van kracht werd. Ultimo 2011 heeft het fonds kunnen aantonen richting DNB dat binnen de resterende duur van het herstelplan het fonds uit de situatie van een dekkingstekort kan komen zonder het nemen van kortingsmaatregelen.

DNB zal in 2012 de voortgang van het herstel beoordelen aan de hand van een specifieke rapportage. Deze rapportage geeft inzicht in de financiële ontwikkeling van SPF over 2011 en 2012, afgezet tegen de verwachtingen die voor beide jaren in het herstelplan zijn gemaakt. Hiermee beoordeelt DNB of er nog steeds sprake is van een actueel en haalbaar herstelplan waarmee het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen binnen de gestelde termijnen kunnen worden bereikt. Het nauwlettend volgen van de financiële risico's en het monitoren van de dekkingsgraad op grond van het ingediende herstelplan blijven voor het bestuur belangrijke aandachtspunten in 2012.

Governance

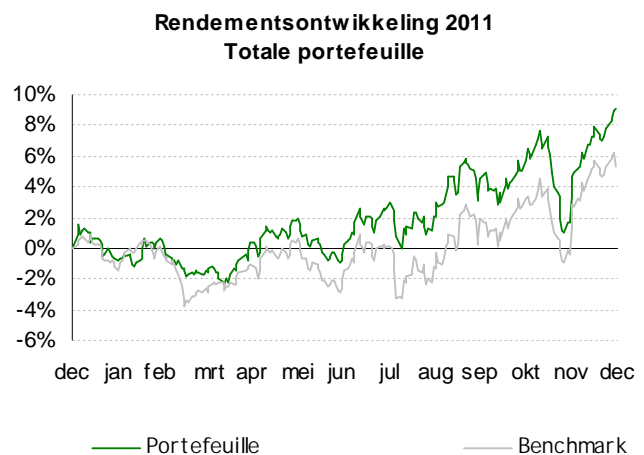
De governance van het fonds is op basis van een evaluatie van de wijzigingen uit het voorgaande jaar verder geprofessionaliseerd. Het bestuur is succesvol geweest in het werven en selecteren van externe bestuursprofessionals. In paragraaf 5.4 komen de in het verslagjaar genomen besluiten inzake pensioenen en de pensioenregeling uitgebreid aan de orde.

Integraal Balansmanagement

Als reactie op de crisis van 2008 heeft het fonds in voorgaande jaren het strategisch beleggingsbeleid dynamisch vormgegeven. Hierbij werden in specifieke marktomstandigheden en bij het bereiken van triggerlevels analyses uitgevoerd om te bepalen of de doelstellingen van het fonds nog haalbaar waren gegeven het strategische beleid. Als vervolgstap hierop is het fonds in het vierde kwartaal 2010 gestart met de implementatie van een aanpak van Integraal Balansmanagement (IBM). Dit betreft het integraal managen van alle financiële risico's van het fonds. Hierbij wordt expliciet gekeken naar de samenhang tussen de beleggingen en de verplichtingen op de balans van het pensioenfonds. Het fonds heeft in 2011 de implementatie van IBM voltooid. Hierbij is vanuit de missie en de strategische doelen de risicohouding van het fonds bepaald. Aan de hand van deze risicohouding zijn via uitgebreide risico analyses en Asset Liability Management (ALM) studies diverse scenario's uitgewerkt. Op basis daarvan is de beleggingsstrategie van het fonds geactualiseerd. Deze beleggingsstrategie is vertaald naar een strategisch beleidsplan met een looptijd van vijf jaar. Dit plan is vertaald naar een jaarlijks beleggingsplan. Het bereiken van vooraf gedefinieerde triggers (drempels) op dekkingsgraadniveau en/of gewijzigde economische omstandigheden kunnen ertoe leiden dat het proces van IBM opnieuw gedeeltelijk of geheel wordt doorlopen. In 2011 heeft dit zich meerdere malen voorgedaan, zoals wordt toegelicht in paragraaf 5.3.

Vermogensbeheer

Als gevolg van IBM is de portefeuillestructuur van het fonds aangepast. Hierbij wordt vanaf 1 mei 2011 onderscheid gemaakt tussen de matchingportefeuille, de inflatieportefeuille en de rendementsportefeuille. De totale portefeuille behaalde een positief rendement van 9,1%. Hiermee presteerde de portefeuille significant beter dan de benchmark van 5,3%. Het positieve rendement is met name het gevolg van de hoge rendementen in de matchingportefeuille die is gericht op de afdekking van het renterisico van het fonds. Deze portefeuille profiteerde sterk van de gedurende 2011 gedaalde rente. De rendementsportefeuille presteerde beduidend minder goed. In paragraaf 5.5 worden de beleggingsresultaten uitgebreid toegelicht.



Risicomanagement

In navolging van voorgaande jaren heeft risicomanagement in 2011 volop in de belangstelling van de pensioensector gestaan. DNB publiceerde in 2011 haar Beleggingsonderzoek 2010 waarin wordt aangegeven wat van pensioenfonds verwacht wordt ten aanzien van een onafhankelijke risicobeheersingfunctie. De pensioenfederatie publiceerde in 2011 "Aanbevelingen deskundig en competent pensioenfondsbestuur". De Dutch Fund and Asset Management Association (DUFAS) publiceerde de handreiking "Risicomanagement voor Beleggingsinstellingen en Beleggingsondernemingen". In de voornoemde handreikingen worden handvatten geboden voor risicobeheersing en de inrichting van de bedrijfsvoering. AFM onderschrijft het belang van de voorgaand geschetste initiatieven, omdat deze een bijdrage leveren aan gestructureerd nadenken over risico's en risicobewust handelen. Mede vanwege de financiële crisis wordt het belang van een gedegen bedrijfsvoering en risicomanagement onderstreept. Het risicomanagement en het "in control" zijn van pensioenfondsbesturen is bij het thematisch toezicht van DNB één van de aandachtspunten geweest.

Het bestuur heeft risicomanagement al diverse jaren nadrukkelijk als aandachtspunt benoemd en geeft op een solide en afgewogen manier invulling hieraan. Voor de wijze waarop het fonds het risicomanagement heeft vormgegeven, wordt verwezen naar paragraaf 5.3.

Eurocrisis

Het bestuur heeft in 2011 veelvuldig gesproken over de Eurocrisis. De mogelijke toekomstscenario's voor de Eurozone zijn een belangrijke aanname bij de bepaling van het economische basisscenario in het kader van IBM en het hieruit voortvloeiende beleggingsplan. In hoofdstuk 5.8 wordt een blik vooruit naar 2012 gegeven, waarbij onder andere de Eurocrisis aan de orde komt.

5.2 ORGANISATIE IN 2011

BESTUUR

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

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

Wijzigingen in het bestuur

Als gevolg van het in 2010 gewijzigde bestuursmodel is het bestuur per 1 januari 2011 uitgebreid met twee externe bestuursprofessionals, de heren C. van der Sluis en A. Nagtegaal. De bestuursprofessionals zijn lid van het algemeen bestuur zonder stemrecht. Daarnaast maken zij deel uit van het dagelijks bestuur en zijn zij de voorzitter van een bestuurscommissie.

Per 16 november 2011 heeft de heer G. Bonte zijn bestuurslidmaatschap beëindigd. De heer G. Croonen heeft de functie van plaatsvervangend voorzitter overgenomen. Vanaf 1 januari 2012 maakt mevrouw G. Verwoort deel uit van het bestuur.

Dagelijks bestuur

Dagelijkse (uitvoerings)aangelegenheden, voortkomend uit beleidskeuzes en passend binnen de door het bestuur gegeven kaders, worden behandeld door het dagelijks bestuur (DB) bestaande uit de voorzitter, de plaatsvervangend voorzitter en de twee bestuursprofessionals.

De taken en bevoegdheden van het DB zijn beschreven en opgenomen in de statuten en verder uitgewerkt in het reglement bestuurlijk raamwerk.

De voorzitter en plaatsvervangend voorzitter treden op als referent voor het verantwoordingsorgaan, de visitatiecommissie, de werkgever en sociale partners, de ondernemingsraad en de vereniging voor gepensioneerden (VGSE) en zijn verantwoordelijk voor de governance aspecten van het fonds.

Bestuurscommissies

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

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

Deskundigheid

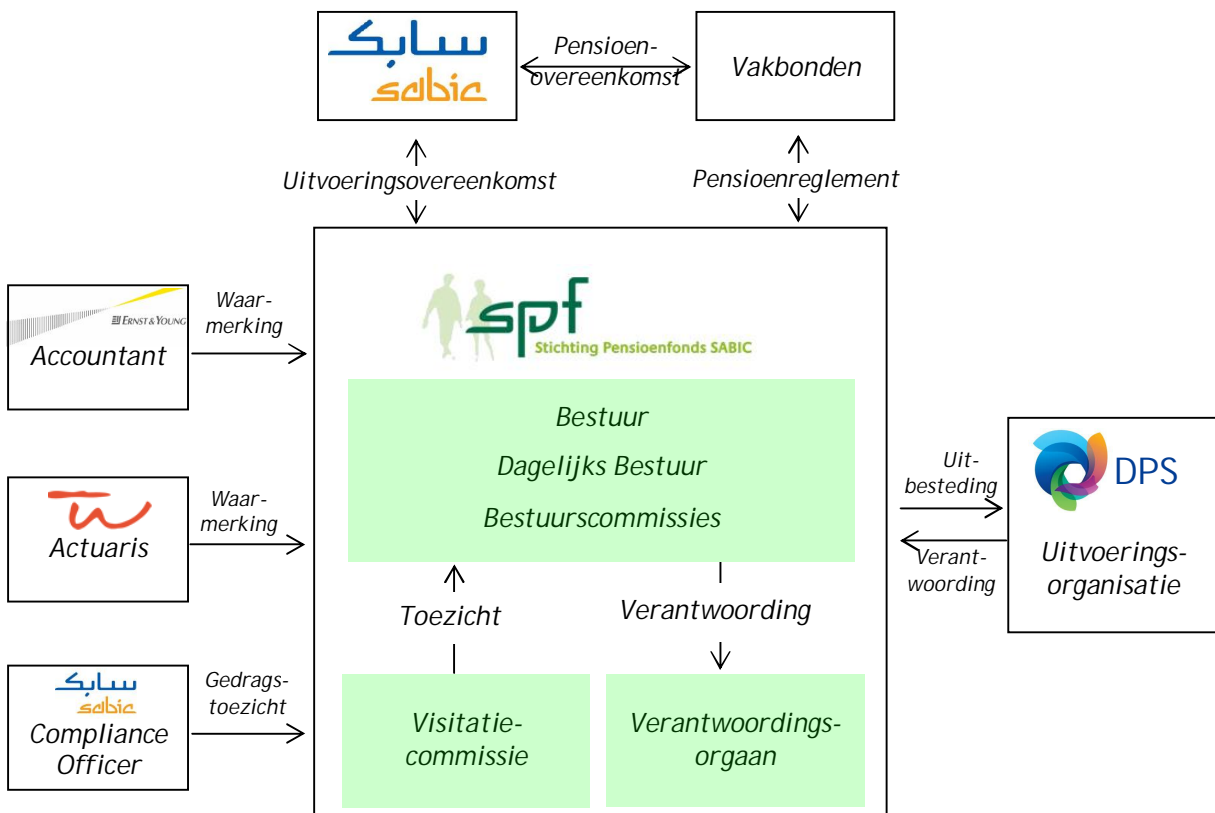
Het bestuur is kritisch op het eigen functioneren en heeft veel aandacht voor deskundigheidsverbetering. Als basis hanteert het bestuur het eigen deskundigheids- en opleidingsplan. In dit plan wordt invulling gegeven aan het voldoen aan de vereiste basis- en dieptekennis op de door het bestuur vastgestelde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

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

Evaluatie functioneren

Periodiek wordt het individuele functioneren van het bestuurslid geëvalueerd en wordt de werking van het gekozen bestuursmodel beoordeeld. Tijdens de beoordelingsgesprekken wordt de voortgang van de gemaakte opleidings- en ontwikkelafspraken besproken. Naast het aspect van aanwezige deskundigheid en bereikte kennis, inzicht en oordeelsvorming wordt tevens aandacht geschonken aan de ontwikkeling van de vereiste competenties (bestuurlijke vaardigheden).

GOVERNANCE STRUCTUUR IN 2011



VISITATIECOMMISSIE

De Visitatiecommissie (VC) heeft als taak het beoordelen van:

- het functioneren van (het bestuur van) het fonds,
- beleids- en bestuursprocedures en -processen en de checks en balances van het fonds,
- de wijze waarop het fonds wordt aangestuurd,
- de wijze waarop door het bestuur wordt omgegaan met risico's op de langere termijn.

De VC bestaat uit drie onafhankelijke deskundigen, Mevrouw H. Vedder-Wubben (voorzitter), de heer A. Bolwerk en de heer W. Klaassen. Gedurende het jaar heeft de VC regelmatig met het (dagelijks) bestuur over diverse aangelegenheden gesproken. De VC heeft in 2011 een visitatie uitgevoerd. De bevindingen van de VC zijn opgenomen in hoofdstuk 6.

VERANTWOORDINGSORGAAN

Het verantwoordingsorgaan (VO) heeft als taak een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, over het door het bestuur uitgevoerde beleid alsmede over beleidskeuzes voor de toekomst. Het verantwoordingsorgaan bestaat uit zes leden. Twee leden zijn aangewezen door de werkgever SABIC Europe B.V., twee leden door de Ondernemingsraad SABIC Limburg B.V. en twee leden zijn gekozen door en uit de pensioengerechtigden. Gedurende 2011 heeft het VO regelmatig met het (dagelijks) bestuur over de door het bestuur genomen besluiten gesproken. Het verslag van het VO is opgenomen in hoofdstuk 7.

UITBESTEDING AAN DSM PENSION SERVICES

De uitvoering van het pensioen- en vermogensbeheer is door het bestuur op basis van een meerjaren-overeenkomst tot dienstverlening uitbesteed aan DSM Pension Services B.V. (DPS). De diensten en de kwaliteit hiervan zijn nader uitgewerkt in een Service Level Agreement (SLA). Tevens ondersteunt DPS het bestuur bij de voorbereiding van het beleid. DPS is een 100% dochter van de Koninklijke DSM N.V. De overeenkomst tussen het fonds en DPS voldoet aan de vigerende uitbestedingsrichtlijnen van de DNB. Het bestuur beoordeelt elk kwartaal de kwaliteit van de dienstverlening van DPS. Dit gebeurt aan de hand van de kwartaalrapportage van DPS. Het bestuur neemt de beoordeling van de dienstverlening van DPS op in een op kwartaalbasis opgesteld bestuursverslag. Op basis van het IBM en het beleggingsplan zijn de periodieke rapportages aan het bestuur in 2011 aangepast. De periodieke rapportages vanuit de dienstverlener zijn als volgt ingericht:

- Wekelijks wordt het bestuur op basis van voorlopige cijfers op de hoogte gesteld van de ontwikkeling van de dekkingsgraad van het fonds inclusief ontwikkeling van het belegd vermogen en de verplichtingen.
- Op maandbasis wordt gerapporteerd over de voornaamste ontwikkelingen van het fonds. Hierin is de balans van het fonds het startpunt van waaruit de voornaamste risicofactoren en rendementsbronnen verder uitgewerkt worden. In de maandrapportage worden de gerealiseerde economische ontwikkelingen afgezet tegen de door het bestuur eerder gedefinieerde economische uitgangspunten en verwachtingen. Voorts worden risicocijfers zoals Value-at-Risk en tracking errors op diverse aggregatieniveaus weergegeven. In het verslag zijn ook de sturingsparameters als vertaling van de bestuurlijke risicohouding opgenomen zoals deze zijn afgeleid binnen het proces van IBM.
- In het uitgebreide kwartaalverslag wordt het bestuur via een gedetailleerd en diepgaand financieel en operationeel verslag op de hoogte gebracht van alle ontwikkelingen in de verslagperiode op het gebied van vermogensbeheer, risicomanagement, pensioenzaken en de dienstverlening.

In het kader van interne beheersing en het “in control” zijn van het fonds rapporteert de dienstverlener DPS volledig transparant over alle door DPS uitgevoerde Process Risk Assessments en audits, welke op basis van een jaarplan periodiek worden uitgevoerd. Naast deze interne audits vinden er ook audits plaats door de externe accountant. De dienstverlener is in bezit van een assurance rapportage inzake de Administratieve Organisatie en Interne Beheersing. Deze rapportage heeft een vergelijkbare reikwijdte als een ISAE3402 rapportage. Tevens is DPS in het bezit van een zogeheten Global Investment Performance Standards (GIPS®) verificatie inzake de performance- en benchmarkberekeningen van de (deel)portefeuilles.

OVERIG

Gedragscode SPF

De gedragscode van het fonds voldoet aan de voorwaarden zoals gesteld in de Wet en aanvullende richtlijnen. De code is van toepassing op de leden van het bestuur, de externe deskundigen van de commissie Financiën en de leden van de VC en het VO. De dienstverlener DPS heeft een gedragscode die minimaal gelijkwaardig is aan de gedragscode van het fonds.

Compliance Officer

Het fonds maakt met betrekking tot compliance onderscheid tussen compliance in brede en enge zin. Compliance in brede zin betreft het volledig voldoen aan interne en externe wet- en regelgeving. Aan compliance in brede zin heeft het fonds vorm gegeven middels de periodieke Risk en Control Assessments (RCA) waarbij het bestuur de volledige risico-omgeving van het fonds in kaart brengt en evalueert inclusief de wettelijke, regelgevende en gedragstypische risico's.

De compliance functie in enge zin heeft betrekking op gedragstoezicht. De monitoring hiervan is uitbesteed aan de onafhankelijke Compliance Officer de heer M. Mandemaker (Legal Affairs SABIC). De Compliance Officer wordt administratief ondersteund door de Risk Manager van DPS. De Compliance Officer heeft, gefaciliteerd door de Risk Manager van DPS, gedurende 2011 een herbeoordeling van de nevenfuncties uitgevoerd, met het oog op de wijzigende wetgeving terzake het maximaal aantal toegestane nevenfuncties van bestuurders. De Compliance Officer heeft gerapporteerd dat alle jaarverklaringen van de aan het fonds verbonden personen getekend zijn ontvangen. In 2011 heeft de Compliance Officer geen onregelmatigheden geconstateerd.

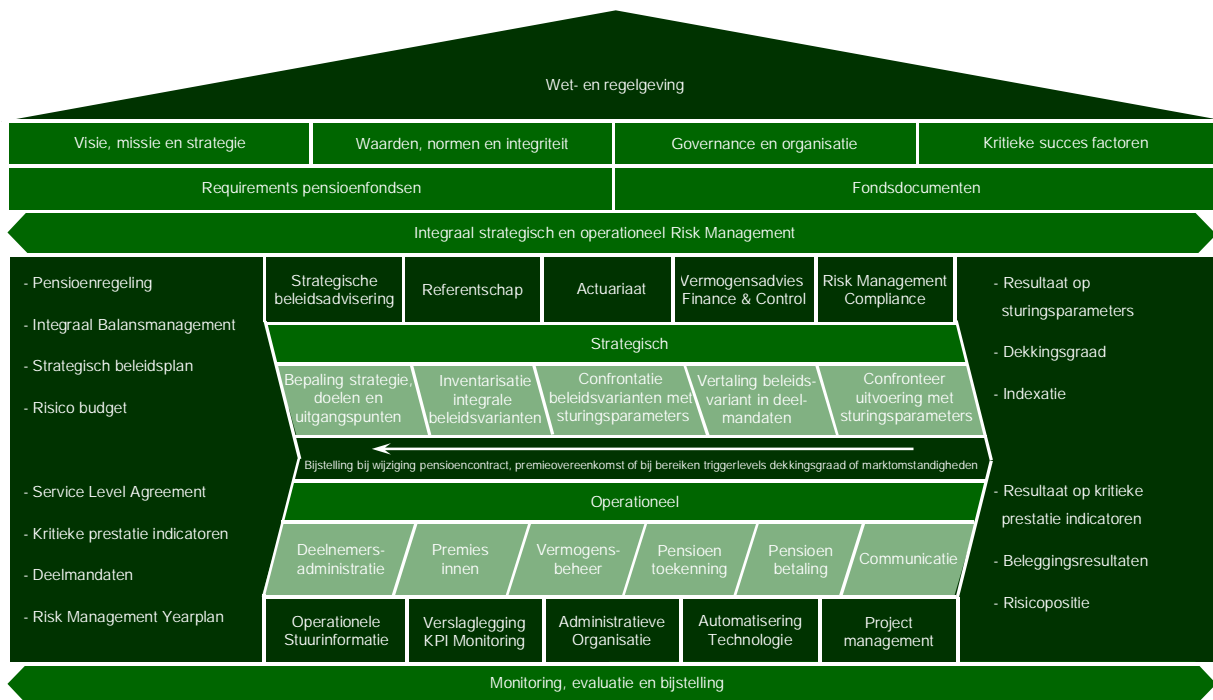
OPF/Pensioenfederatie

Het fonds is lid van de pensioenkoepel Stichting voor Ondernemingspensioenfonds (OPF). SPF is via OPF aangesloten bij de Pensioenfederatie, de overkoepelende belangenbehartiger van de pensioenfonds in Nederland.

5.3 RISICO MANAGEMENT

ALGEMEEN

Voor het fonds is het beheersen van risico's van groot belang. Het bestuur bewaakt de gehele risico positionering en maakt daarbij een bewuste afweging tussen risico en rendement. Om het risicomanagement van het fonds op een evenwichtige en consistente manier te kunnen vormgeven, maakt het fonds gebruik van een aanpak waarbij de fondsspecifieke risico's vanuit een topdown benadering worden geëvalueerd en bewaakt. Hierbij start risicomanagement op strategisch niveau en wordt successievelijk uitgewerkt naar het tactisch en operationeel risico niveau. Om tot een uniforme en geïntegreerde aanpak aangaande risicomanagement te komen, wordt gebruik gemaakt van een integraal beheersingsmodel zoals in onderstaande figuur weergegeven. Hierbij worden de risico's in onderlinge samenhang bezien.



Strategisch niveau

Voor wat betreft de strategische risico's heeft het fonds in 2011, in navolging van eerder gezette stappen terzake financieel risicomanagement, een proces van IBM verder uitgewerkt en ingericht. Via dit proces wordt het strategisch beleid als einduitkomst van het IBM op een integrale manier vastgesteld en binnen vooraf gedefinieerde risicokaders aangestuurd. Hiertoe heeft het bestuur de eigen risico houding afgeleid en vertaald naar sturingsparameters. De sturingsparameters zijn afgestemd op de door het fonds nagestreefde solvabiliteit (dekkingsgraad ontwikkeling), de indexatie ambitie, kortingskansen en de kostendekkendheid van de premie. Bij de bepaling van de sturingsparameters heeft het bestuur een bewuste afweging gemaakt tussen nominale zekerheid van de pensioenrechten en de toeslagambitie van het fonds. Binnen deze afweging is een evenwichtige weging van de belangen van de deelnemersgroepen toegepast door het beleid te enten op de nominale zekerheid van de pensioentoezegging enerzijds en de lange termijn indexatieresultaten van de actieven en niet-actieven anderzijds.

Binnen IBM worden de risico's in samenhang beoordeeld en worden de gevolgen van risico beperkende maatregelen op de geprognosticeerde financiële positie en op de door het bestuur bepaalde sturingsparameters doorgerekend. Daarmee wordt in IBM het risico versus rendement vraagstuk expliciet geadresseerd binnen een objectief en gekwantificeerd raamwerk.

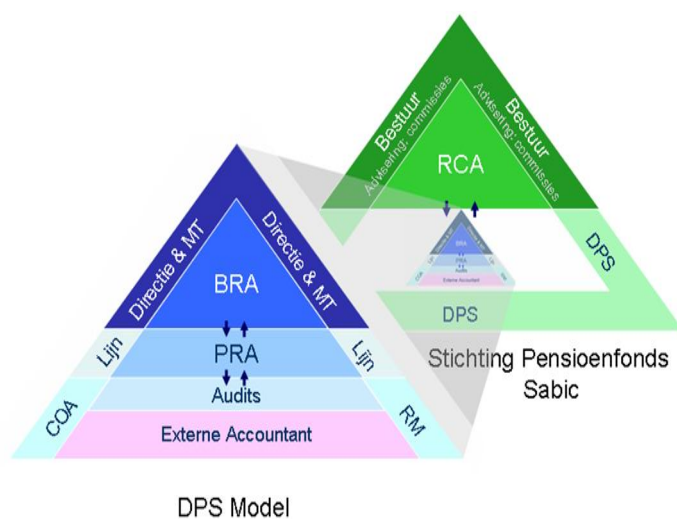
Het IBM proces is geen statisch proces, maar is dynamisch van aard. Door zogenaamde triggers (drempelwaarden) te formuleren, gebaseerd op dekkingsgraad niveaus, wordt het proces opgestart telkenmale wanneer een vooraf gedefinieerd dekkingsgraadniveau wordt geraakt. De voornoemde dekkingsgraad triggers zijn door het bestuur bepaald op basis van voor het fonds relevante risicogrenzen. Concreet fungeren de 90%, 95%, 105%, 120%, 140% en 180% nominale dekkingsgraden als trigger. Daarnaast heeft het bestuur bepaalde renteniveaus aangewezen als trigger. Het betreft de 10-jaars Europese swaprente waarbij het 3%, 5% en 6% niveau zijn gespecificeerd. Tenslotte heeft het bestuur voor de inflatie ontwikkeling een trigger afgeleid. Concreet geldt een inflatiecijfer van 5% gebaseerd op de Nederlandse inflatie (CBS) als trigger.

Na afronding van het voornoemde IBM proces wordt een Risk en Control Assessment (RCA) uitgevoerd. Een RCA is een systematische manier om de gehele risico omgeving van het fonds te kunnen identificeren, om vast te stellen welke beheersmaatregelen nodig zijn en welke prioriteiten daarbij gesteld moeten worden om op deze manier de fondsdoelstellingen te kunnen realiseren. Daarmee is een RCA een aanvulling op het IBM, dat gericht is op een meer beperkt deel van de risico omgeving: de financiële en beleggingstypische risico's.

De conclusie van het bestuur uit de RCA was dat het fonds adequate procedures en sturingsinstrumenten heeft ter beheersing van de beïnvloedbare risico's waaraan het fonds blootstaat. Daarbij geldt dat het bestuur op de generieke marktrisico's zoals bijvoorbeeld aandelenrisico, inflatierisico en renterisico geen directe invloed kan uitoefenen. Enkel de gevolgen van deze risico's kunnen al dan niet gedeeltelijk worden beperkt.

Operationeel niveau

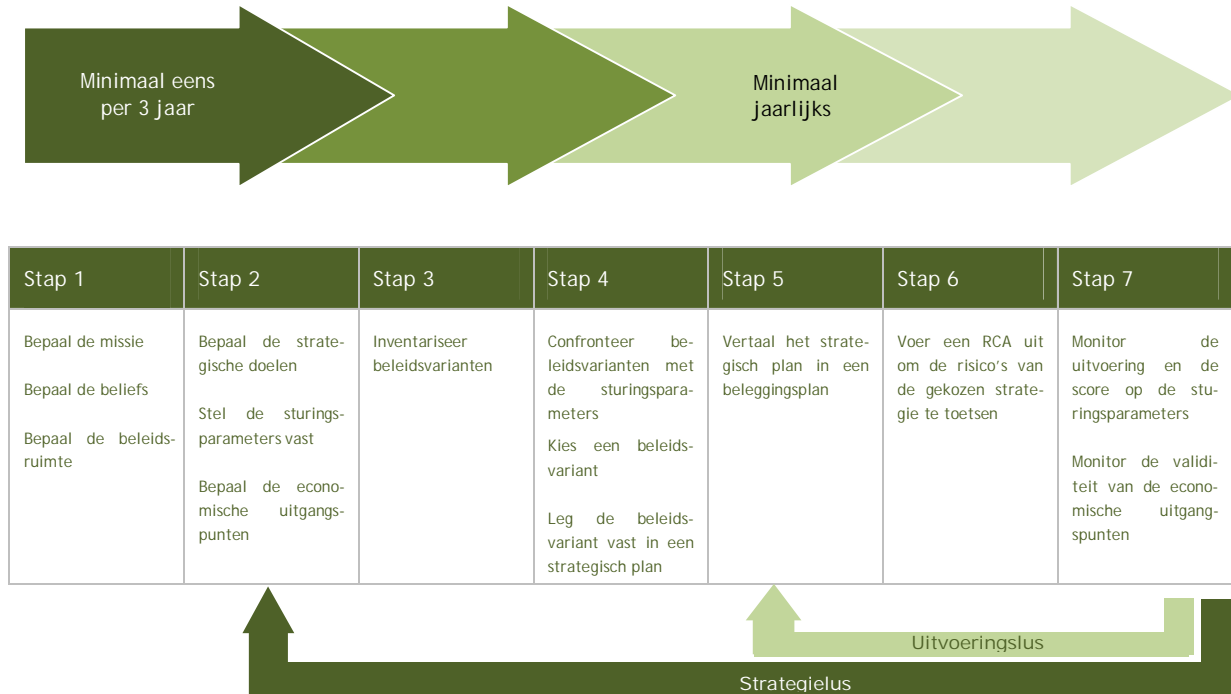
Het fonds heeft de volledige operationele uitvoering uitbesteed aan DPS. Om op operationeel niveau risicomanagement vorm te geven, is een risicomanagement raamwerk ingericht, zoals in de bovenstaande figuur is weergegeven, hetgeen zorgt voor een geïntegreerde en uniforme aanpak tussen fonds en uitvoeringsorganisatie waardoor een heldere en eenduidige communicatie omtrent risicomanagement wordt bevorderd. Dit betekent dat evenals het fonds de uitvoeringsorganisatie, DPS, de strategische risico's periodiek via een Business Risk Assessment (BRA) in kaart brengt. DPS heeft gedurende 2011 een BRA uitgevoerd. Hierbij zijn de voornaamste strategische risico's geïdentificeerd en beoordeeld en is uitdrukkelijk stilgestaan bij de beheersmaatregelen en de effectiviteit van deze beheersmaatregelen.



Behalve op strategisch niveau voert DPS op basis van een jaarplan risico analyses uit. Op procesniveau worden zogenaamde Proces Risk Assessments (PRA) uitgevoerd waarbij middels dezelfde methodiek als bij een BRA de procesrisico's worden geanalyseerd door het lijnmanagement. Binnen DPS worden tevens periodiek interne audits uitgevoerd waarbij alle processen en beheersmaatregelen worden getoetst op ondermeer werking en effectiviteit. De bevindingen van de audits van DPS worden onverkort voorgelegd aan het bestuur van het fonds. In het kader van de beoordeling van de administratieve organisatie en interne controle worden de processen en procedures van DPS jaarlijks extern gecontroleerd in het kader van de controle van de jaarrekening van DPS en het fonds. De uitvoeringsorganisatie heeft ook over 2011 het assurance rapport inzake de administratieve organisatie en interne beheersing ontvangen. Het bestuur heeft van de rapportage kennis genomen en de bevindingen beoordeeld. Tenslotte wordt de berekening en rapportage van de behaalde beleggingsresultaten jaarlijks getoetst door de externe accountant binnen de kaders van de GIPS® verificatie.

INTEGRAAL BALANSMANAGEMENT

Het proces van IBM is gestructureerd langs zes separate stappen zoals weergegeven in de onderstaande figuur. Gedurende 2011 heeft het bestuur aan de hand van deze processtappen het lange termijn strategisch beleid vastgesteld en getoetst.



Eerste cyclus: bepaling initiële strategisch beleid en beginpunt integrale aansturing

Medio mei 2011 is een eerste cyclus van IBM doorlopen. Deze eerste cyclus van IBM heeft niet alleen gediend voor de bepaling van het initiële strategische lange termijn beleid van het fonds, maar is tevens het beginpunt geweest van de herziene aanpak voor de integrale aansturing van de balans van het fonds. Binnen de eerste cyclus van IBM heeft het bestuur een aantal specifieke deelstappen doorlopen zoals onderstaand beschreven.

- Het bestuur heeft als eerste stap expliciet de eigen beleidsruimte vastgesteld op het gebied van het beleggingsbeleid, premiebeleid, indexatiebeleid en kortingsbeleid. Daarbij heeft het bestuur vanuit een evenwichtige belangenbehartiging tevens de risicohouding van het fonds middels een intensieve discussie vastgelegd en vertaald naar objectief meetbare sturingsparameters.
- Als vervolgstap heeft het bestuur een aantal verschillende beleidsvarianten gedefinieerd, rekening houdend met de beleidsruimte van het fonds. De vastgestelde beleidsruimte en risicohouding hebben het uitgangspunt gevormd voor de definitie van beleidsvarianten.
- De voornoemde beleidsvarianten zijn vervolgens door het bestuur middels een uitvoerige kwantitatieve analyse -ALM studie- beoordeeld. De voornoemde analyse is uitgevoerd binnen een set van door het bestuur geaccordeerde lange termijn economische uitgangspunten. Het bestuur heeft ook deze lange termijn economische uitgangspunten, die zich kenmerken door een voorzichtig economisch herstel waarbij de inflatie laag blijft, uitvoerig inhoudelijk besproken en vastgesteld als verwachte lange termijn economisch scenario. Daarbij heeft het bestuur uitdrukkelijk onderkend dat de lange termijn economische vooruitzichten met materiële onzekerheden zijn omgeven. Deze onzekerheden vertalen zich ook in de economische uitgangspunten die het fonds hanteert binnen het IBM. Gezien de grote onzekerheden in de economische omgeving zijn dan ook een aantal stress scenario's vastgesteld waartegen de beleidsvarianten eveneens zijn afgemeten.

- Tenslotte heeft het bestuur op basis van de beoordeling van de verschillende beleidsvarianten gekozen voor een lange termijn beleidsvariant die aansluit bij de risicohouding en fondsambities. Deze beleidsvariant is vastgelegd in een strategisch beleidsplan voor de periode 2011 - 2015. Het strategisch beleidsplan heeft het bestuur vertaald in een jaarlijks beleggingsplan dat als mandaat is verstrekt aan de uitvoeringsorganisatie DPS.

Tweede cyclus: herbeoordeling economische uitgangspunten, financiële positie en huidige beleid

Gedurende 2011 is de voorgaand beschreven cyclus van IBM geëffectueerd. In augustus 2011 is het proces van IBM hernieuwd opgestart door het raken van de dekkingsgraad-trigger ad 105% alsmede door het raken van een rente-trigger ad 3%. Hierbij is door het bestuur wederom het stappenplan doorlopen waarbij kritisch naar het huidige strategisch beleid en de onderliggende aannames is gekeken en waarbij alternatieve beleidsvarianten voor het staande beleid zijn beoordeeld.

- Eerste stap binnen het proces van IBM is de herbeoordeling van de risico-omgeving geweest om vast te stellen of onmiddellijk ingrijpen in de strategie of beleggingsportefeuille aan de orde was uit hoofde van een stress scenario. Deze eerste stap heeft binnen de Commissie Financiën plaatsgevonden. Gedurende de herbeoordeling van de risico-omgeving is uitdrukkelijk stilgestaan bij de macro-economische onzekerheden en de mogelijke ontwikkelingspaden van de wereldeconomie. Op basis van de macro-economische discussie is door de Commissie Financiën, ondersteund door de externe beleggingsadviseurs, vastgesteld dat sprake was van een stress scenario. Daarbij gold dat de onzekerheden in de markten zich vertaald hadden in forse koersbewegingen en in een afwaardering -inprijsing van de onzekerheden- van de verschillende beleggingscategorieën. Echter, onmiddellijk ingrijpen in de beleggingsportefeuille was gelet op de uitgevoerde herpositionering van de bestaande portefeuille en de reeds geïmplementeerde risico reducerende maatregelen -hogere kredietkwaliteit, lager actief risico in de matching portefeuille- als niet opportuun beoordeeld. Voorts waren de markten dermate volatiel en niet eenduidig richtinggevend dat het bepalen van een onmiddellijke ingreep in de portefeuille niet met een evenwichtige en voldoende beargumenteerde visie kon worden onderbouwd.
- De volgende stap binnen het IBM proces was het uitvoeren van een nadere analyse van de sturingsparameters -beoordeling van de realisatie versus normwaarden- maar ook van de economische uitgangspunten -beoordeling of de economische vooruitzichten nog altijd valide zijn- om vast te stellen of de strategielus danwel de uitvoeringslus binnen het proces ingegaan moest worden. De economische uitgangspunten zoals deze door het bestuur primair binnen IBM waren geformuleerd, hebben betrekking op de langere termijn. De uitgangspunten kenmerken zich door een voorzichtig economisch herstel, waarbij de inflatie laag blijft. De aannames zoals gedaan bij de vaststelling van het strategisch beleid waren toentertijd conservatief en leken per augustus 2011 aan te sluiten bij de economische realiteit. De in augustus waargenomen marktomstandigheden diskwalificeerden de economische uitgangspunten niet. De lange termijn economische uitgangspunten werden onderschreven en bleven vooralsnog valide.

Naar aanleiding van de waargenomen onzekerheden in de markten werden de economische uitgangspunten voor de kortere termijn aangepast waarbij een verhoogde volatiliteit binnen de rentemarkt als stress scenario werd doorgerekend. De resultaten lieten zien dat een toegenomen rentevolatiliteit door het staande beleid kon worden opgevangen.

- Als derde stap heeft het bestuur gelet op de onzekerheden in de rentemarkten per augustus 2011 een aantal alternatieve strategieën voor de rente afdekking bepaald onder een drietal scenario's met een verlaagde rente en de voorgaand benoemde hogere rentevolatiliteit.

Gedurende de uitwerking van de alternatieve rente strategieën daalde de dekkingsgraad onder een niveau van 100%. Dit heeft het bestuur doen besluiten om de rente afdekking strategisch tijdelijk met 5% te verhogen waarbij de tactische bandbreedte van de beheerder op nihil werd gesteld.

Tezamen met het besluit tot een tijdelijke ophoging van de rente afdekking heeft het bestuur de reikwijdte van de analyses uitgebreid van een rente strategie naar een bredere set aan beleidsvarianten bestaande uit gecombineerde rente- en aandelenstrategieën. De strategieën die werden beoordeeld omvatten ingrepen in het strategisch beleid op een directe manier –afbouw van de rendementsportefeuille en herbelegging in de matchingportefeuille- en ingrepen via derivaten zoals swaps, swaptions en put opties in verschillende structuren.

Gegeven de door het bestuur als acceptabel beoordeelde score op de sturingsparameters bij een dekkingsgraad van 100% alsmede de hoge kosten in termen van premies en herstelkracht van beleidsvarianten om risico's te mitigeren, heeft het bestuur per augustus 2011 besloten om de bestaande lange termijn strategie te handhaven en niet te kiezen voor een afdekkingstrategie.

Derde cyclus: herbeoordeling economische uitgangspunten voor de kortere termijn

Het bestuur heeft in oktober 2011 stilgestaan bij de validiteit van de economische basisset zoals deze onder het huidige beleid van het fonds wordt ingezet. Daarbij is met name besproken dat de onzekerheid over de economische omgeving mede door politieke besluitvorming en het uitblijven daarvan is toegenomen. Binnen de Commissie Financiën werd gesteld dat de economische groei wereldwijd een vertraging laat zien en het consumenten vertrouwen sterk is afgenomen, mede ingegeven door een hoge werkloosheid.

Tenslotte is aangegeven dat de budgettaire verkrappingsen, ingezet door de overheden om de schuldenpositie te verbeteren, een herstel van de groei onder druk zetten. De voornoemde factoren waren voor het bestuur aanleiding om de bestaande economische basisset te challengen en voor de kortere termijn de economische verwachtingen meer conservatief in te vullen.

- Om de wisseling van economische basisset naar een meer negatieve korte termijn verwachting te ondersteunen, heeft het bestuur als eerste stap een inschatting getracht te maken van de kans dat de nieuwe meer negatieve economische basisset bewaarheid zou worden ten opzichte van de kans dat de gehanteerde economische basisset zou prevaleren. Daartoe heeft het bestuur zich ondermeer een beeld gevormd van de impact, die het huidige strategische beleid oplevert onder het alternatieve meer negatieve scenario. Het was dan ook deze inschatting die moest leiden tot een aanpassing van de bestaande economische basisset.

De migratie naar een meer negatieve basisset zou gevolgen hebben voor het beleid van het fonds voor 2012. Temeer daar het Beleggingsplan 2012 reeds in conceptvorm was besproken, heeft het bestuur gelet op de relatieve belangrijkheid van de economische verwachtingen een nadere analyse uitgevoerd onder de meer negatieve basisset en geaccepteerd dat dit kon leiden tot een verlate vaststelling van het Beleggingsplan 2012. Op advies van de Commissie Financiën en de externe beleggingsadviseurs heeft het bestuur in oktober 2011 besloten dat een minder positief scenario voor de korte termijn waarschijnlijk is. De geschetste meer negatieve alternatieve basisset paste binnen deze visie.

- Als vervolgstap heeft het bestuur de score op de sturingsparameters gezien. Bij de beoordeling van de scores en de mogelijk te nemen beheersmaatregelen (derisking) zijn de uitkomsten van eerdere cycli van het IBM meegewogen. Vastgesteld is dat het nemen van beheersmaatregelen in de markten medio oktober 2011, die geen eenduidige richting aangaven, mogelijk tot een sterke beperking van de herstelkracht van het fonds kon leiden. Daarnaast werd in de gevoerde bestuurlijke discussie vastgesteld dat de kosten voor een beschermingsconstructie relatief hoog waren waardoor de financiële positie van het fonds verder onder druk zou worden gezet indien een dergelijke ingreep werd toegepast. Tenslotte heeft het bestuur

geconcludeerd dat de huidige beleggingsportefeuille ten opzichte van de strategisch portefeuille conservatief is te noemen en dat daarmee reeds een aantal (operationeel/tactische) risico mitigerende maatregelen is genomen. Het bestuur heeft dan ook aangegeven dat geen directe aanpassingen in het beleid noodzakelijk zijn en dat de samenstelling van het Beleggingsplan 2012 gebaseerd kan blijven op het staande strategische beleid.

Vierde cyclus: raken 95% trigger in de dekkingsgraad

De aandelenmarkten en de rente lieten ultimo november een hoge beweeglijkheid zien. Door met name de neerwaartse beweging van beide werd een dekkingsgraad niveau van 95% in november 2011 geraakt. De door het bestuur waargenomen markt ontwikkelingen gaven geen nieuwe inzichten die de besluitvorming terzake van de handhaving van de economische verwachtingen zoals deze in de eerdere cycli van IBM werden bepaald, beïnvloeden. Het bestuur heeft ultimo november dan ook besloten om het proces van IBM niet opnieuw te starten.

Na het doorlopen van de verschillende cycli van IBM in 2011 heeft het bestuur het staande beleid bestendigd. Dit heeft plaatsgevonden op basis van een fondsbrede analyse van zowel de economische uitgangspunten, de eigen risicohouding en verschillende beleidsvarianten. Het bestuur heeft daarbij uitdrukkelijk stilgestaan bij de verschillende financiële risico's van het fonds zoals deze onderstaand op hoofdlijnen nader worden omschreven.

FINANCIELE RISICO'S

Omdat zowel de beleggingen als de voorziening pensioenverplichtingen worden gewaardeerd tegen marktwaarde, hebben alle wijzigingen in marktomstandigheden direct een effect op de dekkingsgraad. Het beleid van het fonds is erop gericht de financiële risico's zodanig te beheersen, dat sprake is van een evenwichtige afweging tussen risico en rendement waarbij uitdrukkelijk rekening wordt gehouden met de risicohouding van het fonds, de beschikbare sturingsvariabelen en de herstelkracht van het fonds. Onderstaand worden de financiële risico's uitgewerkt.

Aandelenrisico

Definitie

Aandelenrisico doet zich voor bij beleggingen waarvan de waarde gevoelig is voor bewegingen in marktprijzen, welke worden weergegeven door beursgraadmeters. Dit betreft niet alleen aandelen, maar ook indirect vastgoed, beleggingen in niet-beursgenoteerde fondsen, grondstoffen en derivaten.

Fondsbeleid

Het aandelenrisico wordt in principe, gelet op het ambitieniveau van het fonds, niet afgedekt omdat het fonds ervan uitgaat dat aandelen op langere termijn waarde toevoegen. De strategische omvang van het belang in aandelen in de rendementsportefeuille wordt bepaald middels lange termijn ALM analyses binnen het kader van het proces van IBM.

Gedurende 2011 hebben binnen het bestuur discussies plaatsgevonden om het aandelenrisico af te bouwen danwel af te dekken middels optie constructies om op deze manier de volatiliteit van de dekkingsgraad te beperken en de ondergrens van de nominale dekkingsgraad te beschermen. Gelet op de hoge kosten van een dergelijke optiestructuur en de gevolgen daarvan op de herstelkracht van het fonds is besloten om het aandelenrisico niet af te bouwen of af te dekken.

Beheersmaatregelen

Het absolute aandelenrisico wordt beperkt door een vergaande spreiding van de beleggingen over landen, sectoren en individuele aandelen, waardoor ontwikkelingen van individuele beleggingstitels een beperkte invloed hebben op de totale waarde van de portefeuille. Het relatieve aandelenrisico wordt beperkt door

middel van vastgestelde tactische bandbreedtes rond de strategisch vastgestelde normwelingen. Daarnaast wordt het aandelenrisico binnen het proces van IBM bij het raken van een trigger periodiek beoordeeld. Op basis van de vigerende marktomstandigheden en de dan geldende solvabiliteits- positie van het fonds wordt het risicoprofiel bijgesteld door actief het aandelenrisico terug te brengen of uit te breiden.

In de nevenstaande tabel wordt de gevoeligheid van de nominale dekkingsgraad voor zowel het aandelenrisico (langs de horizontale as boven de tabel) als het renterisico (langs de verticale as) ultimo 2011 weergegeven. Zo laat de tabel ceteris paribus zien dat bij een waardedaling van aandelen van 10%, de dekkingsgraad daalt van een niveau van 99% naar 96%. Indien de aandelen een waardestijging doen optekenen van 10%, dan stijgt de dekkingsgraad van 99% naar 102%.

		← Waardeverandering zakelijke waarden →								
		-20%	-15%	-10%	-5%	0%	5%	10%	15%	20%
↑ Verandering rente	-2,0%	74%	75%	77%	79%	80%	82%	84%	86%	87%
	-1,5%	78%	80%	82%	83%	85%	87%	88%	90%	92%
	-1,0%	83%	85%	86%	88%	90%	91%	93%	95%	97%
	-0,5%	87%	89%	91%	93%	94%	96%	98%	99%	101%
	-0,25%	90%	92%	93%	95%	97%	98%	100%	102%	104%
	0,0%	92%	94%	96%	97%	99%	101%	102%	104%	106%
	0,25%	94%	96%	98%	100%	101%	103%	105%	106%	108%
	0,5%	97%	99%	100%	102%	104%	105%	107%	109%	111%
	1,0%	101%	103%	105%	107%	108%	110%	112%	113%	115%
	1,5%	106%	108%	110%	111%	113%	115%	116%	118%	120%
↓	2,0%	111%	112%	114%	116%	118%	119%	121%	123%	124%

Renterisico

Definitie

Het renterisico is het risico dat de rentegevoeligheid (uitgedrukt middels duration of gemiddelde looptijd) van de nominale pensioenverplichtingen en de beleggingen niet op elkaar zijn afgestemd. Generiek geldt dat de rentegevoeligheid van de verplichtingen hoger is dan de rentegevoeligheid van beleggingen voor een pensioenfonds. Daardoor compenseert de waarde ontwikkeling van de beleggingen de waarde ontwikkeling van de pensioenverplichtingen niet volledig in geval van een rentedaling. Immers, de marktwaarde van de nominale pensioenverplichtingen en de beleggingen is afhankelijk van de ontwikkeling van de marktrente. In geval van een rentedaling stijgt de waarde van de pensioenverplichtingen als gevolg van de hogere gevoeligheid sneller dan de waarde van de beleggingen.

Renteveranderingen hebben daardoor een effect op de dekkingsgraad van een pensioenfonds: bij dalende rentes daalt de dekkingsgraad en bij stijgende rentes neemt de dekkingsgraad toe.

Fondsbeleid

Het renterisico van de nominale pensioenverplichtingen wordt, gezien het huidige dekkingsgraadniveau, strategisch gedeeltelijk afgedekt met de instrumenten en beleggingen zoals deze worden aangehouden in de matchingportefeuille.

Gedurende 2011 is meermaals uitdrukkelijk stilgestaan in het IBM proces over de afdekking van het renterisico. Daarbij zijn de onzekerheden in de economische omgeving gemodelleerd middels ondermeer een verhoogde rente volatiliteit in de ALM analyses en zijn beleidsvarianten geadresseerd met een hogere mate van rente afdekking via de inrichting van swaps en swaption structuren.

De uitkomsten van de analyses hebben inzichtelijk gemaakt dat het staande strategische beleid aangevuld met een swaption structuur, gegeven de heersende volatiliteit op de rentemarkten, tot hoge kosten en daarmee een verdere verlaging van de dekkingsgraad zouden leiden. De inrichting van een swap structuur waarbij alle herstelkracht vanuit een mogelijk stijgende lange termijn rente zou worden opgegeven bleek binnen de

uitgevoerde ALM analyses niet te leiden tot een solide financiële eindpositie voor het fonds op langere termijn. Op basis van de uitgevoerde analyses en discussies binnen het bestuur is het staande strategisch beleid bestendig.

Beheersmaatregelen

Gedurende de eerste vier maanden van 2011 is een gemiddelde strategische afdekking van het renterisico van 70% nagestreefd. Na de berekeningen zoals uitgevoerd binnen IBM is een strategische norm gebaseerd op 60%. Hiervoor worden vastrentende instrumenten en derivaten ingezet. Vanwege het feit dat fysieke obligaties onderdeel uitmaken van de renteafdekking en gebruik wordt gemaakt van swaps, is de renteafdekking onderhevig aan additionele risico's. De voornaamste risico's zijn het swappreadrisico en het kredietrisico.

De gevoeligheid van het fonds voor bewegingen in de renteniveaus is af te lezen uit de voorgaande tabel (langs de verticale as). Zo laat de tabel zien dat wanneer de gemiddelde rente daalt met 1,0% ceteris paribus de dekkingsgraad daalt naar een niveau van 90%. De rentegevoeligheid van de verplichtingen kan niet worden beïnvloed met marktinstrumenten. De duration van de beleggingen daarentegen kan wel worden bijgestuurd middels vastrentende beleggingen en derivaten.

Inflatierisico

Definitie

Een belangrijke ambitie is de deelnemers een waardevast pensioen te verschaffen waarbij een gemiddeld lange termijn indexatieresultaat van 90% wordt nagestreefd. Om dit te kunnen realiseren, kan een voorwaardelijke compensatie voor inflatie, de zogenaamde toeslagverlening, worden toegekend. Dit brengt kosten en onzekerheden met zich mee. De toekomstige mogelijke toeslagen van de pensioenen zijn sterk afhankelijk van de ontwikkeling van de prijs- en loonniveaus en de financiële positie van het fonds.

Fondsbeleid

Het fonds financiert indexaties en toeslagverlening uit de opbrengsten van het beleggingsbeleid. Daartoe wordt door het bestuur bewust een risico afweging gemaakt tussen nominale zekerheid en indexatie ambitie. Op basis van de voornoemde risico afweging worden middelen belegd in de rendementsportefeuille. Daarnaast heeft het fonds om de financiële positie in reële termen zeker te stellen een deel van het belegd vermogen aangewend voor de afdekking van het inflatierisico in de inflatieportefeuille.

Beheersmaatregelen

Middels de allocatie in Europese inflation-linked bonds wordt het inflatierisico in de inflatieportefeuille voor een gedeelte afgedekt. De gemiddeld gewogen looptijd van de inflation-linked bonds is hoger dan het marktgemiddelde om recht te doen aan de duration van de reële pensioenverplichtingen.

Valutarisico

Definitie

Valutarisico betreft het risico dat de waarde van de beleggingen in non-euro valuta vermindert als gevolg van bewegingen van vreemde valutakoersen. Door het aanhouden van beleggingen buiten de eurozone worden beleggingen blootgesteld aan valutarisico.

Fondsbeleid

Het valutarisico wordt strategisch gedeeltelijk afgedekt met valutatermijncontracten. De waarde ontwikkeling van het belegd vermogen is hierdoor minder afhankelijk van de bewegingen op de valutamarkten.

Beheersmaatregelen

De belangen in niet euro beleggingen worden voor 70% afgedekt. Hiervoor wordt gebruik gemaakt van valutatermijncontracten met een aantal verschillende tegenpartijen. Middels actief beleid kan waarde worden toegevoegd door in beperkte mate te variëren in de mate van afdekking. Om deze reden wordt een deel van de valuta afdekking uitgevoerd door gespecialiseerde externe beheerders die middels een actieve valuta positionering waarde trachten toe te voegen.

De tabel laat de verandering van de dekkingsgraad zien in procentpunten indien de valuta in waarde veranderen. Als de Amerikaanse dollar met 10%-punt in waarde daalt, heeft dit een daling van de dekkingsgraad van 0,8%-punt tot gevolg.

	← Waardeverandering valuta →									
	-20%	-15%	-10%	-5%	0%	5%	10%	15%	20%	
USD	-1.6	-1.2	-0.8	-0.4	0.0	0.4	0.8	1.2	1.6	
JPY	0.3	0.2	0.2	0.1	0.0	-0.1	-0.2	-0.2	-0.3	
GBP	-0.5	-0.4	-0.3	-0.1	0.0	0.1	0.3	0.4	0.5	
CHF	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	

Kredietrisico

Definitie

Kredietrisico is het risico dat een tegenpartij niet aan de contractuele betalingsverplichtingen kan voldoen of het risico dat schuldpapier van ondernemingen en financiële instellingen aangehouden als belegging in waarde daalt als gevolg van een afname van de kredietwaardigheid van de betreffende onderneming of financiële instelling.

Fondsbeleid

Kredietrisico wordt zoveel mogelijk beperkt, daar het fonds dit risico als een niet lonend risico in termen van rendementsbijdrage heeft beoordeeld. Dit betekent dat deze risico's binnen het beleid strikt worden gevolgd en gemitigeerd. Enkel binnen de High Yield kredietportefeuille wordt bewust kredietrisico genomen om de vergoeding die hier tegenover staat te realiseren. Daarbij geldt dat de genomen kredietrisico's- en/of ondernemingen) gefundeerd worden genomen en bij voortduring getoetst aan door het bestuur gedefinieerde risicogrenzen.

Beheersmaatregelen

Het kredietrisico binnen de beleggingen wordt beperkt door een brede spreiding van de aangehouden beleggingen over ondernemingen die voldoende kredietwaardig zijn volgens de ratingbureaus Moody's en Standard & Poor's. Openstaande niet-beursgenoteerde derivatenposities zijn onderhevig aan kredietrisico. Indien grote ongerealiseerde resultaten op de derivatenposities ontstaan, wordt door het stellen van onderpand door de betreffende tegenpartij het kredietrisico vrijwel volledig afgedekt. Naast de bewaking van de ratings zoals gepubliceerd door externe ratingbureaus worden additionele operationele maatstaven gehanteerd om het kredietrisico te beperken.

Het betreft hier ondermeer dagelijkse concentratie overzichten die worden afgezet tegen vastgestelde limieten per tegenpartij op basis waarvan de kredietrisico's van banken, ondernemingen en overheden worden beoordeeld.

Liquiditeitsrisico

Definitie

Pensioenfondsen lopen het risico dat niet over voldoende liquide financiële middelen wordt beschikt om op het beoogde moment aan de betalingsverplichtingen te voldoen. Betalingsverplichtingen komen voort uit enerzijds de pensioenbetalingen en anderzijds uit de liquiditeitsbehoefte van de beleggingsportefeuille. Met name de derivaten -swaps, valutatermijncontracten- waarin pensioenfondsen posities hebben ingenomen, kunnen in geval van marktbevingen leiden tot een hogere liquiditeitsbehoefte. De middelen om te voldoen aan de liquiditeitsbehoefte zoals vorenstaand benoemd komen voort uit de ontvangen premies en de directe beleggingsopbrengsten van het fonds.

Fondsbeleid

Het beleid van het fonds is erop gericht om te alle tijde te beschikken over voldoende middelen om aan de liquiditeitsbehoefte te kunnen voldoen. De omvang van de maandelijkse liquiditeitsbehoefte is als gevolg van het volume aan uitkeringen zeer beperkt ten opzichte van het totale fondsvermogen en de binnenkomende beleggingsopbrengsten zodat dit risico beperkt is.

Desalniettemin belegt het fonds het merendeel van de middelen in liquide beleggingen die snel te gelde kunnen worden gemaakt in de financiële markten zonder dat dit leidt tot negatieve koerseffecten. Voor wat betreft de liquiditeitsbehoefte uit de ingenomen derivatenposities heeft het fonds strikte richtlijnen vastgesteld om deze vraag naar liquide middelen te beperken door een maximum aan de in te nemen posities te verbinden.

Beheersmaatregelen

De lopende kasstromen uit de beleggingen zoals dividenden, coupons en aflossingen alsmede de premiestortingen zijn ruim voldoende om in de liquiditeitsbehoefte te voorzien. Tevens is belegd in liquide, beursgenoteerde instrumenten die indien nodig op korte termijn in liquiditeiten omgezet kunnen worden. De liquiditeitsbehoefte van de derivaten wordt strikt bewaakt.

Indien de ongerealiseerde resultaten oplopen tot boven een vooraf gedefinieerd niveau, worden de derivaten verrekend met de tegenpartijen waardoor de liquiditeitsstroom beter beheerd wordt. Daarnaast geldt dat de maximale nominale onderliggende waarde van de derivaten is gelimiteerd tot een niveau waarbij het risico op liquiditeitstekorten sterk wordt beperkt. Tenslotte heeft het fonds een kredietlijn waarop in geval van een liquiditeitstekort een beroep kan worden gedaan.

Actuariel risico

Definitie

De grootste actuariële risico's zijn de risico's met betrekking tot langlevens, overlijden en arbeidsongeschiktheid. Het langlevens risico is het risico dat de deelnemers langer leven dan is geprognosticeerd bij de berekening van de verwachte pensioenverplichtingen. Als gevolg van dit langlevens risico doet de mogelijkheid zich voor dat de opbouw van het pensioenvermogen op basis van geprognosticeerde sterftetafels niet in lijn is met de daadwerkelijk te verrichten pensioenuitkeringen. Het overlijdensrisico is het risico op niet volledig gefinancierd partnerpensioen. Het arbeidsongeschiktheidsrisico is het risico op het uitkeren van arbeidsongeschiktheidspensioen en premievrijstelling in geval van arbeidsongeschiktheid.

Fondsbeleid

Het fondsbeleid is erop gericht om een conservatief en getrouw beeld van de voornoemde actuariële risico's in te rekenen in de financiële positie. Daarbij worden voor de voornoemde risico's kapitaalbuffers aangehouden gebaseerd op wettelijke voorschriften aangevuld met fondsspecifieke ervaringscijfers.

Beheersmaatregelen

Dit risico wordt beheerst door bij de vaststelling van de pensioenverplichtingen rekening te houden met generatietafels waarin sterftetrends en fondsspecifieke afwijkingen hierop zijn meegenomen.

NIET-FINANCIËLE RISICO'S

Bij de uitvoering van het pensioen- en beleggingsbeheer worden verschillende operationele en niet-financiële risico's onderkend. Als gevolg van deze risico's, waarbij ondermeer moet worden gedacht aan bijvoorbeeld ontoereikende procedures met betrekking tot pensioenuitkeringen of de afhandeling van beleggingstransacties, het ontbreken van functiescheiding of systeemuitval, het niet op een duidelijke wijze communiceren, kunnen zich zowel financiële als reputatie schades voordoen. Het operationele risicobeheer is ingebed in het beheersingskader van het fonds en de dienstverleningsorganisatie. Dit wordt vormgegeven door een duidelijke governance structuur, de deskundigheid van het bestuur en fondsprocedures. De procedures van het fonds liggen vast in de diverse fondsdocumenten en beschrijvingen zoals de uitvoeringsovereenkomst, statuten, ABTN en overige documenten. Voorts heeft de uitvoeringsorganisatie een beroepsaansprakelijkheidsverzekering afgesloten die dekking biedt tegen schades bij de uitoefening van het beroep.

IN CONTROL BESCHRIJVING

Het bestuur heeft een risicobeheersing- en controlesysteem ingevoerd om, gebaseerd op het risicoprofiel van het fonds, te waarborgen dat de realisatie van strategische, operationele en financiële doelstellingen wordt bewaakt, de verslaggeving betrouwbaar is en wet- en regelgeving worden nageleefd. Ook gedurende 2011 is de werking van de risicobeheersing- en controlesystemen door het bestuur bewaakt. Voor zover processen aan derden niet zijnde DPS zijn uitbesteed, vindt de beheersing van deze risico's plaats door DPS. Het uitbestedingsrisico dat het fonds hierdoor loopt, wordt beheerst door periodieke verantwoording van en overleg met DPS.

Het bestuur ontvangt hiertoe periodiek diverse controlerapportages zoals rapportages over uitgevoerde Process Risk Assessments en interne audits. Daarnaast ontvangt het bestuur maandelijks rapportages die inzage geven in de ontwikkeling van het fonds zoals financiële rapportages en daarmee samenhangende analyses. Voorts wordt gerapporteerd over de kwaliteit van de dienstverlening op basis van KPI's, zoals vastgelegd in de SLA met de dienstverleningsorganisatie. De dekkingsgraad wordt wekelijks aan het bestuur gerapporteerd. Tevens worden aan het bestuur rapportages verstrekt aangaande het voldoen aan de gedragscode en de hiermee verbonden activiteiten. De voornoemde rapportages worden besproken in het bestuur. Deze besprekingen zijn erop gericht om de goede werking van de interne beheersing gedurende het jaar vast te kunnen stellen en waar nodig actie te ondernemen. Het fonds is van mening dat het hiermee voldoet aan de eisen die DNB stelt vanuit de toezichhoudende taak op de besturing van pensioenfondsen.

5.4 PENSIOENEN

Vanaf 1 januari 2011 geldt voor de medewerkers van SABIC een voorwaardelijke middelloonregeling, met dien verstande dat voor de medewerkers geboren vóór 1 januari 1950 en zijnde deelnemer op 31 december 2005 op onderdelen afwijkende (overgangs)bepalingen gelden. Op hoofdlijnen betekent de aangepaste pensioenregeling het navolgende:

- Opbouw van ouderdomspensioen met 2,1% per deelnemersjaar over het vaste jaarinkomen dat uitgaat boven de franchise van €12.898 (1 januari 2011) en opbouw van nabestaandenpensioen voor de partner ter grootte van 70% van het behaalbare ouderdomspensioen. Hierbij wordt als peildatum voor de vaststelling van het jaarinkomen uitgegaan van 1 januari van het desbetreffende kalenderjaar.
- De aanspraken op ouderdomspensioen die worden opgebouwd vanaf 1 januari 2011 tot en met 31 december 2011 zullen ingaan bij het bereiken van de 65-jarige leeftijd en de nieuwe aanspraken op ouderdomspensioen die worden opgebouwd vanaf 1 januari 2012 zullen ingaan bij het bereiken van de 66-jarige leeftijd. Daarmee is vooruitgelopen op de mogelijke toekomstige verhoging van de AOW-leeftijd.
- Een nabestaande die jonger is dan 65 jaar ontvangt in beginsel een toeslag op het nabestaandenpensioen en een aanvullende nominale uitkering ter reparatie van het zogenaamde ANW-hiaat.
- Wezen ontvangen als zij aan de vereiste criteria voldoen een wezenpensioen ter grootte van 14% van het behaalbare ouderdomspensioen. Voor volle wezen wordt dit bedrag verdubbeld.
- Bij gehele of gedeeltelijke arbeidsongeschiktheid is er onder voorwaarden recht op een arbeidsongeschiktheidspensioen en premievrije pensioenopbouw.
- SPF zal jaarlijks naar de situatie per 1 januari beoordelen of de in de voorafgaande jaren opgebouwde aanspraken kunnen worden aangepast uitgaande van de algemene loonsverhogingen bij SABIC Limburg B.V. na 1 januari van het voorafgaande kalenderjaar. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald. De toeslagverlening wordt uit beleggingsrendementen gefinancierd. Er zijn nadere regels gesteld waarbinnen het bestuur kan besluiten tot het verlenen van een (gedeeltelijke) toeslag.
- SPF zal jaarlijks naar de situatie per 1 januari beoordelen of de ingegane uitkeringen kunnen worden verhoogd, waarbij als leidraad voor de aanpassing geldt de ontwikkeling van de kosten van levensonderhoud (uitgaande van het CBS-prijnsindexcijfer alle huishoudens, afgeleid). Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald. De toeslagverlening wordt uit beleggingsrendementen gefinancierd. Er zijn nadere regels gesteld waarbinnen het bestuur kan besluiten tot het verlenen van een (gedeeltelijke) toeslag.
- Op 31 december 2005 is in overeenstemming met de gewijzigde fiscale wetgeving de mogelijkheid tot deelname aan de prepensioenspaarregeling (PPS) voor medewerkers geboren op of na 1 januari 1950 beëindigd. Bij de afsluiting van de deelname aan deze regeling is met inachtneming van de bepalingen inzake de werkgeversgaranties een prepensioenkapitaal vastgesteld dat als slapersrecht beschikbaar blijft voor prepensioen. Daarnaast zijn aanvullende pensioenafspraken gemaakt die voor de zittende bezetting grosso modo behoud van het prepensioenperspectief betekent. Dat wordt gerealiseerd door de opbouw van extra pensioenaanspraken die via actuariële vervroeging kunnen worden gebruikt voor vervroegde uittreding. Die opbouw van extra pensioenaanspraken vloeit daarbij deels voort uit de extra verlaging van de franchise (tot €12.898 per 1 januari 2011) waartoe in 2005 is besloten. Daarnaast zijn per individuele deelnemer aanspraken vastgesteld die in beginsel zullen worden gefinancierd en toegekend in de periode van 15 jaar na 1 januari 2006. Voor de medewerkers die zijn geboren voor 1950 en in dienst op 31 december 2005 bij SABIC blijft, in lijn met de fiscale voorschriften, deelname aan de prepensioenspaarregeling bij wijze van overgangsrecht mogelijk. Voor hen waren derhalve ter behoud van het prepensioenperspectief geen aanvullende maatregelen nodig. Daarom is voor deze groep de franchise vastgesteld op een bedrag van €18.369 (1 januari 2011).

- Indien op enig moment over het verstreken deel van de looptijd van de uitvoeringsovereenkomst de betaalde cumulatieve premie lager is dan de cumulatief berekende gedempte premie, kan het bestuur besluiten om de toekomstige opbouw van pensioenaanspraken te verlagen.

Financiering

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

Toeslagverlening

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

IN HET VERSLAGJAAR GENOMEN BESLUITEN

Nieuwe pensioenovereenkomst

Op 31 december 2010 liep de uitvoeringsovereenkomst tussen SABIC Limburg B.V. en het fonds af en per dezelfde datum eindigde bovendien de CAO tussen de vakorganisaties en SABIC Limburg B.V. (sociale partners). Op 6 april 2011 sloten sociale partners een nieuwe CAO af; in deze CAO zijn onder meer pensioenafspraken opgenomen die gelden met ingang van 1 januari 2011 en voor onbepaalde tijd, echter met dien verstande dat de uitvoeringsovereenkomst wordt aangegaan voor de periode 2011 t/m 2015.

Na toetsing van de nieuwe pensioenafspraken op financierbaarheid, rechtmatigheid en uitvoerbaarheid en vaststelling dat de afspraken de toetsingscriteria doorstonden, besloot het bestuur op 28 april 2011 dat het fonds de gewijzigde pensioenregeling in uitvoering neemt.

In afstemming met de werkgever stelde het bestuur het communicatieplan nieuwe pensioenregeling SPF vast. Belangrijkste doelstelling van dit plan: alle deelnemers en pensioengerechtigden van SPF een helder beeld geven over de onlangs gemaakte pensioenafspraken.

Nieuwe uitvoeringsovereenkomst

Na overleg met de werkgever heeft het bestuur in juni 2011 een nieuwe uitvoeringsovereenkomst vastgesteld, waarin de uitvoering van de nieuwe pensioenregeling geregeld is. Daarbij is een aantal uitgangspunten geformuleerd:

- De uitvoeringsovereenkomst kent een looptijd van 1 januari 2011 tot en met 31 december 2015.
- SPF maakt gebruik van premiedemping op basis van het 10-jaars voortschrijdend gemiddelde van de marktrente. Deze methode wordt sinds 2009 toegepast om bij het toetsen van de feitelijk overeengekomen pensioenpremie op kostendekkendheid de volatiliteit te mitigeren.

- Hierbij zal de werkgever een vaste premie betalen van 25,5% ter financiering van de pensioenopbouw op basis van vorenstaande gedempte methode met een gehanteerde rekenrente van 3,5%.
- Indien op enig moment over het verstreken deel van de looptijd van de uitvoeringsovereenkomst de betaalde cumulatieve premie lager is dan de cumulatief berekende gedempte premie, kan het bestuur besluiten om de toekomstige opbouw van pensioenaanspraken te verlagen.
- Indien het fonds in een situatie van dekkingstekort verkeert en niet in staat is om binnen de door DNB voorgeschreven termijn hier uit te komen, kan het bestuur besluiten om de opgebouwde pensioenaanspraken en de ingegane pensioenuitkeringen te verlagen.

Aanpassing pensioenreglement

Eveneens in juni 2011 stelde het bestuur het aangepaste pensioenreglement vast, waarin de pensioenafspraken tussen sociale partners van 6 april 2011 zijn verwerkt, onder het voorbehoud van goedkeuring door sociale partners. In dit reglement werden verder enkele bepalingen geactualiseerd zodat deze weer aansluiten op nieuwe regelgeving en uitvoeringspraktijk en werd in een aantal gevallen (o.a. verlengen nabestaandenpensioen) de koppeling van de pensioendatum met de AOW-ingangsdatum opgenomen. Door de combinatie van aanspraken ingaande op 65-jarige en 66-jarige leeftijd is in de nieuwe regeling een situatie ontstaan, waarin de keuze van de deelnemer uiteindelijk de pensioendatum zal bepalen. Het bestuur stelde de wijziging van de definitie "Pensioendatum" vast onder voorbehoud van het definitief doorgaan van de overstap naar 66 jaar per 1 januari 2012.

In december 2011 is het pensioenreglement met het oog op meer transparantie en betere leesbaarheid nogmaals aangepast. Hierbij zijn met name de bepalingen over de verschillende pensioensoorten en de overgangsbepalingen herzien.

Aanpassing franchise per 31 december 2010 en per 1 januari 2011

Ten behoeve van het afsluiten van de tot en met 31 december 2010 geldende voorwaardelijke eindloonregeling en de inrichting van het UPO 2011, op basis van gegevens ultimo 2010, besloot het bestuur om hiervoor de franchise per 1 januari 2010 aan te passen op basis van de algemene loonontwikkeling bij SABIC Limburg in 2010 en vast te stellen op €12.801. De franchise voor deelnemers geboren vóór 1950 (overgangsregeling) werd vastgesteld op €18.369.

Als gevolg van het nieuwe pensioenreglement werd besloten om de pensioengrenzen per 1 januari 2011 aan te passen en opnieuw vast te stellen conform de bepalingen in het reglement. Deze reglementaire franchise werd vastgesteld op €12.898 en voor de deelnemers geboren voor 1950 en reeds in dienst op 31 december 2005 op €18.369. De zogenaamde grensbedragen (de aanspraak op aanvullend nabestaandenpensioen, het drempelbedrag voor het arbeidsongeschiktheidspensioen en de premie bijdragegrens) werden eveneens aangepast op basis van de gemaakte pensioenafspraken.

Pensioengrenzen	01-01-2011
Franchise, artikel 1 lid 18	€12.898
Franchise deelnemers geboren vóór 1-1-1950	€18.369
Aanvullend nabestaandenpensioen voor de partner (aanspraak)	€14.204
Arbeidsongeschiktheidspensioen (drempelbedrag)	€48.288
Premieberekeninggrens	€61.500

Toeslagverlening per 1 januari 2011

In januari 2011 stelde het bestuur vast -uitgaande van de dekkingsgraad eind 2010 (107%) en de reglementaire beleidsstaffel- dat door de hernieuwde onderdekking eind juni en september 2010 (103%) toeslagverlening per 1 januari 2011 niet mogelijk is. De DNB regels schrijven immers voor dat een fonds na een situatie van onderdekking eerst drie kwartalen moet eindigen met een hogere dekkingsgraad dan 105%. Pas dan mag het bestuur een besluit nemen over toeslagverlening voor actieven en gepensioneerden/slapers. Voor SPF zou dat op zijn vroegst in juli 2011 aan de orde kunnen zijn. Het bestuur besloot derhalve in januari 2011 om per 1 januari 2011 geen toeslagverlening toe te kennen over de opgebouwde pensioenaanspraken van de actieve deelnemers en geen toeslag te verlenen aan gepensioneerden en slapers. Het bestuur besloot eveneens alle belanghebbenden te informeren met betrekking tot de toeslagverlening per 1 januari 2011. In haar brief van maart 2011 informeerde het bestuur alle belanghebbenden dat het op zijn vroegst in juli 2011 een (definitief) besluit over de toeslagverlening 2011 zou kunnen nemen.

In september 2011 stelde het bestuur vast dat eind juni 2011 de dekkingsgraad van SPF drie aaneengesloten kwartalen was geëindigd op een dekkingsgraad hoger dan 105% (107%, 112% en 113%). Als gevolg hiervan werd de toeslagverlening in 2011 besproken. Op grond van de op dat moment laatst bekende dekkingsgraad (augustus: 103%), de onzekere situatie op de financiële markten, de begin 2011 gemaakte pensioenafspraken en de reglementaire indexatiestafel, besloot het bestuur om in 2011 geen toeslagen te verlenen over 2010 aan actieven, gepensioneerden en slapers. Dit betekende dat de niet toegekende toeslag op basis van de CAO 2010 aan actieven van 1,00% en de toeslagverlening op basis van het prijsindexcijfer 2010 van 1,90% aan gepensioneerden en slapers aangemerkt zijn als een inhaaltoeslag.

Beleidskader toeslagverlening

Door de sociale partners zijn de kaders aangegeven inzake het toeslagenbeleid. Ook de nieuwe pensioenregeling kent een voorwaardelijk recht op toeslagverlening. SPF streeft er naar om op de opgebouwde pensioenaanspraken van deelnemers, de premievrije pensioenaanspraken en de ingegane pensioenen in beginsel jaarlijks een toeslag te verlenen. De toeslagen worden enkel uit de overrendementen gefinancierd en zijn niet in de premie opgenomen. Als basis voor de vaststelling van de toeslag hanteert SPF voor de actieve deelnemers (maximaal) de algemene loonsverhoging bij de werkgever en voor de gepensioneerden en slapers (maximaal) de stijging van het CBS-prijsindexcijfer (alle huishoudens, afgeleid). Voor de gepensioneerden en slapers vindt niet langer meer toetsing plaats aan de algemene loonontwikkeling met betrekking tot maximering van de toeslag. Bij de besluitvorming inzake de toeslagverlening heeft het bestuur de verplichting ervoor te zorgen dat alle belanghebbenden zich evenwichtig vertegenwoordigd voelen.

Het bestuur heeft eveneens in september 2011 uitgebreid gediscussieerd over een nadere uitwerking van het beleidskader van de toeslagverlening. Met betrekking tot de reguliere toeslagverlening is een aantal uitgangspunten vastgesteld, rekening houdend met het door sociale partners aangegeven kader (leidraad 110%-120% met optie maximale indexatie van 5%):

- over iedere toeslagverlening wordt telkens separaat door het bestuur besloten, waarbij rekening wordt gehouden met de wettelijke voorschriften, de DNB-regels (o.a. 3 kwartalen na onderdekking en geen herstel verdragende maatregelen), de financiële positie van het fonds en indien van toepassing het geldende herstelplan
- als (gelijke) ingangsdatum voor de toeslagverlening wordt voor beide groepen (in beginsel) voortaan 1 januari van enig jaar (één beslismoment) aangehouden met als basis de dekkingsgraad ultimo het jaar daaraan voorafgaande
- om een besluit over toeslagen per 1 januari van het jaar mogelijk te maken wordt de referteperiode gewijzigd waarover het prijsindexcijfer wordt vastgesteld. Die periode loopt voortaan van oktober-oktober in plaats van januari-januari. Dit betekent dat voor de toeslagverlening 2012 eenmalig de referteperiode januari 2011- oktober 2011 wordt gehanteerd

- indien mogelijk zal het bestuur jaarlijks in de decembervergadering op basis van een inschatting van de dekkingsgraad ultimo jaar een principe-besluit nemen over de toeslagen per 1 januari daaropvolgend. Vervolgens zal zo spoedig mogelijk aan de hand van de definitieve dekkingsgraad het (voorlopige) besluit geformaliseerd worden.

Toeslagverlening (per 1 januari 2012)

Ultimo derde kwartaal 2011 is er sprake van het opnieuw ontstaan van een dekkingstekort. Aangezien het fonds pas weer officieel uit een situatie van dekkingstekort is als de dekkingsgraad zich drie kwartaaleinden boven het minimum vereist eigen vermogen bevindt, is het verlenen van toeslagen per 1 januari 2012 niet toegestaan. Overigens zou ook op grond van de door het fonds gehanteerde beleidsstaffel van toeslagverlening geen sprake zijn. Toekenning van de reguliere toeslag aan de actieve deelnemers zou een verhoging van 3,02% hebben ingehouden (algemene loonsverhoging per 1 maart 2011 en 1 januari 2012). Voor de gepensioneerden en slapers zou dat op grond van de ontwikkeling van het voorlopig prijsindexcijfer over oktober 2011 ten opzichte van januari 2011 2,74% zijn geweest. Sinds 2008 zijn toeslagen niet (volledig) toegekend. Voor actieve deelnemers is in totaliteit 8,50% niet toegekend en voor slapers/gepensioneerden 7,83%.

Rentebijbeschrijving pensioenspaarkapitaal en prepensioensaldi

In december 2010 werd door het bestuur besloten om bij de verrekening van de 0%-garantie in de PPS/BPR-regeling de rekenkundige methode te hanteren, hetgeen betekent dat na een gemiddeld positieve beleggingsopbrengst van meer dan 3,1% (-17,5% +14,4% in 2008 en 2009) over 2010 er weer sprake is van een positieve rentebijbeschrijving op de gespaarde PPS/BPR-saldi.

Het bestuur is in het najaar van 2011 in overleg geweest met sociale partners over de methodiek van rentebijbeschrijving PPS/BPR-saldi. Het bestuur heeft aangegeven de zuivere methodiek (op basis van samengestelde interest "rente op rente") toe te willen passen in plaats van de rekenkundige (enkelvoudige rente) methodiek. Inmiddels hebben sociale partners te kennen gegeven ermee akkoord te zijn dat in de toekomst de zuivere methodiek wordt toegepast.

Op basis van het behaalde totaal rendement over 2010 en de gehanteerde methode van rentebijbeschrijving op VPS-saldi heeft het bestuur besloten over de periode 1 juli 2011 tot 1 juli 2012 de rentewinst voor de VPS-saldi te bepalen op + 9,9% en de rentebijbeschrijving op PPS/BPR-saldi voor de periode 1 juli 2011 tot 1 juli 2012 vast te stellen op 6,8%.

Aanpassing Actuariële en Bedrijfstechnische Nota

Het bestuur heeft in 2011 de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN) geactualiseerd. De nieuwe versie van de ABTN is aangepast op basis van de eerder in het jaar vastgestelde beleidsdocumenten zoals de nieuwe uitvoeringsovereenkomst, het pensioenreglement en het strategisch beleggingsbeleid. De ABTN geeft op de diverse terreinen weer welk beleid het fonds voert en hoe het fonds opereert.

Continuïteitsanalyse

Op grond van de Pensioenwet (artikel 143) dient een pensioenfonds zijn organisatie zodanig in te richten dat een beheerste en integere bedrijfsvoering wordt gewaarborgd. Om de financiële positie over de lange termijn te beheersen, dient periodiek (eens in de drie jaar) een continuïteitsanalyse te worden uitgevoerd. Aan de hand van de analyse kan de toezichthouder beoordelen of de financiële risico's voor het pensioenfonds zich binnen aanvaardbare grenzen bevinden.

Bij de continuïteitsanalyse is gebruik gemaakt van het deelnemersbestand en de financiële positie van het pensioenfonds ultimo 2010. Tevens is rekening gehouden met de nieuwe pensioenregeling ingaande 1 januari 2011 (incl. toeslagenbeleid) en is in het beleggingsbeleid gekozen voor (lange termijn) natuurlijke mix. Deze natuurlijke mix is afgeleid van de IBM-analyses.

Het bestuur stelde de voorgeschreven continuïteitsanalyse vast in september 2011. Onderdeel van de uitgevoerde analyse was de consistentietoets, die van belang is voor pensioenregelingen met een voorwaardelijke toeslagverlening. Op basis van deze toets is vastgesteld of de verwachte toeslagverlening vanuit de evenwichtssituatie (in voldoende mate) aansluit bij de toeslagambitie.

Uitvoeringsbesluit pensioen rekenleeftijd

In het pensioenreglement dat van kracht is met ingang van 1 januari 2011 is opgenomen dat voor de aanspraken op ouderdomspensioen die worden opgebouwd tot en met 31 december 2011 de 65-jarige pensioenleeftijd (1e dag van de maand) geldt en voor de aanspraken vanaf 2012 de 66-jarige pensioenleeftijd. Dit impliceert dat er vanaf 1 januari 2012 twee opbouwblokken ontstaan voor ouderdomspensioen. Op deze opbouwblokken zijn alle flexibele reglementaire mogelijkheden van toepassing. Om te voorkomen dat deze flexibele mogelijkheden voor beide opbouwblokken separaat van toepassing zijn, was het noodzakelijk om in een uitvoeringsbesluit nadere regels vast te leggen hoe hiermee in de praktijk dient te worden omgegaan. Besloten is om gedurende de opbouwperiode beide opbouwblokken gescheiden te administreren en dit op het UPO steeds zichtbaar te maken.

In het uitvoeringsbesluit is geregeld dat op het moment dat de deelnemer zijn pensioeningangsdatum kiest, eerst het actuariel neutraal herrekende ouderdomspensioen wordt vastgesteld (datum tussen 60 en 66 jaar) en daarna de flexibele mogelijkheden (indien gewenst) worden toegepast. Indien niet de volledige pensioenaanspraken worden aangewend voor flexibilisering, zullen de niet ingegane aanspraken standaard en eenmalig worden herrekend naar een pensioenleeftijd van 66 jaar. Dit besluit bevordert een beheersbare operationele uitvoeringspraktijk rondom het toepassen van flexibele reglementaire mogelijkheden zoals actuariële vervroeging, uitruil en variatie in uitkeringshoogtes.

Aanpassing omreken- en uitruilfactoren als gevolg van nieuwe AG-prognosetafels

In december 2010 ging het bestuur, naar aanleiding van de gewijzigde prognosetafels en ervaringssterfte, akkoord met het voorstel de omreken- en uitruilfactoren per 1 januari 2011 aan te passen en af te stappen van een jaarlijkse aanpassing van de factoren met betrekking tot individuele keuzemogelijkheden en afkoopfactoren kleine pensioenen. Voortaan zullen deze alleen worden gewijzigd bij in gebruik name van nieuwe prognosetafels of als er een andere reden is waarvan de impact substantieel is.

Bij het bepalen van de omreken- en uitruilfactoren wordt een constante rekenrente van 4% gehanteerd. Het bestuur stelde in 2011 vast dat de financiële impact van het hanteren van enerzijds een vaste rekenrente en anderzijds het niet meer jaarlijks aanpassen van de factoren (het zgn. opschuiven van het startjaar in de prognosetafel) beperkt is. Ondanks de geringe financiële impact werd bezien of toch zou kunnen worden overgestapt naar een ander rentepercentage (marktrente) bij de vaststelling van de omreken- en uitruilfactoren, met inachtneming de gemaakte afspraken van sociale partners uit het verleden. Gegeven de geringe financiële impact van het hanteren van een vaste rekenrente van 4% en het niet jaarlijks opschuiven van het startjaar en tevens kijkend naar de consequenties met betrekking tot de uitvoerbaarheid en communiceerbaarheid, heeft het bestuur besloten om de grondslagen voor het bepalen van de omreken- en uitruilfactoren onveranderd te laten. Bij een rekenrente gedurende minstens 1 jaar onder 3% of boven 5% zal aanpassing van de vaste rekenrente van 4% naar een lager of hoger vast percentage opnieuw worden bekeken.

Pensioendoorbouw tijdens levensloop

Het bestuur heeft op verzoek van de werkgever besloten om pensioendoorbouw tijdens levensloop mogelijk te maken. Dit is in het pensioenreglement vastgelegd.

UITVOERINGSKOSTEN

Het ambitieniveau van het bestuur inzake de kwaliteit van dienstverlening is hoog. De kosten van de uitvoering hebben een relatie met het niveau van dienstverlening. Het bestuur heeft de ambitie dat de totale kosten gegeven de kwaliteit van dienstverlening in lijn liggen met vergelijkbare pensioenfonds. Het bestuur gaat dit vanaf 2012 monitoren.

Conform de richtlijnen van de Pensioenfederatie worden de uitvoeringskosten van het fonds gesplitst in kosten voor pensioenuitvoering en vermogensbeheer. De kosten die rechtstreek toewijsbaar zijn naar pensioenuitvoering of vermogensbeheer worden direct toegewezen. Kosten die betrekking hebben op beide componenten worden op basis van een verdeelsleutel toegewezen.

De totale pensioenuitvoeringskosten van het fonds bedragen €0,7 mln. Deze kosten worden gedeeld door het gemiddelde aantal verzekerden in het fonds exclusief de slapers en door het gemiddelde aantal deelnemers exclusief de slapers. De totale kosten per deelnemer (excl. slapers) bedraagt €324. De totale kosten per verzekerde bedragen €181. In onderstaande tabel zijn de kosten per verzekerde gespecificeerd naar hoofdkosten component.

Kostencomponent	(in €)	
	2011	2010
Pensioenadministratie	99	94
Communicatie	34	28
Bestuur + ondersteuning	48	32
Totaal	181	154

Een zorgvuldige en transparante communicatie is een van de speerpunten binnen het beleid van het fonds hetgeen is ook af te leiden uit de kosten per deelnemer. Bestuursondersteuning betreft de secretariële en administratieve ondersteuning van het bestuur, VC en VO, inclusief de volledige pensioenadvisering en actuariële certificering van het fonds.

De kosten voor vermogensbeheer bedragen in de jaarrekening €2,3 mln. (inclusief transactiegerelateerde kosten). Dit betreffen de kosten voor een gemiddeld belegd vermogen van €577 mln. De overige vermogensbeheerkosten ad €0,3 mln. worden op een andere wijze verrekend. Hiervoor is een inschatting van de kosten gemaakt op basis van een berekening vanuit de jaarverslagen van de beheerders. De totale kosten voor vermogensbeheer bedragen 40 basispunten over het gemiddeld belegd vermogen en worden in de onderstaande tabel uitgesplitst naar vermogensbeheerder.

Beheerder	Vermogen *	Kosten **
DSM Pension Services	513	35
Derden (factuur)	38	63
Derden (NAV verrekening) ***	26	101
Kosten vermogensbeheer	577	40

* gemiddeld vermogen 2011 in € mln.

** in basispunten van het gemiddeld vermogen

*** NAV = Net Asset Value

*** NAV verrekening = kosten worden verrekend via de waardering van het fonds

5.5 VERMOGENSBEHEER

MACRO ECONOMISCH BEELD

Na een wereldwijde economische groei van 5,1% in 2010 bedroeg deze in 2011 volgens het IMF 4%. In historisch perspectief is er dan ook sprake van een gezonde groei. De groeiverschillen tussen de diverse economische regio's waren echter groot. Zo bedroeg de groei in de volwassen economieën 1,6%, terwijl de groei in de opkomende markten uitkwam op 6,4%. De aardbeving in Japan en de nucleaire ramp als gevolg daarvan, resulteerde in een negatieve Japanse groei van 1,7% in het eerste kwartaal van 2011. Ook de groei in ondermeer de Verenigde Staten ondervond hinder van deze gebeurtenissen.

Mede door de politieke onrust in het Midden Oosten steeg de olieprijs (Brent) in het eerste kwartaal van USD 95 tot boven de USD 125. Dit zorgde er mede voor dat de inflatoire druk toenam. Zo steeg de inflatie in de Eurozone tot circa 3% en was er ook sprake van hoge inflatie in ondermeer China. Het gevolg was dat de Europese Centrale Bank (ECB) in juli 2011 de rente tot 1,5% verhoogde. Ook de opkomende markten verkrachten het monetaire beleid.

De tweede helft van 2011 stond in het teken van de ontwikkelingen in de Eurozone. Op 21 juli kwam er een plan op tafel waarmee de looptijd op Griekse staatsleningen werd verlengd. Daarnaast kreeg Griekenland een extra financiering van €109 miljard, waar ook de private sector zijn bijdrage aan zou moeten leveren. Het plan leek de onrust op de financiële markten echter alleen maar te vergroten. Beleggers reageerden met name verschrikt op de bijdrage van de private sector en in het bijzonder op de quasi-verplichte afschrijving op Griekse staatsobligaties. Als gevolg hiervan bouwden banken, verzekeraars en pensioenfondsden massaal hun beleggingen in de staatsschuld van voornamelijk Spanje en Italië af. De schuldencrisis leidde tot verslechterde macro-economische vooruitzichten met forse koersdalingen op de Amerikaanse en Europese aandelenbeurzen tot gevolg. Ondanks meerdere Eurotoppen slaagden de regeringsleiders er niet in om een afdoende antwoord te geven op de crisis in de Eurozone. De vrees dat de crisis in de Eurozone zou leiden tot een recessie, bleef niet beperkt tot Europa. Zo deden bijvoorbeeld het IMF en de G-20 een beroep op de Europese politiek om snel te komen tot een allesomvattend akkoord om een einde te maken aan de onzekerheid.

INVESTMENT BELIEFS

In 2011 heeft het fonds haar investment beliefs herijkt, waarvan onderstaand een weergave.

Kapitaalmarkten

- Op langere termijn zijn risicopremies te innen. Als lange termijn belegger zijn risicopremies te verdienen op andere categorieën dan liquide middelen, zoals aandelen-, krediet- en liquiditeitsrisico.
- Diversificatie is de basis binnen vermogensbeheer. Een brede spreiding over en binnen vermogenscategorieën zorgt voor een optimaal risico- rendementsprofiel.
- Kapitaalmarkten zijn niet altijd efficiënt. Hoewel het zeer lastig is om door asset allocatie en security selectie waarde (alpha) toe te voegen, kunnen deze inefficiënties worden gebruikt om in extreme situaties van te profiteren.
- Solide beleggingen leveren op termijn een beter rendement. Bedrijven met een relatief gunstig dividendrendement en een systematische groei zullen op termijn beter presteren dan een gemiddelde benchmark, dit geldt in het bijzonder voor zakelijke waarden zoals aandelen.

Uitvoering

- Elkaar challengen als basis van het beleggingsproces. Geen enkele markt opereert in isolatie en daarom staan het uitwisselen van ideeën en elkaar challengen centraal in het beleggingsproces. Een integraal beheer van het gehele vermogen resulteert op termijn in een outperformance op totaalniveau.
- In-house beleggen creëert kennisopbouw en daarmee juiste beslissingen betreffende 'make-or-buy'. Het daadwerkelijk in-house beheren van vermogen levert gevoel voor en kennis van beleggingsproducten op. Met de opgedane kennis is een efficiënte 'make-or-buy' afweging mogelijk met als positief neveneffect een doelmatige kostenstructuur.
- Een transparant beleggingsproces. Een doorzichtig, gestructureerd en consistent beleggingsproces voorkomt nare verrassingen, onverwachte risico's en waarborgt tegelijkertijd een stabiel rendement. Het fonds belegt in beginsel in financiële producten die volledig worden begrepen door het bestuur en transparant zijn.

INTEGRAAL BALANSMANAGEMENT

In 2011 werd de portefeuille naar aanleiding van IBM per 1 mei opnieuw ingedeeld. Hierbij is onderscheid gemaakt in drie deelportefeuilles te weten de Matchingportefeuille, de Inflatieportefeuille en de Rendementsportefeuille. In de onderstaande transponatietabel is weergegeven hoe de portefeuille structuur van voor 1 mei is toegewezen naar de nieuwe indeling volgens IBM (cijfers ultimo 2011).

		Oude indeling (voor IBM)					(in €mln.)	
Transponatietabel		Aandelen	Vastrenten de	Onroerend Goed	Alternatieve Beleggingen	Overige Beleggingen	Liquiditeiten	Totaal
Indeling IBM	Matchingportefeuille		274,7			12,6		287,3
	Inflatieportefeuille		66,4					66,4
	Rendementsportefeuille	181,1	39,8	24,3	14,9	0,0	-0,5	259,6
	Aandelen	180,0	13,2		0,0		-0,5	192,7
	Obligaties		18,2					18,2
	Onroerend Goed			18,9				18,9
	Alternatieve Beleggingen	1,1	8,4	5,4	14,9			29,8
	Overige Beleggingen					-3,6		-3,6
	Liquiditeiten						3,9	3,9
	Totaal	181,1	380,9	24,3	14,9	9,0	3,4	613,6

Het strategisch beleidsplan is vastgesteld voor een periode van vijf jaar. Jaarlijks wordt binnen de kaders van het strategisch beleidsplan een beleggingsplan opgesteld. Hierin wordt het operationele beleggingsbeleid voor één jaar door het bestuur vastgesteld. In het beleggingsplan worden de kernportefeuilles verder uitgewerkt. Daarnaast worden de operationele kaders, benchmarks en de tactische ruimte voor de vermogensbeheerder vastgelegd. Hierbij geldt dat de in het beleggingsplan vervatte uitwerking van het strategische beleid past binnen de risicokaders en restricties zoals deze zijn bepaald in het strategische beleidsplan. Op basis van ondermeer macro economische vooruitzichten en de risico- en rendementsverwachtingen van de verschillende beleggingsmarkten wordt de relatieve aantrekkelijkheid van deze markten beoordeeld. In de tabel op de volgende pagina is het strategische beleggingsbeleid weergegeven met daarbij de weggingen per ultimo 2011.

Beleggingsbeleid 2011	ultimo 2011		Strategische weging	Bandbreedte	
	€ mln.	weging		Ondergrens	Bovengrens
Matchingportefeuille	287,3	46,8%	37,5%	32,5%	42,5%
Inflatieportefeuille	66,4	10,8%	12,5%	7,5%	17,5%
Rendementsportefeuille	259,6	42,3%	50,0%	45,0%	55,0%
<i>Aandelen</i>	192,7	74,2%	70,0%	50,0%	90,0%
<i>Obligaties</i>	18,2	7,0%	10,0%	0,0%	20,0%
<i>Onroerend Goed</i>	18,9	7,3%	10,0%	0,0%	20,0%
<i>Alternatieve Beleggingen</i>	29,8	11,5%	10,0%	0,0%	20,0%
Overige Beleggingen	-3,6	-0,6%	-	-	-
Liquiditeiten	3,9	0,6%	0,0%	-2,0%	2,0%
Totaal	613,6	100,0%	100,0%		

SPF heeft in 2011 een strategische norm voor de matchingportefeuille van 37,5% bepaald, met bandbreedtes van +/-5%. Het pensioenfonds heeft daarnaast bepaald dat de benchmark op "floating weight basis" wordt berekend. In het beleggingsplan 2011 is bepaald dat de bandbreedtes gelden rondom de floating weight benchmarkgewichten. Wanneer de verschillende kernportefeuilles qua performance uiteen gaan lopen, kunnen de floating weight benchmarkgewichten tussen de rebalancing momenten af gaan wijken van de strategische benchmarkgewichten. Als gevolg van de gedaalde rente in 2011 (vooral in de tweede helft van het jaar) heeft de matchingportefeuille absoluut en relatief gezien ten opzichte van de overige twee kernportefeuilles goed gepresteerd. Hierdoor is het relatieve gewicht van de matchingportefeuille in de loop van 2011 opgelopen.

BELEGGINGSRENDEMENT SPF

Totale portefeuille

Het rendement op de totale beleggingen bedroeg in 2011 9,1%. De benchmark liet een rendement zien van 5,3%. In de onderstaande tabel is de performance in 2011 per beleggingscategorie ten opzichte van de benchmark weergegeven. De delta geeft aan hoe het fonds gepresteerd heeft ten opzichte van de vastgestelde benchmark. Een positieve delta duidt op een outperformance. De bijdrage geeft aan voor hoeveel procentpunten van het totale beleggingsrendement de specifieke beleggingscategorie heeft gezorgd.

Rendement 2011	Portfolio	Benchmark	Delta	Bijdrage
Matchingportefeuille	27,0%	24,7%	2,3%	10,3%
Inflatieportefeuille	10,9%	-11,2%	22,1%	1,1%
Rendementsportefeuille	-5,1%	-4,6%	-0,5%	-1,7%
<i>Aandelen</i>	-4,1%	-5,5%	1,4%	-1,3%
<i>Obligaties</i>	-12,9%	-8,3%	-4,6%	-0,3%
<i>Onroerend Goed</i>	-2,4%	-4,6%	2,2%	-0,1%
<i>Alternatieve Beleggingen</i>	-0,5%	5,0%	-5,5%	0,0%
Liquiditeiten	-0,7%	0,0%	-0,7%	0,0%
Totaal excl. currency overlay	9,7%	5,6%	4,1%	-0,6%
Totaal incl. currency overlay	9,1%	5,3%	3,8%	9,1%

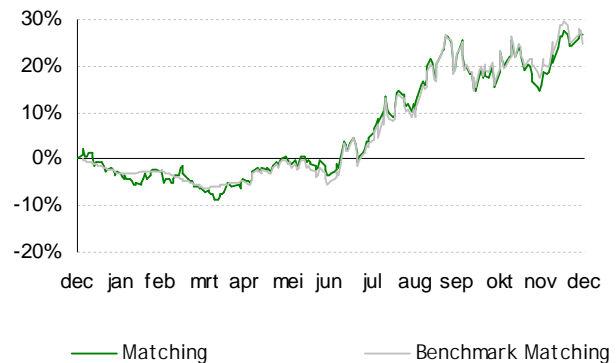
Matchingportefeuille

De nominale renteafdekking wordt sinds 1 mei 2011 vormgegeven middels de allocaties binnen de matchingportefeuille. De matchingportefeuille bestaat uit nominale Europese staatsleningen, supranationale staatsleningen (uitgegeven door onder meer Europese instellingen met staatsgaranties), credits en renteswaps. De renteafdekking van de Matchingportefeuille bedraagt strategisch 60% van de verplichtingen met een bandbreedte van 10%-punten. Gedurende de periode tot oktober was de renteafdekking gemiddeld hoger dan 60%, maar te allen tijde binnen de bestaande tactische bandbreedte. Aan het eind van het jaar is de relatieve positionering verlaagd tot onder het strategische gewicht vanwege de extreem lage rentestanden.

In reactie op de toegenomen risico's van Europese staatsleningen, met stijgende rentes op specifieke staatsobligaties als gevolg, is gedurende het jaar de gemiddelde kredietwaardigheid van de staatsleningenportefeuille verhoogd. Dit is gerealiseerd door herallocaties van staatsleningen uit PIIGS-landen naar Europese Aaa-landen. Ook is de allocatie in Franse staatsleningen gereduceerd ten gunste van andere Europese Aaa-landen. Per saldo was de staatsleningenportefeuille van de Matchingportefeuille ultimo 2011 voor 83% belegd in obligaties met een Aaa rating.

Het rendement van de matchingportefeuille bedroeg over 2011 in totaal 27,0%. De benchmark voor de matchingportefeuille is de mutatie van de verplichtingen als gevolg van de mutatie van de rentetermijnstructuur zoals maandelijks gepubliceerd door DNB, rekening houdend met de strategische renteafdekking van 60%. Deze benchmark noteerde een rendement van 24,7%. Het hoge rendement van de matchingportefeuille was het gevolg van de in 2011 sterk gedaalde rente. Dit had een positief effect op de waarde van de rentegevoelige beleggingen in de matchingportefeuille zoals obligaties en swaps.

**Rendementsontwikkeling 2011
Matching portefeuille**



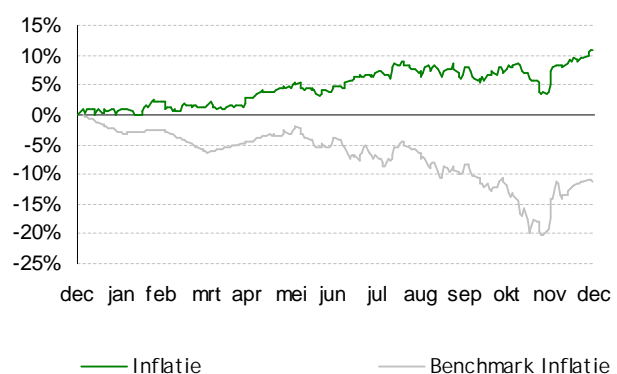
Inflatieportefeuille

Het normpercentage voor de rente afdekking voortkomend uit de Inflatieportefeuille wordt op 5,0% gesteld. Hiermee wordt de 60% nominale rente afdekking (55% uit Matchingportefeuille en 5,0% uit Inflatieportefeuille) op het niveau van de totale beleggingsportefeuille bewerkstelligd. De benchmark voor de inflatieportefeuille is de Barclays Euro Government EMU HICP-Linked European inflation-linked bond index met een looptijd langer dan 5 jaar.

Tijdens de eerste maanden van 2011 duwden relatief gunstige economische vooruitzichten en oplopende inflatie(verwachtingen) de break-even inflaties naar de hoogste niveaus sinds het faillissement van Lehman Brothers. De drie Europese overheden die actief inflatiegerelateerde schuld emitteren (Duitsland, Frankrijk, Italië) speelden handig in op de verhoogde vraag en brachten in de eerste helft van het jaar samen ongeveer €32 miljard inflation-linked papier naar de markt (versus €28 miljard in de eerste helft van 2010). Ook buiten de Eurozone was dit jaar opvallend veel vraag naar inflatieprotectie.

Het tijt keerde echter in de tweede helft van het jaar. Indicaties van lagere (dan verwachte) economische groei, dalend consumentenvertrouwen en gebrekkige liquiditeit door risico-aversie veroorzaakten het ineensinken van de break-even inflaties tot de recordlaagtes van eind 2008. Dit had tot gevolg dat de rentes op Duits inflation-linked papier sterk daalde. Als gevolg van de onzekerheid over de kredietwaardigheid steeg de Italiaanse rente juist, terwijl de Franse rente een wisselend beeld liet zien. Primaire uitgaves vielen terug tot ongeveer €10 miljard in de tweede helft van het jaar. Gezien de precaire toestand van de perifere Europese markten besteedde het fonds in 2011 extra aandacht en zorg aan het reduceren van risico.

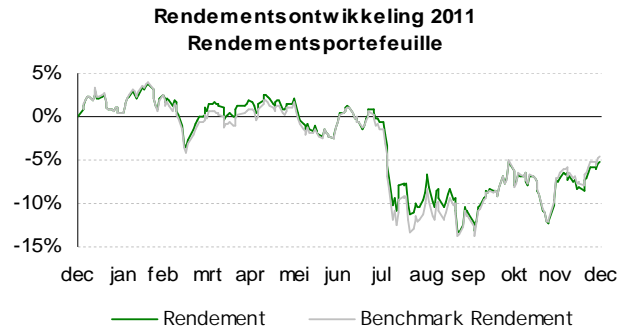
**Rendementsontwikkeling 2011
Inflatie portefeuille**



Vanwege de beperkte correlatie met Nederlandse (of Europese) inflatie werden afgelopen jaar ook de posities in Japanse en Amerikaanse inflation-linked bonds verkocht. Het rendement van de Inflatieportefeuille bedroeg over 2011 10,9% ten opzichte van een benchmarkrendement van -11,2%. Deze outperformance was het gevolg van de risico reductie gedurende 2011 waardoor het fonds profiteerde van de overweging van de hoog renderende Duitse inflation-linked bonds en de onderweging van inflation linked bonds uit perifere landen.

Rendementsportefeuille

De rendementsportefeuille is onderverdeeld in de deelportefeuilles aandelen, obligaties, onroerend goed en alternatieve beleggingen. Het rendement van de rendementsportefeuille bedroeg over 2011 in totaal -5,1%. De benchmark behaalde een rendement van -4,6%.



Aandelen

De aandelenmarkten begonnen het jaar optimistisch, gebaseerd op vertrouwen in een verder economisch herstel. Rond de zomerperiode kwamen de koersen onder druk te staan als gevolg van de eerder genoemde financieringsproblemen van enkele Zuid-Europese landen. De schuldencrisis verhevigde in deze periode zienderogen en daarmee verslechterden de macro-economische vooruitzichten. Dit leidde tot forse koersdalingen op de Amerikaanse en Europese aandelenbeurzen.

Per saldo werd 2011 afgesloten met een negatief rendement. Met uitzondering van de Verenigde Staten lieten alle regionale markten een koersdaling zien. De totale aandelenportefeuille behaalde in 2011 een rendement van -4,1% ten opzichte van een benchmark rendement van -5,5%.

Obligaties

Beleggers zochten in de tweede helft van 2011 een veilige haven en kochten vooral Duitse staatsobligaties. De risicovollere vastrentende waarden binnen de rendementsportefeuille, werden dan ook door beleggers gedurende die periode massaal verkocht. De spread op bedrijfsobligaties (vergoeding voor risico) liep ook op omdat beleggers voor een recessie vreesden. Daarnaast kwam de toegenomen onzekerheid tot uitdrukking in de liquiditeit op de markt. Het werd steeds lastiger om risicovolle Griekse staatsleningen of achtergestelde obligaties van banken uit de PIIGS-landen te verkopen. Als gevolg van de toegenomen onzekerheid werd besloten om de positie in US high yield en emerging market debt niet actief uit te breiden. De zeer beperkte liquiditeit in de markt liet niet toe dat grootschalig risicovol papier kon worden verkocht tegen acceptabele prijzen. Slechts heel beperkt zijn in de tweede helft van 2011 Europese high yield staatsobligaties en credits verkocht binnen de rendementsportefeuille.

Het rendement van de vastrentende waarden in de rendementsportefeuille bedroeg over 2011 in totaal -12,9%, terwijl de benchmark een rendement van -8,3% noteerde. Dit grote verschil in rendement is het gevolg door het geheel andere karakter van de portefeuille ten opzichte van de benchmark. Het rendement van de portefeuille werd negatief beïnvloed door de koersdaling van Griekse staatsleningen en achtergestelde financials.

Onroerend Goed

De vastgoedmarkt ondervindt veel hinder van de verslechterde economische vooruitzichten omdat de vastgoedmarkt kapitaalintensief en van karakter cyclisch is. De Onroerend Goed portefeuille heeft een rendement van -2,4% laten zien ten opzichte van een benchmarkrendement van -4,6%.

Alternatieve Beleggingen

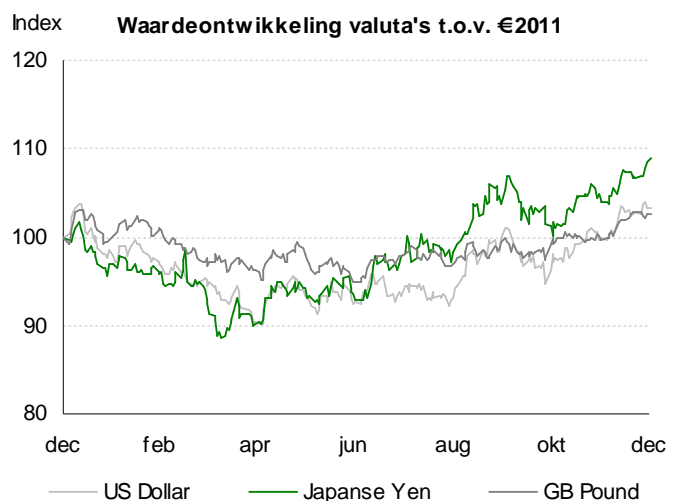
De Alternatieve Beleggingen portefeuille bestaat uit verschillende subcategorieën die onderling een lage correlatie kennen om zodoende op de lange termijn een stabiel en positief rendement te genereren. Binnen de Alternatieve Beleggingen portefeuille wordt belegd in diverse categorieën, zoals grondstoffen, infrastructuur, renewable energy, niet-beursgenoteerd onroerend goed, mixfondsen en microfinanciering. De performance van de portefeuille Alternatieve Beleggingen bedroeg -0,5% in 2011. De targetreturn van de portefeuille Alternatieve Beleggingen is de 10-jaars rente op Duitse staatsleningen met een opslag van 2% punt en bedroeg 5,0% gemeten over 2011.

Valuta

Strategisch worden de valutarisico's van niet-euro beleggingen door extern beheerde currency overlay mandaten voor 70% afgedekt. De bijdrage van deze valuta-afdekking aan het totale resultaat bedroeg -0,6%. Voor de euro was 2011 een jaar met twee gezichten. Tijdens de eerste helft van het jaar steeg de waarde van de euro ten opzichte van de US Dollar, de Pond en de Yen. Gedurende de tweede helft van 2011 daalde de waarde echter gestaag zoals zichtbaar in de nevenstaande grafiek. Meerdere factoren droegen daartoe bij.

Daar waar de economische cijfers wereldwijd van januari tot mei wezen op gestage groei en expansie, keerde het sentiment in de tweede helft van het jaar. De vooruitzichten verslechterden bijna overal, maar in de Eurozone meer dan elders. Het rentebeleid in de Verenigde Staten en het Verenigd Koninkrijk bleek ook consistent dan dat van de Europese Centrale Bank.

De ECB verhoogde de rente in het eerste halfjaar om die in de tweede helft van het jaar weer te verlagen. De verwachting bestaat dat de ECB de rente in 2012 verder zal verlagen, wat zorgt voor nog meer neerwaartse druk op de euro. In het tweede halfjaar vloeide veel geld weg uit de Eurozone. Door de toenemende onzekerheid en nervositeit omtrent de toekomst van de euro verkochten buitenlandse investeerders Eurobeleggingen ten gunste van beleggingen in andere valuta. Dit in tegenstelling tot het eerste halfjaar, waar herallocaties voornamelijk binnen de Eurozone plaatsvonden (van Zuid-Europa naar Noord-Europa).



CORPORATE GOVERNANCE

In het kader van Corporate Governance hebben institutionele beleggers, waaronder pensioenfondsen, de verantwoordelijkheid om op een transparante en verantwoorde manier invulling te geven aan het stembeleid waarbij op een effectieve manier toezicht dient te worden gehouden op beursgenoteerde ondernemingen. Het huidige beleid van SPF voldoet volledig aan bovengenoemde wettelijke bepalingen. De beleidsuitgangspunten, het stembeleid en de uitvoering van het stembeleid zijn terug te vinden op de website van het fonds. In 2011 is gestemd op de vergaderingen van alle Nederlandse beursgenoteerde bedrijven waarin het fonds was belegd.

MAATSCHAPPELIJK VERANTWOORD BELEGGEN

Het fonds heeft in 2011 de ingezette lijn ten aanzien van Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB) voortgezet. Gegeven de plaats die het fonds in de maatschappij inneemt, wordt bij het vaststellen en het uitvoeren van het beleid hiermee rekening gehouden. Ook aspecten die van belang zijn voor een duurzame en sociale ontwikkeling van de maatschappij worden in acht genomen. Daartoe heeft het fonds beleid ontwikkeld inzake MVB. Hierbij prevaleert uitdrukkelijk de primaire verantwoordelijkheid die het fonds draagt aangaande de zekerstelling en uitbetaling aan deelnemers van het met de werkgever overeengekomen pensioen. Het beleid op het gebied van MVB is op de navolgende pijlers gebaseerd:

De basis voor uitsluiting van ondernemingen voor beleggingen wordt gevormd door de activiteiten die de Verenigde Naties, de Europese Unie of de Nederlandse overheid als onaanvaardbaar hebben geclassificeerd. Daarbij geldt expliciet dat niet in ondernemingen wordt belegd als aanwijsbare redenen bestaan dat deze ondernemingen niet op maatschappelijk verantwoorde wijze de bedrijfsactiviteiten uitvoeren.

Concreet belegt het fonds niet in ondernemingen die direct betrokken zijn bij de productie van landmijnen, clustermunitie, biologische en chemische wapens en in ondernemingen die gebruik maken van kinderarbeid.

Alleen directe beleggingen worden beoordeeld op MVB criteria.

Het fonds betracht transparantie met betrekking tot de aangehouden beleggingen en communiceert open over het beleid inzake MVB. SPF publiceert periodiek de beleggingsportefeuille op de website van het fonds.

Met doelinvesteringen investeert het fonds gericht in bepaalde maatschappelijke thema's die gerelateerd zijn aan duurzame ontwikkeling. Voorbeelden hiervan zijn ondermeer microfinancieringen en deelname in duurzame energie projecten. Met microfinanciering wordt geld geleend aan ondernemers in onderontwikkelde landen waarmee zij een bedrijf kunnen starten en een beter bestaan opbouwen. Duurzame energie projecten investeren in vormen van energie waar in principe voor onbeperkte tijd gebruik van gemaakt kan worden zonder dat het leefmilieu, huidige en toekomstige generaties benadeeld worden.

5.6 FINANCIËLE POSITIE

ONTWIKKELING VERMOGENSPOSITIE

De vermogenspositie van het fonds wordt weergegeven in het pensioenfondsvermogen. Dit wordt als volgt berekend:

$$\text{Pensioenfondsvermogen} = \text{Beleggingen} + \text{Vorderingen} + \text{Overige activa} - \text{Overige voorziening} - \text{Schulden}$$

Hierbij wordt onderscheid gemaakt tussen vermogen voor risico van het fonds en voor risico van de deelnemer. De Beschikbare Premiereregeling (BPR) en de regeling Vrijwillig Pensioensparen (VPS) zijn niet voor het risico van het fonds en worden derhalve buiten beschouwing gelaten bij de bepaling van het pensioenfondsvermogen. In onderstaand overzicht is een vereenvoudigde balans te zien met de activa en passiva voor risico van het fonds. De gedetailleerde balans van het fonds inclusief toelichting is terug te vinden in hoofdstuk 8.

Balans ultimo 2011

Voor risico fonds (in € mln.)				Voor risico deelnemers (in € mln.)			
Beleggingen	558,2	Reserve	-2,9	Beleggingen	55,6	VPV	55,6
		VPV	560,3				
Vorderingen	4,2	Schulden	5,0				
Totaal activa	562,4	Totaal passiva	562,4	Totaal activa	55,6	Totaal passiva	55,6

In onderstaande tabel is de ontwikkeling van het pensioenfondsvermogen voor risico van het fonds te zien in het jaar 2011. Vooral de positieve beleggingsresultaten zorgden voor een stijging van het pensioenfondsvermogen. Per saldo steeg het pensioenfondsvermogen voor risico van het fonds met €70,2 mln.

Pensioenfondsvermogen voor risico fonds	2011		2010	
	€ mln.	% Mutatie	€ mln.	% Mutatie
Pensioenfondsvermogen primo	487,2	100,0%	425,5	100,0%
Premies	33,7	6,9%	26,4	6,2%
Uitkeringen	-12,0	-2,5%	-10,4	-2,4%
Beleggingsresultaat (incl. kosten)	49,4	10,1%	48,2	11,3%
Overige mutaties	-0,9	-0,2%	-2,5	-0,6%
Pensioenfondsvermogen ultimo	557,4	114,4%	487,2	114,5%

Het pensioenfondsvermogen voor risico fonds van €557,4 mln. bestaat uit een negatieve reserve ad €2,9 mln. en de voorziening pensioenverplichting ad €560,3 mln. zoals zichtbaar in bovenstaande balans voor risico fonds.

ONTWIKKELING VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN

Per saldo is de waarde van de pensioenverplichtingen voor risico van het fonds met €105 mln. gestegen in 2011. In het overzicht op de volgende pagina is deze stijging uitgesplitst naar factoren. In hoofdstuk 8 bij de toelichting op de staat van baten en lasten is deze mutatie nog verder gedetailleerd.

Mutatie VPV voor risico fonds	2011		2010	
	€ mln.	% Mutatie	€ mln.	% Mutatie
VPV primo	455,2	100,0%	381,4	100,0%
Pensioenopbouw	22,9	5,0%	24,3	6,4%
Interesttoevoeging	6,0	1,3%	5,0	1,3%
Uitkeringen	-11,9	-2,6%	-10,3	-2,7%
Toeslagverlening	0,0	0,0%	2,9	0,8%
Aanpassing grondslagen	0,0	0,0%	6,6	1,7%
Overige mutaties	6,2	1,4%	1,8	0,5%
VPV ultimo (rekenrente primo)	478,4	105,1%	411,7	107,9%
Mutatie rekenrente	81,9	18,0%	43,5	11,4%
VPV ultimo	560,3	123,1%	455,2	119,3%

De VPV wordt in navolging van Artikel 2 besluit FTK pensioenfonds berekend uitgaande van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur (RTS). Voor het samenstellen van de RTS maakt DNB normaal gebruik van de Europese zero coupon swapcurve ultimo maand. Volgens DNB was er sprake van uitzonderlijke marktstandigheden en gebrekkige liquiditeit in het lange eind van de interbancaire swapmarkt. Daarom heeft DNB de RTS ultimo 2011 gebaseerd op een 3-maands gemiddelde swapcurve. Deze RTS ligt tussen de 15 en 20 basispunten hoger dan de werkelijke RTS ultimo 2011. De gemiddelde disconteringsvoet van de kasstromen kwam voor het fonds als gevolg van deze correctie uit op 2,8%. Hiermee ligt de rekenrente 70 basispunten lager dan ultimo 2010 toen deze 3,5% bedroeg. Per saldo resulteerde dit in een stijging van de VPV met €81,9 mln.

ONTWIKKELING DEKKINGSGRAAD

De dekkingsgraad van het fonds wordt als volgt berekend:

$$\text{Dekkingsgraad} = \frac{\text{Pensioenfondsvermogen voor risico fonds}}{\text{Voorziening pensioenfondsverplichtingen voor risico fonds}} \times 100\%$$

De stijging van de voorziening pensioenverplichting door met name de rentedaling werd slechts gedeeltelijk gecompenseerd door het beleggingsresultaat en premies. Hierdoor daalde de dekkingsgraad van het fonds van 107% ultimo 2010 tot 99% ultimo 2011. In de onderstaande tabel worden de mutaties in de dekkingsgraad weergegeven op basis van het door DNB voorgeschreven dekkingsgraadsjabloon.

Ontwikkeling dekkingsgraad	2011	2010
Dekkingsgraad primo	107%	112%
Premies	1%	-1%
Uitkeringen	0%	0%
Indexering	0%	-1%
Rentetermijnstructuur	-16%	-12%
Overrendement	8%	10%
Overige mutaties	-1%	-1%
Dekkingsgraad ultimo	99%	107%

De eerder beschreven daling van de rente van 3,5% naar 2,8% heeft een negatieve impact van 16% gehad op de dekkingsgraad. Het overrendement is het rendement op het belegd vermogen dat wordt gemaakt bovenop het bedrag dat benodigd is voor de actuariële oprenting van de VPV. Het beleggingsrendement van 9,1% zorgde zodoende voor een positief effect van 8% op de dekkingsgraad in 2011. Het verschil tussen deze rendementen wordt veroorzaakt doordat in het dekkingsgraadsjabloon van de DNB rekening wordt gehouden met het overrendement ten opzichte van het benodigde rendement ten behoeve van de technische voorziening (gelijk aan de 1-jaars rente in de RTS).

5.7 COMMUNICATIE

Communicatiebeleid

Het fonds heeft een communicatiebeleidsplan waarin de langetermijn visie met betrekking tot het communicatiebeleid in de periode 2010 tot en met 2012 staat beschreven. Daarin worden de kaders aangegeven waarbinnen de uitvoering van de communicatie plaatsvindt. De uitvoering van het beleid is uitgewerkt in een tweejarig communicatieplan en wordt periodiek getoetst. In het communicatieplan is ook het jaarlijks actieplan opgenomen. In het verslagjaar is begonnen met het vernieuwen van deze plannen.

Bij de pensioencommunicatie wordt in deze plannen uitgegaan van de communicatie met deelnemers, pensioengerechtigden, slapers en met de partners van deze groepen.

Voor het communicatiebeleid golden in het verslagjaar de volgende doelstellingen:

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

Om deze doelstellingen te bereiken zijn in het verslagjaar onder meer de volgende reguliere communicatiemiddelen ingezet.

Reguliere communicatie

- Het Uniform Pensioenoverzicht (UPO).
- De uitkeringsspecificatie en de jaaropgave van pensioengerechtigden.
- Een actuele website in de Nederlandse en Engelse taal.
- Een telefonische helpdesk.
- Het jaarverslag en het daarvan afgeleide (populair) jaarbericht.
- Een digitale nieuwsbrief (vier keer per jaar) en een jaarlijkse informatiesessie voor deelnemers en pensioengerechtigden.
- Informatiesessies voor nieuwe SABIC medewerkers.
- Felicitatiekaart voor 40- en 50-jarigen, met een uitnodiging voor een persoonlijk pensioengesprek.

Overige communicatieactiviteiten

In het verslagjaar is aandacht gegeven aan communicatie over toeslagverlening. In het eerste kwartaal is een brief gestuurd naar deelnemers en pensioengerechtigden over de stand van zaken rond de toeslagverlening. In het vierde kwartaal is een brief gestuurd over het achterwege blijven van de toeslagverlening.

Vanaf 1 april 2011 kunnen ook deelnemers voor eerstelijns vragen terecht bij de Pension Desk van DPS. Tot die datum werden deze vragen door het HR Service Center van SABIC beantwoord. In het tweede kwartaal verscheen het jaarbericht op de website. Er is een prijsvraag gehouden naar aanleiding van het verschijnen van dit jaarbericht. Het bestuur heeft in het verslagjaar besloten om in 2012 een pensioenplanner op de website te implementeren. De planner is bestemd voor actieve deelnemers van SPF, geboren na 1949. Zij vinden op de planner persoonlijke gegevens waarmee diverse simulaties kunnen worden uitgevoerd. Het UPO komt bij het in de lucht komen van de planner voor alle actieve deelnemers ook digitaal beschikbaar.

In september is in samenwerking met werkgever SABIC een brochure uitgebracht over de nieuwe pensioenregeling. Die brochure is aan deelnemers, slapers en pensioengerechtigden gezonden. Eerder in het verslagjaar had het fonds deelnemers en pensioengerechtigden al ingelicht over de hoofdlijnen van de nieuwe regeling.

Om deelnemers uitvoerig te informeren over actuele pensioenzaken is in oktober een informatieavond georganiseerd voor deelnemers en pensioengerechtigden. De voorzitter van SPF gaf een toelichting op de nieuwe pensioenregeling en de plaatsvervangend voorzitter besprak de ontwikkelingen van het herstelplan en de bestuursstructuur.

In het verslagjaar zijn verkiezingen gehouden voor vertegenwoordigers van de pensioengerechtigden in het bestuur en het Verantwoordingsorgaan. Er is een serie artikelen op de website gepubliceerd over 'Jongeren en Pensioen' om de aandacht van jongeren voor hun pensioensituatie te vergroten.

Meting effectiviteit communicatie

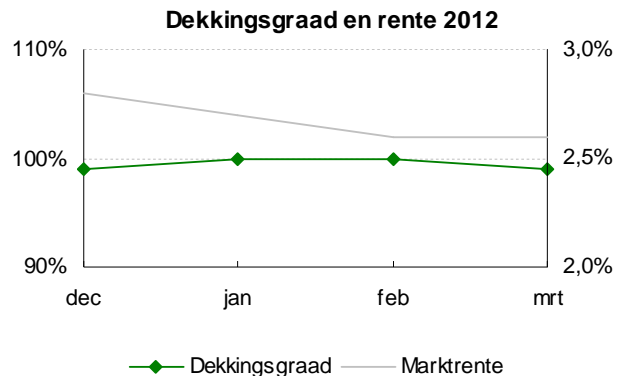
SPF hecht grote waarde aan het meten van de effecten van de pensioencommunicatie. Hiertoe wordt onder meer een klankbordgroep ingezet. In het voorjaar is de klankbordgroep in een sessie geraadpleegd over onder meer het UPO en de indexatiebrief. In het najaar is er gewerkt met een nieuwe opzet van het klankbord. Er is met een aantal deelnemers en een pensioengerechtigde gesproken over de brochure inzake de nieuwe pensioenregeling.

In het vierde kwartaal is het jaarlijkse deelnemersonderzoek gehouden. In het eerste kwartaal van 2012 worden de resultaten hiervan gerapporteerd aan de Commissie Pensioenen. Op basis van de uitkomsten worden actiepunten voor de pensioencommunicatie in 2012 benoemd. Aan het onderzoek is een educatieve component toegevoegd. Die houdt in dat respondenten feedback krijgen bij het geven van antwoorden op bepaalde vragen.

5.8 BLIK VOORUIT NAAR 2012

Financiële positie begin 2012

In het eerste kwartaal van 2012 zijn de dekkingsgraad en de rente praktisch niet gewijzigd. De DNB heeft het beleid van 3-maandsmiddeling bij de vaststelling van de rentetermijnstructuur gecontinueerd, waarmee de rente ultimo eerste kwartaal 2012 uitkomt op 2,6%. De dekkingsgraad aan het einde van het eerste kwartaal is gelijk aan die van ultimo 2011 en bedraagt 99%.



Financieel crisisplan

Tijdens de kredietcrisis is gebleken dat veel pensioenfondsenvoldoende antwoord hadden op een verslechtering van de dekkingsgraad die de doelstelling van een pensioenfonds in gevaar brengt. DNB vindt dat pensioenfondsenv zich hierop beter moeten voorbereiden.

Om die reden is in december 2011 de beleidsregel Financieel crisisplan pensioenfondsenv van kracht geworden. Op grond van die beleidsregel moeten pensioenfondsenv als onderdeel van de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) een financieel crisisplan opstellen. Het bestuur zal voor mei 2012 een financieel crisisplan opstellen.

Herstel en ontwikkeling solvabiliteit

Het bestuur legt dit jaar evenals in voorgaande jaren sterk de nadruk op het herstel van financiële buffers van het fonds en de duurzaamheid van het herstel. Hierbij zal de economische wereldwijde ontwikkeling nauwgezet worden gevolgd en zullen via het IBM proces de daaruit voortkomende mogelijke beleidskeuzes en strategische herpositioneringen indien opportuun worden afgewogen.

Pensioenakkoord

Op landelijk niveau wordt gewerkt aan een verdere invulling en uitvoering van het Pensioenakkoord. Naar verwachting zullen in april de eerste contouren van het aangepaste Financieel Toetsingskader bekend worden gemaakt. Het bestuur zal de gevolgen hiervan voor het fonds bestuderen en zo nodig maatregelen treffen.

Wet versterking bestuur

Met het oog op een versterking van de governance van pensioenfondsenv is een wetvoorstel in voorbereiding dat op onderdelen kan noodzaken tot een andere organisatorische inrichting van het pensioenfonds. Het bestuur zal de gevolgen voor het fonds monitoren.

6 VERSLAG VAN DE VISITATIECOMMISSIE

PROCES EN DOELSTELLING

Ook in 2011 heeft de commissie een visitatie uitgevoerd en haar oordeel gebaseerd op gesprekken met het bestuur, de bestuursprofessionals en medewerkers van de uitvoeringsorganisatie DPS. Daarbij is tevens kennis genomen van de fondsdocumenten en overige verslaglegging.

Het doel van de visitatie is de beoordeling van de beleids- en bestuursprocedures en -processen, het systeem van checks en balances binnen het fonds, de wijze waarop het fonds wordt aangestuurd en hoe het bestuur omgaat met de risico's op de korte en langere termijn. Binnen de algemene opdracht heeft de commissie daarnaast specifieke aandacht geschonken aan de speerpunten Governance, Communicatie, het in 2011 geïmplementeerde Integraal Balansmanagement, het Risk Management en de per 1 januari 2011 nieuw overeengekomen uitvoeringsovereenkomst tussen SABIC en SPF.

De commissie spreekt haar waardering uit voor de open en transparante manier waarop het bestuur de commissie tijdens het proces heeft geïnformeerd en de professionele wijze waarop zij is ondersteund bij haar werkzaamheden. De bevindingen en aanbevelingen van het visitatierapport zijn besproken met het bestuur op 22 december 2011.

ORDEEL

Het bestuur heeft in de afgelopen periode wederom aangetoond dat het goed omgaat met, en inspeelt op, de vele veranderingen als gevolg van wettelijke voorschriften en actuele marktomstandigheden met de daaraan gekoppelde financiële risico's. Het traject naar een nieuwe uitvoeringsovereenkomst, met als basis de door sociale partners afgesproken nieuwe pensioenregeling, is op een zorgvuldige manier gevolgd. Bij de uitgevoerde toets op financierbaarheid, rechtmatigheid en uitvoerbaarheid is rekening gehouden met de belangrijkste fondsrisico's. Daarbij heeft over een aantal risico's een transparante communicatie met de sociale partners plaatsgevonden nadat deze op basis van zakelijke argumenten zijn beoordeeld.

Mede door de introductie van het Integraal Balansmanagement heeft het bestuur aangetoond open te staan voor verbeteringen. Door dit nieuwe sturingsinstrument komen de risico's van het fonds nog prominenter op de bestuurstafel en kan het bestuur op een evenwichtige wijze hierover oordelen en besluiten nemen. Alles overziende concludeert de commissie dat het Integraal Balansmanagement een goede bijdrage levert aan het financieel risicobeheer. Bij de vaststelling van het nieuwe beleggingsbeleid heeft het bestuur oog gehad voor zowel de risico's op de korte als de lange termijn en hiernaar gehandeld.

Het bestuur kenmerkt zich door een grote betrokkenheid en is kritisch op zijn eigen functioneren en dat van de uitvoeringsorganisatie. Daarnaast laat het bestuur zich leiden door zaken zoals bekwaamheid en deskundigheid, een constructieve en transparante communicatie en een zakelijke en evenwichtige besluitvorming. Het bestuur schenkt veel aandacht aan de deskundigheidsbevordering en gaat serieus om met de opvolging van de afgesproken ontwikkelplannen. Het huidige kennisniveau van de bestuursleden is zeker goed te noemen.

De commissie is van oordeel dat het pensioenfonds op een professionele manier wordt aangestuurd en dat er een zorgvuldige besluitvorming plaatsvindt. De uitbreiding van het bestuur met de externe bestuursprofessionals en de gekozen structuur van de commissies Financiën en Pensioenen resulteert in een adequate adviesvoorbereiding. Daarbij wordt het bestuur van SPF ondersteund door een professionele uitvoeringsorganisatie.

De commissie is onder de indruk van de gedegenheid van de verslaglegging, de fondsdocumenten en de nieuwe opzet van de risicorapportages. De gepraktiseerde aanpak bij Risico Management en Integraal Balansmanagement geven aan dat ook deze primaire risicoprocessen geaccepteerde processen zijn binnen de bestuurscyclus. De procedures, processen en de checks en balances zijn toereikend ontwikkeld en worden overeenkomstig het doel toegepast.

Samenvattend is de commissie van mening dat sprake is van een goed functionerend bestuur waarvan de deskundigheid van een hoog niveau is. Het fonds is goed georganiseerd en ingericht, het bestuur acteert op basis van een doordachte risicohouding en staat continu open voor verbetering. Het oordeel is derhalve positief.

SAMENVATTING VAN DE BEVINDINGEN

In het rapport worden een aantal waarnemingen en aanbevelingen door de commissie gedaan. De belangrijkste hebben betrekking op de volgende aspecten:

Besturen van een organisatie

De beleids- en bestuursprocedures en de checks en balances bij het fonds zijn toereikend ingericht en de commissie verwacht dat het bestuur, daar waar mogelijk en noodzakelijk, deze zal bijstellen en doorontwikkelen. De samenvoeging van de commissies heeft een positief effect gehad op de bedrijfsvoering en met de komst van de externe bestuursprofessionals zijn de checks en balances binnen het fonds verbeterd.

De commissie adviseert het bestuur te onderzoeken of een nog betere balans tussen gedegenheid en tijdsbesteding mogelijk is om zo een efficiencyslag te kunnen maken. Er is al een aanvang mee gemaakt door het aanstellen van de bestuursprofessionals. De commissie adviseert het bestuur om de rol van de externe bestuursprofessionals een eenduidige invulling te geven, zodat onduidelijkheden binnen de diverse bestuurlijke rollen en verstoring van mogelijk het advies- en besluitvormingstraject worden vermeden. Het bestuur heeft aangegeven dat de professionals na een inwerkperiode zullen gaan werken conform het beschreven profiel.

Uitvoeringsovereenkomst

De commissie is van mening dat het bestuur adequaat heeft gehandeld met betrekking tot de totstandkoming van de nieuwe uitvoeringsovereenkomst tussen SABIC en SPF en hierbij met alle aspecten rekening heeft gehouden.

Vanuit de wetenschap dat bij de toets is uitgegaan van een vereiste dekkingsgraad en de feitelijke dekkingsgraad gedurende een deel van de looptijd van de nieuwe overeenkomst lager zal zijn dan de vereiste dekkingsgraad vraagt de commissie zich af of de mogelijk lagere kans op het verlenen van toeslagen wel goed is neergelegd bij de sociale partners. De overeenkomst is evenwel bewust door het bestuur in uitvoering genomen.

Risico's op langere termijn

Met het aangaan van de nieuwe uitvoeringsovereenkomst is het bestuur akkoord gegaan met een afgesproken 100% toeslag ambitie, waarbij er van wordt uitgegaan dat deze op langere termijn voor 70% wordt waargemaakt. Gedurende de looptijd van de overeenkomst kan dit een risico voor het bestuur inhouden. Ondanks dat de vaststellingsmethodiek van de premie voldoet aan de wettelijke richtlijnen is de kans aanwezig dat volledige toeslagen over meerdere jaren niet kunnen worden toegekend en zelfs dat kortingen van pensioenen zullen kunnen plaatsvinden.

De commissie is van mening dat het bestuur voldoende aandacht heeft voor deskundigheidsbevordering. De werking van het huidige model is immers gebaat bij een deskundig bestuur. Gelet op de beschikbaarheid van het bestuur in 2011 kan dit op termijn een risico gaan vormen voor de continuïteit van het bestuur. De toenemende regelgeving in combinatie met een beperkte beschikbare tijd bij bestuursleden levert indirect een bedreiging voor de bestuurskwaliteit zowel op gebied van deskundigheid als voldragenheid van de besluitvorming.

Vermogensbeheer

De commissie adviseert het bestuur waakzaam te blijven voor een al te grote betrokkenheid en drang om buiten het proces om besluiten te nemen die niet altijd in lijn zijn met het vastgestelde lange termijn beleggingsbeleid. Door de complexiteit van de materie en de technische opzet van het nieuwe model van Integraal Balansmanagement bestaat het gevaar dat toekomstige bestuursleden niet tijdig kunnen aansluiten bij de rest van het bestuur. De commissie adviseert om dit essentiële bedrijfsproces goed onder de aandacht van toekomstige bestuursleden te brengen.

Risico Management

De commissie is positief over de wijze waarop het risicobeheer binnen SPF is ingericht, de aangepaste maatvoering van het in 2011 uitgevoerde Risk en Control Assessment en de uitbreiding van het Risk Management Jaarplan als leidraad voor het bestuur.

Compliance

De commissie constateert te weinig betrokkenheid bij de compliance officer en adviseert het bestuur om de volledige naleving van het contract te bewerkstelligen.

Governance

Door de samenvoeging van de commissies en de uitbreiding met de externe bestuursprofessionals wordt het bestuur werk uit handen genomen op het gebied van de procesaansturing (hoe) en de voorbereiding van de adviezen (wat). Hierdoor is de tijdsbelasting van het commissiewerk minder geworden en kunnen de commissieleden zich meer concentreren op de oordeels- en besluitvorming. Het bestuur heeft hierbij aangegeven dat ook de kwaliteit van de adviesvoorbereiding is verbeterd en van toegevoegde waarde is voor het procesverloop. Met betrekking tot de werking van het nieuwe bestuursmodel en de rol van de externe bestuursprofessionals adviseert de commissie het bestuur de invulling meer in lijn te brengen met het opgestelde profiel en de deskundigheid van de externe professionals meer te gebruiken op bestuurlijk niveau. Hierdoor kan de rol van de professionals binnen de commissies zich meer richten op het procesverloop en het challengen dan wel controleren van de uitvoeringsorganisatie DPS. Het bestuur heeft in 2011 terecht voorrang gegeven aan de nieuwe pensioenregeling en het Integraal Balansmanagement en daardoor minder aandacht kunnen geven aan de aanbevelingen van de commissie uit 2010. Deze aanbevelingen zullen in 2012 worden opgepakt.

Communicatie

Naar het oordeel van de commissie geeft het bestuur middels een groot aantal communicatie-uitingen ruim aandacht aan communicatie. Voor een middelgroot fonds is dit met de huidige stand van zaken van een zeer goed niveau. De positie van het fonds en de gevolgen voor de toeslagverlening (en mogelijke kortingen) worden onder de aandacht van de deelnemers gebracht. De commissie adviseert het bestuur de informatiebijeenkomsten met deelnemers, stakeholders en overige belanghebbenden voort te zetten. Geconstateerd is dat deze zeker een toegevoegde waarde hebben.

Na het "definitieve" pensioenakkoord is in overleg met de werkgever besloten de communicatie over de nieuwe regeling gezamenlijk op te pakken. De commissie heeft begrip voor de gezamenlijke aanpak maar had in de uitgebrachte brochure toch een duidelijkere boodschap van het bestuur richting de (actieve) deelnemers verwacht. Hierbij denkt de commissie vooral aan de gevolgen van de overgang naar de nieuwe pensioenregeling, de communiceerbaarheid van de 100% toeslag ambitie en de verwachtingen bij de deelnemers inzake het waarmaken van deze ambitie.

In aansluiting daarop kan gesteld worden dat het bestuur er alles aan doet om de verwachtingen van de deelnemers waar te maken. Geschapen verwachtingen worden, waar nodig, door communicatie-uitingen bijgesteld.

REACTIE VAN HET BESTUUR

Het bestuur heeft op 22 december 2011 met belangstelling kennis genomen van de bevindingen, het oordeel en de aanbevelingen van de Visitatiecommissie. Het bestuur bedankt de Visitatiecommissie voor de gedegen rapportage en de professionele wijze waarop de commissie haar werkzaamheden heeft uitgevoerd en toegelicht. Met haar grondige aanpak heeft de commissie wederom aangetoond dat de jaarlijkse visitatie een inhoudelijke versterking is van de governance van het fonds.

Het bestuur waardeert dat de commissie van mening is dat het bestuur in de afgelopen turbulente periode goed sturing heeft gegeven aan het fonds en prijst zich gelukkig met het afgegeven positieve oordeel. De aanbevelingen worden door het bestuur onderschreven en zullen worden opgenomen in de jaarplanning van het fonds. Verder zal het bestuur de commissie periodiek informeren over de voortgang van de uitvoering.

Het bestuur geeft aan continu aandacht te zullen houden voor het verder uitbreiden van zijn deskundigheid en de doorontwikkeling van het besluitvormingsproces binnen het gekozen paritaire bestuursmodel aangevuld met de twee bestuursprofessionals.

Met betrekking tot de financiële risico's op de korte en lange termijn is het bestuur zich ervan bewust dat het waarmaken van de afgesproken ambitie een grote uitdaging voor de komende periode zal zijn. Bij de vaststelling van het kortings- en inhaaltoeslagen beleid in 2012 zal uitdrukkelijk gekeken worden naar alle belangen van verschillende doelgroepen binnen het fonds, zodat het bestuur in zijn besluitvorming op een evenwichtige wijze hiermee om kan gaan.

Het bestuur heeft kennis genomen van de bevindingen inzake de communicatie over de nieuwe pensioenregeling en zal bij toekomstige communicatie meer uitgaan van de eigen positie en bestuursverantwoordelijkheid.

Ook voor 2012 heeft het bestuur gekozen voor een visitatie. Gezien de gedegenheid waarmee de visitaties in de afgelopen 4 jaar zijn uitgevoerd, zal het bestuur nadere afspraken maken met de Visitatiecommissie over de verdere invulling en diepgang van de visitatie in 2012.

Eind 2011 is volgens het rooster van aftreden de heer W. Klaassen aftredend als lid van de Visitatiecommissie en heeft betrokkene aangegeven voor herbenoeming in aanmerking te willen komen. Het bestuur heeft ingestemd met de herbenoeming van de heer Klaassen voor de nieuwe zittingsperiode 2012 t/m 2014.

7 VERSLAG VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN

Het verantwoordingsorgaan (VO) heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, over het door het bestuur gevoerde beleid en over de beleidskeuzes voor de toekomst. Bij de beoordeling wordt ook betrokken of er van een evenwichtige belangenbehartiging sprake is.

Ter voorbereiding op het jaarlijkse oordeel vindt er periodiek overleg plaats met het Dagelijks Bestuur van SPF en ontvangt het VO alle benodigde informatie.

Bij de oordeelsvorming over het gevoerde beleid in 2011 is onder andere gebruik gemaakt van de actuele fondsdocumenten, het strategisch beleidsplan 2011-2015, het voorgenomen beleid 2011 vastgelegd in het strategisch jaarplan, de kwartaalrapportages, een overzicht van de in 2011 genomen besluiten, de ABTN en de concepten 2011 van het jaarverslag en de jaarrekening.

In 2011 heeft het VO 5 maal met het Dagelijks Bestuur vergaderd en zijn er 7 zogenaamde kennisbijeenkomsten georganiseerd. Het VO bedankt het (dagelijks) bestuur voor de prettige en constructieve samenwerking in het afgelopen jaar.

Tijdens de gezamenlijke vergadering van 13 april 2012 is het oordeel aan het bestuur teruggekoppeld en toegelicht.

Algemeen oordeel over het gevoerde beleid

Het algemeen oordeel van het VO over het gevoerde beleid van het bestuur in 2011 is wederom zeer positief. Het bestuur heeft een goede prestatie geleverd in een periode van een verslechterende economie en grote problemen op de financiële markten. Door het alert volgen van de ontwikkelingen en het nemen van de juiste maatregelen heeft het bestuur de verwachtingen, zoals opgenomen in het ingediende herstelplan, kunnen waarmaken en de aankondiging van kortingsmaatregelen kunnen voorkomen.

Het bestuur is deskundig, gemotiveerd en voert haar missie met vertrouwen uit. Het traject naar de nieuwe uitvoeringsovereenkomst is zorgvuldig doorlopen en in 2011 is er continu aandacht besteed aan de bescherming van het fonds tegen de dalende rente enerzijds en het openhouden van de herstelcapaciteit anderzijds.

Een belangrijke kritische bijdrage aan het functioneren van het bestuur vormt het rapport van het intern toezicht, de Visitatiecommissie. De bevindingen van de Visitatiecommissie zijn bij de oordeelsvorming van het VO betrokken. Het is aan te bevelen het jaarlijkse contact met de Visitatiecommissie te continueren.

De communicatie en samenwerking tussen het bestuur en het VO is transparant en constructief. De informatie die het VO ontvangt vanuit het bestuur is ruim voldoende en consistent. Het VO heeft geen gebruik gemaakt van zijn recht op overleg met de externe actuaris, de externe accountant en de compliance officer. Uit de toelichting van het bestuur op de genomen besluiten blijkt dat zorgvuldig wordt gehandeld en nadrukkelijk rekening wordt gehouden met een evenwichtige belangenbehartiging.

Goed Pensioenfondsbestuur

In 2011 is voor het eerst gewerkt conform het aangepaste bestuursmodel. Het samenvoegen van de commissies heeft geleid tot een adequate adviesvoorbereiding en de versterking van het bestuur met twee externe bestuursprofessionals heeft positief uitgekapt en is niet ten koste gegaan van de eigen deskundigheid.

Op basis van de ontvangen feedback functioneert de gewijzigde governance succesvol. Het bestuur is zich bewust van het belang van deskundigheidsbevordering. Het bestuur dient echter wel waakzaam te blijven opdat, als gevolg van de ondersteuning door de "adviseurs", de cruciale kennis in het bestuur niet verloren gaat. De zorgen die het VO in 2010 had over dit specifieke governance-aspect bleken voor 2011 ongegrond.

Beleggingsbeleid

Het bestuur voert een prudent beleggingsbeleid zoals verwoord in het strategisch beleidsplan 2011-2015. De in dit plan vastgelegde strategie, het geaccepteerde risicobudget en de tactische - en operationele bandbreedtes worden adequaat opgevolgd.

Door de introductie van het Integraal Balansmanagement is het bestuur in 2011 nog bewuster omgegaan met de risico's van het fonds. De vooraf gedefinieerde maatregelen bij bereikte trigger niveau's maakten het mogelijk snel op de veranderende omstandigheden in de financiële markten te reageren.

Het beleggingsbeleid is afgestemd op het zeker stellen van de nominale aanspraken. Op de korte termijn heeft het bestuur bewust gekozen voor een hoger risico om zo terug te kunnen komen in de evenwichtssituatie van het fonds. Het VO heeft de besluitvorming rond het beleggingsbeleid getoetst en als adequaat beoordeeld.

Risicobeleid

Het risico denken binnen SPF is de afgelopen jaren behoorlijk toegenomen. Het bestuur heeft aandacht voor alle fondsrisico's die middels een Risk en Control Assessment op een gedegen wijze in 2011 in kaart zijn gebracht. De belangrijke financiële risico's worden voortdurend via het proces van Integraal Balansmanagement gemonitord. Met behulp van het Risk Management Jaarplan, als belangrijkste sturingsdocument van het bestuur, worden alle acties beheerd en periodiek gevolgd. Het VO herkent in de besluitvorming van het bestuur een juiste balans tussen risicobeperking enerzijds en rendement halen anderzijds. Door de steeds verder wegzakkende rente speelde deze vraag in de tweede helft van 2011 nog prominenter. Gezien de situatie van dekkingstekort, waarin het fonds zich thans bevindt, begrijpt het VO de huidige risicohouding van het bestuur.

Indexatiebeleid

De marktomstandigheden, de regels van DNB en het geldende pensioenreglement lieten in 2011 wederom geen indexatie toe. Hierbij heeft het bestuur gehandeld conform de nieuwe afspraken van sociale partners. Het VO is van mening dat het bestuur binnen deze afspraken op een correcte wijze heeft gehandeld en dat de belangen van de verschillende groepen hierbij evenwichtig zijn afgewogen. Het VO is positief ten aanzien van de inbreng van het bestuur bij de totstandkoming van de nieuwe uitvoeringsovereenkomst. Als gevolg van de nieuwe afspraken in het indexatiebeleid zijn een aantal onbillijkheden wat betreft timing en afhankelijkheid opgelost en daardoor de evenwichtigheid tussen actieven en uitkeringsgerechtigden verbeterd. In 2012 zal het VO de verdere uitwerking van het kortings- en inhaaltoeslagen beleid beoordelen.

Communicatiebeleid

Communicatie is een van de speerpunten in het beleid en het bestuur heeft ook in 2011 een verbeterslag hierin gemaakt. In het verslagjaar zijn regelmatig berichten over met name de financiële situatie van het fonds geplaatst op het intranet van SABIC en de website van het fonds. Ook de communicatie naar specifieke doelgroepen door middel van brieven en publicaties heeft geleid tot begrijpelijke en transparante informatieverstrekking aan alle betrokkenen.

De communicatie over de nieuwe pensioenafspraken heeft in 2011 een zware inspanning van het bestuur gevraagd. Het VO waardeert de betrokkenheid en energie van het bestuur bij de totstandkoming van de brochure over de nieuwe pensioenovereenkomst. Wel is het VO van mening dat in deze communicatie het bestuur zich onafhankelijker van de sociale partners had kunnen opstellen en meer vanuit de eigen verantwoordelijkheid had kunnen acteren.

Door de gezamenlijke aanpak is de informatie aan bepaalde doelgroepen evenals de consequenties van de overgang naar de nieuwe pensioenregeling voor de actieve deelnemers niet altijd volledig en duidelijk geweest. Het feit dat de brochure is opgesteld in de SPF-huisstijl heeft daar niet positief aan bijgedragen.

De in 2011 gehouden deelnemers enquête heeft aangetoond dat de kwaliteit van de communicatie ten opzicht van 2010 beter heeft gescoord, hetgeen een positief resultaat is. Zowel de eerdergenoemde brochure als de brieven over de toeslagverlening en het kortingsbesluit laten zien dat deze nog altijd verbeterd kunnen worden. Het VO adviseert het bestuur bij toekomstige communicatie uitingen vaker gebruik te maken van een zogenaamd lezerspanel.

Uitbestedingsbeleid

Per 1 januari 2011 is een nieuwe dienstverleningsovereenkomst met DPS afgesloten. Het bestuur is en blijft kritisch ten opzichte van de kwaliteit van de uitvoeringsorganisatie. De tevredenheid over de dienstverlening wordt op kwartaalbasis gemeten en beoordeeld en de uitkomsten worden periodiek gedeeld met DPS. De bevindingen in 2011 tonen aan dat de continuering van de uitvoering bij DPS een juiste keuze is geweest.

Premiebeleid

In de nieuwe pensioenovereenkomst is vastgelegd dat voor de afgesloten 5-jaars periode de premie van SABIC gehandhaafd blijft op 25,5%. Uit de "verplichte" toets van de financierbaarheid is gebleken dat deze premie toereikend moet kunnen zijn. Inmiddels heeft de uitgevoerde continuïteitsanalyse eveneens aangetoond dat met enige zekerheid gesteld kan worden dat tot 2016 sprake zal zijn van een kostendekkende premie.

Het VO is van mening dat het bestuur zijn verantwoordelijkheid over een financieerbaar en evenwichtig pensioenstelsel zorgvuldig heeft ingevuld.

Overige beleidszaken

Het VO is positief over de wijze waarop invulling wordt gegeven aan het herstelplan en de manier waarop daarover door het bestuur wordt gecommuniceerd.

Het verdient aanbeveling in 2012 met voorrang het nog te formuleren kortings- en inhaaltoeslagen beleid op te pakken en vast te stellen. Ook zal het bestuur voldoende aandacht moeten schenken aan de komende wijzigingen in de wet- en regelgeving met name in het kader van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen en het Pensioenakkoord. Door het CDC karakter van de huidige regeling is het gewenst dat er duidelijke afspraken worden gemaakt met betrekking tot de verantwoordelijkheden van het bestuur in relatie tot de sociale partners over o.a. de indexatie ambitie, de risicohouding en de zeggenschap.

REACTIE VAN HET BESTUUR

Het bestuur is verheugd met het positieve oordeel van het Verantwoordingsorgaan over het functioneren van het bestuur in 2011 en is van mening dat in het systeem van Goed Pensioenfondsbestuur een belangrijke rol is weggelegd voor het Verantwoordingsorgaan door het bestuur kritisch te blijven volgen.

De bevindingen, aanbevelingen en het oordeel van het Verantwoordingsorgaan ten aanzien van het handelen van het bestuur en over het gevoerde beleid in 2011, alsmede over de beleidskeuzes voor de toekomst zijn besproken in de bestuursvergadering van 13 april 2012. Aansluitend heeft het Verantwoordingsorgaan in een gezamenlijke bijeenkomst met het bestuur het oordeel over 2011 toegelicht en is met elkaar van gedachten gewisseld over toekomstige ontwikkelingen op het gebied van het Pensioenakkoord, de Wet versterking bestuur pensioenfonds en de verantwoordelijkheidsverdeling binnen het nieuwe pensioencontract.

Het Verantwoordingsorgaan heeft zijn vertrouwen uitgesproken voor de toekomst en is van oordeel dat het handelen van het bestuur in overeenstemming is geweest met de statuten en reglementen. Daarnaast is het van mening dat het bestuur een consistent beleid heeft gevoerd, waarbij de belangen van alle betrokkenen afgewogen en geborgd zijn.

Het bestuur herkent zich grotendeels in de bevindingen en zal ten aanzien van de door het Verantwoordingsorgaan gedane aanbevelingen passende maatregelen nemen. De aandachtspunten, waaronder het nog te formuleren kortings- en inhaaltoeslagen beleid, zullen worden opgenomen in het jaarplan 2012 en waar nodig met de sociale partners worden afgestemd.

De communicatie met deelnemers is een voortdurend aandachtspunt van het bestuur. De geconstateerde verbetering en het positieve resultaat van de deelnemers enquête worden gewaardeerd. Het bestuur vindt de opmerkingen van het Verantwoordingsorgaan met betrekking tot de communicatie rondom de nieuwe pensioenregeling valide en herkent de bevindingen van de onafhankelijke opstelling en het gebruik van de huisstijl. Met de aangedragen punten zal in de toekomstige communicatie rekening worden gehouden.

De opmerking over de onduidelijkheid en onvolledigheid van de communicatie inzake de overgang naar de nieuwe pensioenregeling wordt door het bestuur niet onderschreven. Naar de mening van het bestuur is deze wel correct geweest, echter uit het oogpunt van zorgplicht had deze wellicht met meer voorbeeld berekeningen verder verduidelijkt kunnen worden. Het bestuur is tevreden over de geleverde inspanningen van de communicatiewerkgroep bij het opstellen van de brochure nieuwe pensioenregeling.

Het bestuur is het Verantwoordingsorgaan erkentelijk voor de open en constructieve wijze waarop het overleg en de samenwerking in het afgelopen jaar heeft plaatsgevonden. Nieuwe ontwikkelingen in de pensioenwereld zullen op de voet worden gevolgd zodat mogelijke gevolgen voor het Verantwoordingsorgaan tijdig aan de orde kunnen worden gesteld.

Het bestuur dankt het Verantwoordingsorgaan voor de betrokkenheid bij het fonds en de getoonde zorgvuldigheid en diepgang bij de oordeelsvorming. Het bestuur heeft de samenwerking en gedachtenwisseling met het Verantwoordingsorgaan gedurende het verslagjaar gewaardeerd.

8 JAARREKENING

8.1 BALANS PER 31 DECEMBER

	(in € mln.)	
	2011	2010
ACTIVA		
Beleggingen (1)		
Vastgoedbeleggingen	24,3	22,1
Aandelen	181,1	182,2
Vastrentende waarden	380,9	300,0
Derivaten	12,6	4,3
Overige beleggingen	<u>14,9</u>	<u>16,9</u>
	613,8	525,5
waarvan voor risico fonds	558,2	469,9
waarvan voor risico deelnemer	55,6	55,6
Vorderingen en overlopende activa (2)		
Overige vorderingen	<u>0,8</u>	<u>2,4</u>
	0,8	2,4
Overige activa (3)		
Liquide middelen	<u>3,4</u>	<u>19,0</u>
	3,4	19,0
	<u><u>618,0</u></u>	<u><u>546,9</u></u>
PASSIVA		
Pensioenfondsreserve (4)	-2,9	32,0
Voorziening pensioenverplichtingen (5)		
vpv voor risico fonds	560,3	455,2
vpv voor risico deelnemer	<u>55,6</u>	<u>55,6</u>
	615,9	510,8
Overige schulden en overlopende passiva (6)	<u>5,0</u>	<u>4,1</u>
Derivaten	3,6	3,3
Overige schulden	1,4	0,8
	<u><u>618,0</u></u>	<u><u>546,9</u></u>

8.2 STAAT VAN BATEN EN LASTEN

		(in € mln.)	
		2011	2010
BATEN			
Premies	(7)		
Werkgever		33,4	26,0
Werknemer		<u>0,3</u>	<u>0,4</u>
		33,7	26,4
Beleggingsresultaten	(8)		
Direct		42,3	19,6
Indirect		9,4	28,6
Kosten vermogensbeheer		-2,0	-1,3
Transactiegerelateerde kosten		<u>-0,3</u>	<u>-0,2</u>
		49,4	46,7
		<u>83,1</u>	<u>73,1</u>
LASTEN			
Uitkeringen	(9)	-12,0	-10,4
Mutatie pensioenverplichtingen	(10)	-105,0	-74,2
Saldo waardeoverdrachten	(11)		
Inkoop		1,1	0,8
Afkoop		<u>-1,3</u>	<u>-0,6</u>
		-0,2	0,2
Uitvoeringskosten	(12)	-0,7	-0,8
		<u>-117,9</u>	<u>-85,2</u>
TOTAAL RESULTAAT		<u><u>-34,8</u></u>	<u><u>-12,1</u></u>

8.3 ACTUARIELE ANALYSE VAN HET RESULTAAT

	(in € mln.)	
	2011	2010
Wijziging rentetermijnstructuur	-81,9	-43,5
Beleggingsopbrengsten	41,4	41,7
Premie	7,7	-1,0
Waardeoverdrachten	0,0	-0,1
Kosten	0,2	-0,1
Uitkeringen	-0,1	-0,1
Kanssystemen	0,6	0,5
Toeslagverlening	0,0	-2,9
Overige incidentele mutaties	-2,7	-6,6
Andere oorzaken	-	-
TOTAAL RESULTAAT	<u>-34,8</u>	<u>-12,1</u>

8.4 KASSTROOMOVERZICHT

	(in € mln.)	
	2011	2010
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies	33,7	26,4
Ontvangen waardeoverdrachten	1,1	0,8
Betaalde uitkeringen	-12,0	-10,4
Betaalde waardeoverdrachten	-1,0	-0,6
Betaalde uitvoeringskosten	<u>-0,2</u>	<u>-1,3</u>
	21,6	14,9
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen en lossingen	173,4	153,9
Directe beleggingsopbrengsten	40,5	19,0
Aankopen en verstrekkingen	-243,2	-183,4
Betaalde kosten vermogensbeheer	-2,0	-1,4
Indirecte beleggingsopbrengsten	<u>-5,9</u>	<u>6,6</u>
	-37,2	-5,3
NETTO KASSTROOM	<u>-15,6</u>	<u>9,6</u>
MUTATIE LIQUIDE MIDDELEN	<u>-15,6</u>	<u>9,6</u>

8.5 GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING

ALGEMEEN

De jaarrekening is opgesteld conform Titel 9 Boek 2 BW en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ 610). Beleggingen in participaties in microfinanciering, renewable energy, infrastructuur, commodities en beleggingen in beleggingsinstellingen waarbij geen onderscheid naar categorie te maken is worden gepresenteerd als overige belegging. Hiermee kijkt het fonds bewust af van de RJ 610.

De spaarsaldi van de VPS en BPR regeling zijn voor risico van de deelnemers. In het beleggingsbeleid is echter geen verschil in beleid tussen belegd vermogen voor risico van het fonds en voor de deelnemers. Derhalve is in de jaarrekening en het jaarverslag gekozen om niet te specificeren naar risicodragers. Alle beleggingen kunnen naar rato worden verdeeld voor risico van het fonds en voor risico van de deelnemers. Per saldo komt het erop neer dat 9,1% van het belegd vermogen voor risico van de deelnemers is.

SCHATTINGEN EN VERONDERSTELLINGEN

Bij het opstellen van de jaarrekening is het gebruik van schattingen en veronderstellingen noodzakelijk. Schattingen en veronderstellingen zijn vooral van invloed op de hoogte van de voorziening pensioenverplichtingen. Bij de waardebepaling van de beleggingen wordt nagenoeg geen gebruik gemaakt van schattingen. De waarde van de beleggingen is voor een groot deel gebaseerd op marktinformatie.

Andere posten waar schattingen en veronderstellingen worden toegepast zijn de marktwaarde van niet-beursgenoteerde beleggingen en vastgoed, aandelen, vastrentende waarden en derivaten, alsmede de berekening van de kosten voor vermogensbeheer per individuele categorie.

Voor de vaststelling van de voorziening pensioenverplichting is rekening gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen door gebruik te maken van de nieuwe door het Actuarieel Genootschap gepubliceerde AG-prognosetafel (2010-2060). Om rekening te houden met de specifieke ervaringssterfte van de SPF populatie ten opzichte van de Nederlandse bevolking zijn ervaringsfactoren afgeleid en toegepast.

Schattingwijziging

Naar aanleiding van de aanbevelingen in het actuarieel rapport over 2008 is in 2009 onderzoek gedaan naar de toereikendheid van de kostenvoorziening. Op basis hiervan is in 2009 besloten de opslag op de voorziening ter financiering van toekomstige excassokosten in drie jaarlijkse stappen van 0,5% te verhogen van 2% naar 3,5%. Ultimo 2011 is daarmee de excassokostenopslag bepaald op 3,5%. De impact op de voorziening in 2011, als gevolg van deze schattingswijziging, bedraagt € 2,7 miljoen.

SALDERINGEN

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

WAARDERINGSGRONDSLAG PER CATEGORIE

Buitenlandse valuta

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

Beleggingen in vastgoed

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

Beleggingen in aandelen

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

Beleggingen in vastrentende waarden

Beleggingen in vastrentende waarden worden gewaardeerd op ultimo verslagjaar bekende marktwaarde inclusief opgelopen rente. Voor vastrentende waarden waarvan geen marktprijs beschikbaar is, wordt gebruik gemaakt van onafhankelijke externe partijen om een zo goed mogelijke waardering te kunnen verkrijgen. De waardering van de overige vastrentende waarden wordt via een theoretische prijs berekend op basis van de op dat moment geldende rentecurve. Hierbij worden actuele creditspreads als risico opslag gebruikt.

Beleggingen in derivaten

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

Overige Beleggingen

Overige Beleggingen worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagjaar bekende marktprijzen. De overige beleggingen waarvan geen directe marktwaardering beschikbaar is, worden gewaardeerd op basis van gevalideerde modellen, overeengekomen uitgangspunten en nog niet extern gevalideerde jaarverslagen.

Vorderingen

Vorderingen worden tegen de nominale waarde opgenomen. Vorderingen betreffende beleggingen zijn onder beleggingen meegenomen.

Liquide middelen

Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

Pensioenfondsreserve

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

Voorziening pensioenverplichtingen

Onder pensioenverplichtingen worden verstaan de verplichtingen wegens pensioenaanspraken van deelnemers en gewezen deelnemers, alsmede van nagelaten betrekkingen. Deze verplichtingen worden berekend als de contante waarde van de door de verzekerden tot de balansdatum verkregen pensioenaanspraken. De waarderingsgrondslagen die gebruikt zijn bij het vaststellen van de technische voorziening zijn onderstaand samengevat:

Intrest:	Conform de rentetermijnstructuur van de nominale markttrente per 31 december 2011 zoals gepubliceerd door DNB (2011: 2,8%; 2010: 3,5%) en ultimo 2011 aangepast naar het driemaands gemiddelde als gevolg van het ontbreken van liquiditeit in de markt.
Interest-toevoeging:	De 1-jaarsrente conform de rentetermijnstructuur van de nominale markttrente primo 2011 zoals gepubliceerd door DNB (1,296%).
Sterfte:	Volgens de AG-Prognosetafel 2010-2060 met startjaar 2012 en met specifieke SPF ervaringssterfte.
Burgerlijke staat:	Bij de vaststelling van de voorziening voor partnerpensioen wordt ervan uitgegaan dat tot de pensioenleeftijd (66) iedereen een partner heeft (onbepaalde partnersysteem op basis van 100% gehuwdheid). Na pensioeningang wordt de voorziening vastgesteld op basis van de werkelijke burgerlijke staat (bepaalde partnersysteem).
Leeftijdsverschil:	Het leeftijdsverschil tussen man en vrouw is op 3 jaar gesteld (man ouder dan vrouw).
Leeftijden:	Bij leeftijdsbepaling wordt ervan uitgegaan dat iedereen halverwege het jaar geboren is.
Uitkeringen:	De uitkeringen worden continu betaalbaar verondersteld.
Kosten:	Als dekking voor toekomstige excassokosten zijn de verplichtingen met 0,5% verhoogd van 3,0% naar 3,5%.
Arbeidsongeschiktheid:	Voor arbeidsongeschikte deelnemers wordt mede rekening gehouden met het premievrije deel van de toekomstige pensioenopbouw. Bij de bepaling van de voorziening voor arbeidsongeschiktheid wordt de toekomstige schadelast voor zieke deelnemers op balansdatum op nihil gesteld.

Schulden

Schulden worden opgenomen tegen nominale waarde.

Premies

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

Beleggingsresultaten

Onderscheiden worden directe en indirecte beleggingsresultaten.

- Directe beleggingsresultaten bestaan uit dividenden, coupon betalingen, interestontvangsten en vergoedingen voor bruikleen. Deze opbrengsten worden aan het boekjaar toegerekend waar ze betrekking op hebben.
- Indirecte beleggingsresultaten omvatten gerealiseerde en niet gerealiseerde waardeverschillen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutaresultaten worden hierin meegenomen.

Aangezien er geen betrouwbare toerekening gemaakt kan worden van de kosten van vermogensbeheer per individuele beleggingscategorie, worden deze kosten enkel op fondsniveau weergegeven in de staat van baten en lasten.

Uitkeringen

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

Uitvoeringskosten

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

Risicoparagraaf

In hoofdstuk 5.6 Risk Management is nader ingegaan op de fondsspecifieke risico's waarbij tevens gevoeligheidsanalyses gericht op rente en aandelenrisico's zijn weergegeven. In de jaarrekening zijn de balansposten nader gespecificeerd.

8.6 TOELICHTING OP DE BALANS

1) BELEGGINGEN

VASTGOEDBELEGGINGEN

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

(in € mln.)

Categorie	2011	2010
Indirect beursgenoteerd	18,9	16,8
Indirect niet beursgenoteerd	5,4	5,3
Totaal	24,3	22,1

Regio	2011	2010
Europa	14,5	13,3
Noord Amerika	6,1	5,2
Azië	2,6	3,5
Overige	1,1	0,1
Totaal	24,3	22,1

Valuta	2011	2010
EUR	10,9	10,2
USD	5,7	4,9
GBP	2,2	1,9
JPY	1,0	1,0
CHF	0,5	0,4
Overige	4,0	3,7
Totaal	24,3	22,1

AANDELEN

Aandelen omvatten directe beleggingen in aandelen en beleggingsfondsen welke in aandelen beleggen. De beleggingen in aandelen worden in onderstaande tabellen gespecificeerd naar categorie, regio, valuta en sector.

(in € mln)

Categorie	2011	2010
Beursgenoteerde aandelen	140,9	136,7
Beleggingsfondsen	40,2	45,4
Vorderingen	0,0	0,1
Totaal	181,1	182,2

Regio	2011	2010
Europa	100,4	97,7
Noord Amerika	45,2	43,4
Azië	18,7	18,2
Emerging Markets	15,7	18,5
Overige	1,1	4,4
Totaal	181,1	182,2

Valuta	2011	2010
EUR	50,5	57,8
USD	77,5	78,0
GBP	29,7	24,7
CHF	13,6	11,9
Overige	9,8	9,8
Totaal	181,1	182,2

Sector	2011	2010
Energie	20,2	20,8
Grondstoffen	13,4	12,6
Industrie	13,5	13,8
Consumentendiensten	11,4	10,6
Consumentengoederen	26,3	22,2
Gezondheidszorg	18,4	15,1
Financiële instellingen	15,6	17,4
Informatietechnologie	7,3	8,5
Telecommunicatie	8,4	9,0
Utilities	7,7	8,2
Overige	38,9	44,0
Totaal	181,1	182,2

VASTRENTENDE WAARDEN

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

(in € mln.)

Categorie	2011	2010
Staatsobligaties	187,3	186,2
Supranationale obligaties	49,1	-
Credits	60,5	51,9
Inflation-linked obligaties	69,2	55,7
Deposito's	13,1	3,9
Funds	1,7	2,3
Totaal	380,9	300,0

Looptijd	2011	2010
< 1 jaar	14,1	10,0
1-3 jaar	23,7	7,1
3-5 jaar	23,6	16,4
5-10 jaar	141,3	114,4
10-20 jaar	65,6	62,5
> 20 jaar	110,9	87,3
Funds	1,7	2,3
Totaal	380,9	300,0

Valuta	2011	2010
EUR	374,9	294,8
USD	4,0	3,9
JPY	-	1,3
GBP	2,0	0,0
Totaal	380,9	300,0

Credit rating	2011	2010
Aaa	300,6	187,8
Aa	16,7	46,7
A	24,4	27,1
≤Baa	24,4	32,1
Funds (zonder rating)	14,8	6,3
Totaal	380,9	300,0

DERIVATEN

Derivaten zijn afgeleide producten die door het fonds gebruikt worden om specifieke risico's af te dekken of op een snelle wijze exposure op bepaalde markten te verkleinen of te vergroten. In de onderstaande tabellen worden de verschillende derivaten uitgesplitst naar categorie (waarbij wordt weergegeven of het betreffende derivaat aan de actief- of passiefzijde van de balans wordt verantwoord) en valuta.

(in € mln.)

Categorie	2011			2010		
	Actief	Passief	Totaal	Actief	Passief	Totaal
Swaps	12,6	-	12,6	3,8	-	3,8
Futures	0,0	-	0,0	0,5	-	0,5
Opties & warrants	0,0	-	0,0	0,0	-	0,0
FX forwards	-	-3,6	-3,6	-	-3,3	-3,3
Totaal	12,6	-3,6	9,0	4,3	-3,3	1,0

(in € mln.)

Valuta	2011	2010
EUR	11,6	2,8
USD	-1,8	-0,9
GBP	-0,3	-0,4
JPY	-0,5	-0,4
CHF	0,0	-0,5
Overige	0,0	0,4
Totaal	9,0	1,0

(in € mln.)

Swaps	Exposure	Waarde
Interest Rate Swaps	170,0	12,6
<i>Barclays</i>	82,0	6,7
<i>Deutsche Bank</i>	88,0	5,9
Excess Return Swap	5,9	-
Totaal	175,9	12,6

(in € mln.)

Futures	Exposure	Waarde
Euro stoxx 50	7,3	-
FTSE 100	2,1	-
Nikkei 225	-1,1	-
S&P 500	4,1	-

Doordat de rentegevoeligheid van de VPV afwijkt van de rentegevoeligheid van de beleggingen, loopt het fonds renterisico (zie hoofdstuk 5.3). Om dit risico te verkleinen hanteert het fonds een ex ante afdekking van het nominale renterisico van 60%. Ultimo 2011 bedroeg de nominale waarde van de swapportefeuille €170 mln. De marktwaarde van de renteswaps ultimo 2011 ad €12,6 mln. staat op de balans onder "derivaten". Om het tegenpartijrisico van derivatenposities te beperken worden op dagbasis de marktwaardes gemonitord en eventueel onderpand gestort of gevraagd.

Op beleggingen buiten de Eurozone loopt het fonds valutarisico (zie hoofdstuk 5.3). Het valutarisico wordt strategisch voor 70% afgedekt met valutatermijncontracten (FX Forwards). Deze FX Forwards worden op kwartaalbasis gelijktijdig afgewikkeld. De gesaldeerde negatieve marktwaarde ad €3,6 mln. wordt op de balans verantwoord onder "overige schulden en overlopende passiva".

Met futures wordt de exposure naar verschillende aandelenmarkten vergroot of verkleind. Bij het merendeel van de futures wordt de waardeontwikkeling op dagbasis afgerekend waardoor deze geen marktwaarde hebben. Ultimo 2011 had het fonds enkel een future in verscheidene indices, zoals weergegeven in de bovenstaande tabel.

OVERIGE BELEGGINGEN

Overige beleggingen omvatten onder andere beleggingen in commodities, infrastructuur, venture capital en beleggingen in mixfondsen. De mixfondsen beleggen in nominale staatsleningen, inflation linked bonds, credits, aandelen en commodities, waarbij de verhouding tussen de verschillende categorieën verschilt afhankelijk van de economische omstandigheden. Bij deze mixfondsen is geen duidelijk onderscheid tussen de verschillende soorten beleggingen aan te brengen. In het onderstaande overzicht is te zien welke beleggingen tot de overige beleggingen behoren. Daarnaast is een specificatie van de valutaverdeling weergegeven.

(in € mln.)

Categorie	2011	2010
Mixfondsen	3,8	3,0
Commodities	-	4,3
Microfinance	1,6	1,6
Renewable Energy	4,7	4,1
Infrastructuur	4,8	3,9
Totaal	14,9	16,9

Valutaverdeling	2011	2010
EUR	11,1	9,6
USD	3,8	7,3
Totaal	14,9	16,9

AANVULLENDE TOELICHTING

- Het fonds belegt niet in de premiebijdragende onderneming.
- Met de custodian KasBank N.V. is overeengekomen dat aandelen kunnen worden uitgeleend aan derden. Hierbij wordt het juridisch eigendom overgedragen, maar blijven de aandelen economisch eigendom van het fonds. Voor het uitlenen wordt een vergoeding betaald. Hieraan gekoppeld wordt onderpand gestort in de vorm van stukken (aandelen of vastrentende waarden) ter afdekking van de uitgeleende stukken. Op dagbasis worden de leenposities en het onderpand gemonitord. Het fonds heeft de mogelijkheid om restricties op te leggen over het stembelid van de uitgeleende aandelen. De omvang securities lending bij SPF is €154,8 mln. ultimo 2011 met onderpand van €156,1 mln.
- Vorderingen en schulden inzake beleggingen zijn conform RJ 610 toegewezen aan de betreffende beleggingscategorie.
- Alle beleggingen die in de toelichting zijn vermeld zijn het saldo van de beleggingen voor zowel de reguliere pensioenregeling alsmede de BPR en VPS-regelingen. Per saldo is 9,1% van alle beleggingen ten behoeve van de BPR en VPS-regelingen.

MUTATIEOVERZICHT

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

(in € mln.)

Mutatatieoverzicht	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overig	Totaal
Waarde 31-12-2010	22,1	182,2	300,0	4,3	16,9	525,5
Aankopen	4,8	25,3	196,8		8,7	235,6
Verkopen	-1,5	-10,9	-146,5		-7,6	-166,5
Waardeontwikkeling / overig	-1,1	-15,5	30,6	4,7	-3,1	15,6
Waarde 31-12-2011	24,3	181,1	380,9	9,0	14,9	610,2

AANSLUITING BALANS EN INTERNE PORTEFEUILLES

In onderstaand overzicht is de aansluiting weergegeven tussen de interne beleggingsportefeuilles (linkerzijde) en de indeling zoals deze in de jaarrekening gehanteerd wordt (bovenzijde). De grootste verschillen zitten in de toekenning van de beleggingen uit de Alternatieve Beleggingen portefeuille aan de beleggingscategorieën zoals deze door RJ 610 zijn vastgesteld. Daarnaast worden liquide middelen conform GIPS® toegewezen aan de portefeuilles. Voorts is in de onderstaande tabel de indeling per beleggingscategorie weergegeven volgens IFRS 7. Hierbij wordt in de waardering van het vermogen op marktwaarde onderscheid gemaakt tussen:

- Level 1: waardering op basis van beursnotering
- Level 2: waardering op basis van direct waarneembare markdata anders dan level 1 (bijv. afgeleide prijzen)
- Level 3: waardering niet op basis van waarneembare beursnotering, maar op basis van extern gevalideerde modellen, overeengekomen uitgangspunten en jaarverslagen

		Indeling jaarrekening						(in € mln.)	
Transponatietabel		Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten actief	Derivaten passief	Overige beleggingen	Liquide middelen	Totaal
Interne indeling	Matchingportefeuille			274,7	12,6				287,3
	Government bonds			228,4					228,4
	Credits			46,3					46,3
	Swaps				12,6				12,6
	Inflatieportefeuille			66,4					66,4
	Rendementsportefeuille	24,3	181,1	39,8			14,9	-0,5	259,6
	Aandelen		180,0	13,2				-0,5	192,7
	Obligaties			18,2					18,2
	Onroerend Goed	18,9							18,9
	Alternatieve Beleggingen	5,4	1,1	8,4			14,9		29,8
Overige Beleggingen					-3,6			-3,6	
Liquiditeiten							3,9	3,9	
Totaal	24,3	181,1	380,9	12,6	-3,6	14,9	3,4	613,6	
IFRS 7	level 1	22,2	146,7	378,1		-3,6		3,4	546,8
	level 2		34,4	1,1	12,6				48,1
	level 3	2,1		1,7			14,9		18,7
	Totaal	24,3	181,1	380,9	12,6	-3,6	14,9	3,4	613,6

De beleggingen in level 3 bestaan voor €17,0 mln. uit participaties in fondsen die door externe managers worden beheerd en voor €1,7 mln. uit obligaties. In de onderstaande tabel worden deze beleggingen naar categorie uitgesplitst.

		(in € mln.)	
Categorie	2011	2010	
Mixfondsen	3,8	3,1	
Vastgoed	2,1	2,0	
Microfinance	1,7	1,6	
Renewable Energy	4,7	4,1	
Obligaties	1,7	1,9	
Infrastructuur	4,7	3,9	
Totaal	18,7	16,6	

De toename komt door de waardestijging van met name de mixfondsen en de uitbreiding van de mandaten in infrastructuur. De waardering van deze beleggingen ten behoeve van dit jaarverslag geschiedt op basis van nog niet extern gevalideerde opgaven van de externe managers. Ultimo 2010 is eenzelfde werkwijze toegepast waarbij de in de jaarrekening opgenomen cijfers 0,1% lager waren dan de definitieve gevalideerde cijfers.

GROTE POSTEN EN PIIGS BELEGGINGEN

In onderstaand overzicht worden de grootste posten weergegeven waar het fonds in belegd. Hierbij zijn alle beleggingen weergegeven die meer dan 2,0% van het balanstotaal uitmaken. Beleggingen in dezelfde categorie van dezelfde debiteur zijn gesaldeerd. Daarnaast is een tabel opgenomen met de beleggingen die het fonds ultimo 2010 en 2011 had in staatsobligaties van respectievelijk Portugal, Italië, Ierland, Griekenland en Spanje, de zogenaamde PIIGS-landen.

Grote posten	2011	2010
Vastgoed	-	-
Aandelen	-	-
Vastrentende waarden		
Nederlandse staat	19,1%	11,1%
Franse staat	3,5%	6,1%
Duitse staat	12,8%	9,5%
Finse staat	3,1%	3,3%
Italiaanse staat	-	3,8%
Oostenrijkse staat	1,0%	2,6%
Belgische staat	1,5%	2,2%
Griekse staat	0,7%	1,8%

(in € mln.)

Beleggingen in PIIGS	2011	2010
Zakelijke waarden		
Portugal	0,5	0,6
Ierland	0,2	0,2
Italië	2,6	4,0
Griekenland	0,0	0,2
Spanje	3,9	4,6
Subtotaal	7,2	9,6
Obligaties		
Portugeese staat	-	-
Ierse staat	-	6,6
Italiaanse staat	-	20,6
Griekse staat	4,0	9,6
Spaanse staat	-	-
Subtotaal	4,0	36,8
Totaal	11,2	46,4

2) TOELICHTING VORDERINGEN EN OVERLOPENDE ACTIVA

(in € mln.)

Vorderingen	2011	2010
Waardeoverdrachten	0,2	0,2
Vordering op werkgevers	-	-
Overige debiteuren	0,6	2,2
Totaal	0,8	2,4

De overige debiteuren bestaan uit nog te ontvangen dividenden en nog te ontvangen bedragen uit hoofde van beleggingstransacties.

3) TOELICHTING OVERIGE ACTIVA

Overige activa bestaan uit de saldi van diverse bankrekeningen in verschillende valuta, omgerekend tegen de slotkoers van eind 2011.

4) TOELICHTING PENSIOENFONDSRESERVE

De pensioenfondsreserve bestaat uit het verschil tussen de verplichtingen en bezittingen van het pensioenfonds. Het fonds onderscheidt in haar jaarrekening geen bestemmingsreserves. In 2011 is het negatieve resultaat van €34,8 mln. aan de pensioenfondsreserve onttrokken. Hierdoor resulteert een negatief saldo van €-2,9 mln.

Pensioenfondsreserve	in € mln
Stand 31-12-2010	32,0
Correctie ivm afronding	-0,1
Resultaat boekjaar	-34,8
Stand 31-12-2011	-2,9

Het minimaal vereist eigen vermogen is vastgesteld op 5,0% van de VPV. Dit is gebaseerd op de (uitgebreide) methode die in het Besluit Financieel Toetsingskader Pensioenfonds uitengezet wordt. Indien het pensioenfonds een totaal vermogen heeft dat minder bedraagt dan 105% van de VPV, is er sprake van een dekkingstekort en dient het fonds een korte termijn herstelplan op te stellen dat erop gericht is het totale vermogen in maximaal vijf jaar te laten groeien naar het minimum niveau van 105% van de VPV. Het minimaal vereist eigen vermogen ultimo 2011 bedraagt €28 mln.

Het vereist eigen vermogen is het vermogen dat behoort bij de evenwichtssituatie van het pensioenfonds en is vastgesteld op 17% van de VPV. In die situatie is het eigen vermogen zodanig vastgesteld dat met een zekerheid van 97,5% wordt voorkomen dat het pensioenfonds binnen een periode van één jaar over minder vermogen beschikt dan de hoogte van de VPV. Voor de berekening van het vereist eigen vermogen wordt uitgegaan van de door DNB ontwikkelde gestandaardiseerde methode. Indien het fonds een eigen vermogen heeft dat lager is dan het vereist eigen vermogen, is er sprake van een reservetekort en dient het fonds een lange termijn herstelplan op te stellen dat gericht is het eigen vermogen in maximaal vijftien jaar naar het vereist eigen vermogen toe te laten groeien. Ultimo 2011 bedraagt het vereist eigen vermogen €93,0 mln. In de onderstaande tabel is de berekening van het vereist eigen vermogen weergegeven.

(in € mln.)		
Vaststelling vereist eigen vermogen	2011	2010
S1 Renterisico	29,1	29,2
S2 Zakelijke waarden risico	72,2	56,0
S3 Valutarisico	10,1	13,4
S4 Grondstoffenrisico	4,9	0,8
S5 Kredietrisico	2,7	2,1
S6 Verzekeringstechnisch risico	18,9	15,5
Effect correlatie	-44,9	-39,2
Totaal	93,0	77,8

Het vereist eigen vermogen wordt afgezet tegen het beschikbare vermogen voor risico fonds minus die delen van de pensioenverplichtingen waarover het fonds risico's loopt. De voorzieningen voor de beschikbare premieregeling, de regeling vrijwillig pensioensparen en de overige voorzieningen zijn vanwege hun karakter zowel aan de verplichtingenkant als aan de vermogenskant buiten beschouwing gelaten.

Onderstaand overzicht geeft de situatie voor het fonds weer ultimo 2011.

Toereikendheidstoets 2011	in € mln	% van VPV
Aanwezig toetsvermogen (voor risico fonds)	557,4	99,5%
Af: VPV (voor risico fonds)	-560,3	-100,0%
Af: minimaal vereist eigen vermogen (5%)	-28,0	-5,0%
Dekkingspositie	-30,9	-5,5%
Af: vereist eigen vermogen (11,6%)	-65,0	-11,6%
Reservepositie	-95,9	-17,1%

Gedurende het laatste kwartaal van 2008 is SPF in een positie van een reservetekort en een dekkingstekort terechtgekomen. Het bestuur heeft naar aanleiding van deze tekorten in maart 2009 een herstelplan ingediend bij DNB. Doordat het pensioenfonds in 2010 en 2011 gedurende drie kwartalen een dekkingsgraad boven het minimaal vereist eigen vermogen had, is het fonds in 2011 uit het herstelplan getreden. Als gevolg van de dalende dekkingsgraad eind 2011, heeft het fonds het herstelplan opnieuw geactiveerd.

5) TOELICHTING VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN

In onderstaande tabel zijn de voorzieningen uitgesplitst naar de verschillende regelingen.

	(in € mln.)	
VPV naar categorie	2011	2010
VPV risico fonds	560,3	455,2
Pensioenregelingen	552,5	442,1
Prepensioenregelingen	7,8	13,1
VPV risico deelnemer	55,6	55,6
Vrijwillig pensioensparen	0,8	0,7
Beschikbare premieregeling	54,8	54,9
Totaal	615,9	510,8

De VPV wordt berekend als de contante waarde van de door de (gewezen) deelnemers opgebouwde pensioenaanspraken alsmede van de van pensioengerechtigden opgebouwde pensioenrechten. Bij de berekening van de pensioenverplichtingen is uitgegaan van de op balansdatum geldende pensioenreglementen. Deze voorziening bedraagt ultimo 2011 €615,9 mln.

De totale voorziening voor risico van het fonds bedraagt €560,3mln.

In de voorziening voor risico van de deelnemers (totaal €55,6 mln.) is inbegrepen een voorziening voor de beschikbare premieregeling (voor actieven geboren ná 1949 en slapers) van €54,8 mln. en voor de regeling vrijwillig pensioensparen van €0,8 mln.

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

Categorie	Aantal verzekerden		VPV (in € mln.)	
	2011	2010	2011	2010
Totaal pensioenregelingen	2.608	2.479	552,5	442,1
<i>Niet ingegaan</i>	2.329	2.242	441,3	363,1
Actieve deelnemers - mannen	1.743	1.703	383,6	320,2
Actieve deelnemers - vrouwen	276	260	22,1	16,2
Slapers - mannen	203	183	26,6	19,5
Slapers - vrouwen	80	69	2,8	1,9
Arbeidsongeschikten - mannen	24	24	5,8	4,9
Arbeidsongeschikten - vrouwen	3	3	0,4	0,4
<i>Ingegaan</i>	279	237	111,2	79,0
Ouderdomspensioenen - mannen	194	157	94,1	64,9
Ouderdomspensioenen - vrouwen	1	1	0,0	0,0
Arbeidsongeschiktheidspensioenen - mannen	31	30	1,1	1,0
Arbeidsongeschiktheidspensioenen - vrouwen	2	2	0,2	0,2
Nabestaandenpensioenen - mannen	-	-	-	-
Nabestaandenpensioenen - vrouwen	38	33	15,5	12,5
Wezenpensioenen - mannen	4	5	0,1	0,2
Wezenpensioenen - vrouwen	9	9	0,2	0,2
Totaal prepensioneringsregelingen	115	151	7,8	13,1
Actieve deelnemers - mannen	-	42	-	5,1
Actieve deelnemers - vrouwen	-	2	-	0,3
Prepensioenen - mannen	114	107	7,7	7,7
Prepensioenen - vrouwen	1	-	0,1	-
Totaal Beschikbare premieregeling	1.570	1.586	54,8	54,9
Mannen	1.357	1.373	52,3	52,5
Vrouwen	213	213	2,5	2,4
Totaal Vrijwillig pensioensparen	93	88	0,8	0,7
Mannen	83	78	0,8	0,7
Vrouwen	10	10	0,0	0,0
Totaal verzekerden/ VPV	4.386	4.304	615,9	510,8

6) TOELICHTING OVERIGE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA

(in € mln.)

Kortlopende schulden	2011	2010
Schulden uhv pensioenuitkeringen	0,3	0,3
Exploitatiekosten	0,8	0,4
Waardeoverdrachten	0,3	0,1
Derivaten passief	3,6	3,3
Overige schulden	-	-
Totaal	5,0	4,1

Er zijn geen overige schulden uit hoofde van herverzekering.

NIET UIT DE BALANS BLIJKENDE VERPLICHTINGEN

Er waren ultimo 2011 geen verplichtingen welke niet uit de balans bleken.

8.7 TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

7) Premies

In onderstaande tabel staat de opbouw van de feitelijke premie inkomsten van het fonds in 2011. De werkgeverspremie bevat de afdracht van de werkgevers aan het pensioenfonds. De samenstelling van deze afdracht is een collectieve afspraak tussen werkgevers en sociale partners. De werknemersinleg bevat premies voor prepensioen (PPS) en Vrijwillig pensioensparen (VPS).

(in € mln.)		
Premies	2011	2010
Premies werkgevers	33,4	26,0
Inleg werknemers PPS en VPS	0,3	0,4
Totale premies	33,7	26,4

De te betalen premie door de werkgever bedraagt 25,5% van het pensioengevend salaris. De premie dient ter financiering van de opbouw van pensioenverplichtingen. De kostendeekkende premie behorende bij deze rechten bedraagt over 2011 €31 mln. De ontvangen premie wordt getoetst aan de hand van de gedempte kostendeekkende premie, waarbij de 10-jaars gemiddelde nominale marktrente wordt gehanteerd. De gedempte kostendeekkende premie bedroeg voor 2011 €24 mln. Aangezien de feitelijke premie (exclusief inleg PPS en VPS) €33 mln. bedroeg, is er in 2011 sprake van een premieoverschot van €9 mln. In de uitvoeringsovereenkomst is vastgelegd dat de cumulatieve premie over de gehele duur van de overeenkomst kostendeekkend moet zijn. (zie pag.28) In de onderstaande tabellen wordt de opbouw van de gedempte en de ongedempte kostendeekkende premie weergegeven.

(in € mln.)		
Ongedempte kostendeekkende premie	2011	2010
Premie pensioenopbouw actieven	17	16
Premie onvoorwaardelijke backservice*	-1	9
Premie toegekende versleprechten	7	0
Opslag voor toekomstige excassokosten	1	0
Risicopremies	2	2
Opslag vereist eigen vermogen	5	4
Opslag voor uitvoeringskosten	0	0
Totaal	31	31

(in € mln.)		
Gedempte kostendeekkende premie	2011	2010
Premie pensioenopbouw actieven	13	14
Premie onvoorwaardelijke backservice*	-1	8
Premie toegekende versleprechten	6	0
Opslag voor toekomstige excassokosten	1	0
Risicopremies	1	2
Opslag vereist eigen vermogen	4	3
Opslag voor uitvoeringskosten	0	1
Totaal	24	28

* De premie voor onvoorwaardelijke backservice betreft een correctie op de ultimo 2010 toegekende backservice.

8) Opbrengst uit beleggingen

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

(in € mln.)

Directe beleggingsopbrengsten	2011	2010
Dividenden	6,4	5,2
Coupons	10,3	10,9
Derivaten	25,3	3,3
Overige	0,3	0,2
Totaal	42,3	19,6

(in € mln.)

Indirecte beleggingsopbrengsten	2011	2010
Gerealiseerde waardemutaties	-5,6	6,6
Ongerealiseerde waardemutaties	15,0	22,0
Overige	0,0	-
Totaal	9,4	28,6

(in € mln.)

Ongerealiseerde waardemutaties	2011	2010
Vastgoed	1,2	1,4
Aandelen	-14,4	22,8
Vastrentende waarden	20,2	-5,6
Derivaten	8,8	3,9
Overige	-0,8	-0,5
Totaal	15,0	22,0

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

9) Uitkeringen

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

(in € mln.)

Uitkeringen	2011	2010
Ouderdomspensioen	5,3	4,0
Nabestaandenpensioen	1,0	0,8
Arbeidsongeschiktheidspensioen	0,2	0,2
Prepensioenregeling	5,5	5,2
Wezenpensioen	0,0	0,1
Overige	0,0	0,1
Totaal	12,0	10,4

De werkelijke uitkeringen zoals verantwoord in de staat van baten en lasten ad €12 mln. wijken af van het effect van de uitkeringen op de voorziening ad €11,9 mln. Dit komt doordat bij de actuariële berekening van de voorziening ervan wordt uitgegaan dat mutaties per 1 juli plaatsvinden.

10) Mutatie voorziening pensioenverplichtingen

Onderstaande tabel geeft de ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen weer. De voorziening is gebaseerd op de door de DNB gepubliceerde marktrente. Ultimo 2011 bedroeg deze 2,8%.

(in € mln.)

Ontwikkeling pensioenverplichtingen	Risico fonds		Risico deelnemer	
	2011	2010	2011	2010
Technische voorziening ultimo vorig boekjaar	455,2	381,4	55,6	55,2
Benodigd voor inkoop nieuwe onvoorwaardelijke aanspraken	22,9	24,3	0,1	0,0
Toevoeging i.v.m. kosten	0,7	0,6	-	-
Benodigde intresttoevoeging technische voorzieningen	6,0	5,0	1,9	0,0
Overgenomen pensioenverplichtingen	1,3	1,0	0,1	0,1
Uitkeringen	-11,9	-10,3	-	-
Vrijgevallen voor kosten uit de technische voorzieningen	-0,4	-0,3	-	-
Overgedragen pensioenverplichtingen	-1,3	-0,7	-0,2	-0,1
Overig	-	-	-	-
Toeslagverlening				
Gepensioneerden	0,0	0,7	-	-
Slapers	-	0,2	-	-
Actieven	-	2,0	-	-
Wijziging a.g.v. verandering rentetermijnstructuur	81,9	43,5	-	-
Wijziging van actuariële grondslagen en/of methoden	2,7	6,6	-	-
Kanssystemen				
Sterfte	0,7	1,1	-	-
Arbeidsongeschiktheid	0,4	0,5	-	-
Mutaties	2,1	-0,4	-1,9	0,4
Overige technische grondslagen	0,0	0,0	-	-
Technische voorziening ultimo boekjaar	560,3	455,2	55,6	55,6

11) Saldo waardeoverdrachten

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

12) Uitvoeringskosten

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

8.8 BESTEMMING SALDO VAN BATEN EN LASTEN

Het saldo van baten en lasten over 2011 ad €-34,8 mln. is onttrokken uit de pensioenfondsreserve.

8.9 BELONING BESTUURDERS

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

8.10 HONORARIA ACCOUNTANT

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

De externe accountant van het fonds is Ernst & Young Accountants LLP. In het boekjaar 2011 is een bedrag van €26.180 voor de controle van de jaarrekening ten laste van het resultaat gebracht.

9 OVERIGE GEGEVENS

9.1 CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Verklaring betreffende de jaarrekening

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

Verantwoordelijkheid van het bestuur

Het bestuur van de stichting is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het jaarverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW), met inachtneming van het bepaalde in artikel 146 Pensioenwet. Het bestuur is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

Verantwoordelijkheid van de accountant

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

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

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

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

Oordeel

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

Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

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

Eindhoven, 8 mei 2012

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

9.2 ACTUARIELE VERKLARING

Oprichting

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

Gegevens

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

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

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

Werkzaamheden

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

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

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

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

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

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

Oordeel

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven 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, aangegaan tot balansdatum, sprake van een dekkingstekort. Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet met uitzondering van de artikelen 131, 132 en 133.

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

Eindhoven, 26 maart 2012

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

10 BEGRIPPENLIJST

AFKORTINGEN

ABTN	Actuariële en Bedrijfstechnische Nota
AFM	Autoriteit Financiële Markten
ALM	Asset Liability Management
BRA	Business Risk Assessment
BP	Basispunt
BPR	Beschikbare premiereregeling
CBS	Centraal Bureau voor de Statistiek
CHF	Valuta in Zwitserse frank
COA	Corporate Operational Audit DSM
COSO	The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission
CDC	Collective Defined Contribution
DNB	De Nederlandsche Bank
DPS	DSM Pension Services
ECB	Europese Centrale Bank
EMU	Economische en Monetaire Unie
EUR	Valuta in euro
FIRM	Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode
FTK	Financieel Toetsingskader
GBP	Valuta in Britse pond
GIPS®	Global Investment Performance Standards
HICP	Harmonized Index of Consumer Prices
IBM	Integraal Balansmanagement
JPY	Valuta in Japanse yen
KPI	Key Performance Indicator
OPF	Stichting voor Ondernemingspensioenfonds
PIIGS	Portugal - Ierland - Italië - Griekenland - Spanje
PPS	Prepensioen spaarregeling
PRA	Process Risk Assessment
RCA	Risk & Control Assessment
SLA	Service level agreement
SPF	Stichting Pensioenfonds Sabic
STAR	Stichting van de Arbeid
USD	Valuta in Amerikaanse dollar
VC	Visitatiecommissie
VGSE	Vereniging Gepensioneerden SABIC Europe
VO	Verantwoordingsorgaan
VPS	Vrijwillig pensioensparen
VPV	Voorziening Pensioenverplichtingen
VUT	Vervroegde uittreding
VVU	Vrijwillig vervroegde uittreding

BEGRIPPEN

Backservice	Verhoging van pensioenaanspraken over achterliggende dienstjaren bij verhoging van de pensioengrondslag.
Basispunt	1% bestaat uit 100 basispunten. 1 basispunt (bp) bedraagt 0,01%
Benchmark	De maatstaf waarmee de gerealiseerde performance wordt vergeleken.
CDC	Een Collective Defined Contribution regeling kenmerkt zich met name door het feit dat de verplichting van de werkgever beperkt is tot het betalen van een overeengekomen vaste premie aan het pensioenfonds van de onderneming.
Commodities	Beleggingen in grondstoffen zoals agrarische producten, mineralen, energie en delfstoffen.
Contante Waarde	De huidige waarde van toekomstige ontvangsten en uitgaven. Bij de berekening van de contante waarde wordt rekening gehouden met in de toekomst verwachte (of in het verleden gerealiseerde) disconteringsvoet.
Convertible	Converteerbare obligatie. Obligatie waarbij de mogelijkheid bestaat om de lening in te wisselen voor aandelen.
Corporate Governance	Eind 2003 verscheen het rapport van de Commissie Tabaksblat over "Corporate Governance". Hierin werd pensioenfonds o.a. geadviseerd zich actiever op te stellen bij het nemen van beslissingen tijdens aandeelhoudersvergaderingen van bedrijven waarin zij aandelen hebben.
Credits	Bedrijfsobligaties
Creditspread	Verschil tussen de risicovrije rente (staatsleningen) en risicovollere rente voor bedrijfsobligaties.
Credit rating	Beoordeling van de kredietwaardigheid van een lening. Ook wel de kans dat de uitgever van de lening zijn verplichtingen niet nakomt. Een Aaa rating is de hoogste waardering waarbij de kans op een faillissement het laagst is, terwijl een C of D rating het laagste is. Een rating van Baa of hoger wordt ook wel 'investment grade' genoemd.
Currency Overlay	Een strategie om op totaal portefeuille niveau wisselkoersrisico af te dekken middels valutatermijncontracten.
Custodian	De bewaarder van de effecten.
Dekkingsgraad	De verhouding tussen de waarde van het vermogen enerzijds en de pensioenverplichtingen anderzijds. Het gaat hier om de dekking van de verplichtingen voor risico van het fonds. Een dekkingsgraad van 100% wil zeggen dat het fonds evenveel bezittingen heeft als het in de toekomst aan zijn verplichtingen moet voldoen. De dekkingsgraad is te berekenen door het pensioenfondsvermogen voor risico fonds te delen door de pensioenverplichtingen voor risico fonds.

Derivaten	Bijvoorbeeld futures, opties, forwards en swaps. Dit zijn verplichtingen of rechten gebaseerd op een onderliggende waarde (zoals een index, aandeel of obligatie). Afgeleide instrumenten worden ook aangeduid als derivaten.
Duration	Een maatstaf voor de rentegevoeligheid.
Duration gap	Verschil tussen de rentegevoeligheid van de verplichtingen en de beleggingen.
Emerging Markets	Landen die volgens de Wereldbank worden geclassificeerd als ontwikkelingslanden, maar die een duidelijke groeipotentie hebben. Voorbeelden zijn o.a. Brazilië, Rusland, India en China.
Franchise	Het gedeelte van het salaris dat niet wordt meegeteld bij het berekenen van de pensioengrondslag.
FX Forwards	Valutatermijncontracten. Valuta contracten waarbij een bedrag in vreemde valuta over een vastgestelde termijn wordt geruild met een bedrag in eigen valuta. Hiermee kan valutarisico worden afgedekt.
Gecedeerde rechten	Gecedeerde rechten zijn door het fonds overgenomen uitkeringsverplichtingen van andere fondsen voor gepensioneerde deelnemers. Het fonds heeft een vordering op deze fondsen ter hoogte van de voorziening.
High Yield bonds	Obligaties van bedrijven met een hoger risicoprofiel.
Inflation-linked Bonds	Obligaties waarvan de couponrente wordt geïndexeerd voor inflatie.
Mixfonds	Beleggingsfonds dat belegt in verschillende beleggingscategorieën zoals aandelen, vastgoed en obligaties.
Outperformance	Een rendement dat hoger ligt dan de benchmark. Het tegenovergestelde is underperformance.
Pacific Rim	Australië, Hong Kong, Japan, Nieuw Zeeland en Singapore.
Pension Fund Governance	Naam waaronder het traject om te komen tot een plan van aanpak voor goed pensioenfondsbestuur bekend is.
Renewable energy	Beleggingen in duurzame energie. Hieronder vallen windmolenparken en zonne-energie.
Rentewinst	Rendement dat wordt bijgeschreven op de spaarkapitalen.
RJ 610	Richtlijn van de Raad voor de jaarverslaggeving voor pensioenfondsen. De richtlijn heeft als doel om de jaarverslaggeving van pensioenfondsen te uniformeren.
Securities lending	Dit betreft financiële dienstverlening waarbij een instelling aan een andere instelling effecten uitleent. Net als bij een gewone geldlening gaat dit gepaard met intresten en regelingen zoals onderpand.

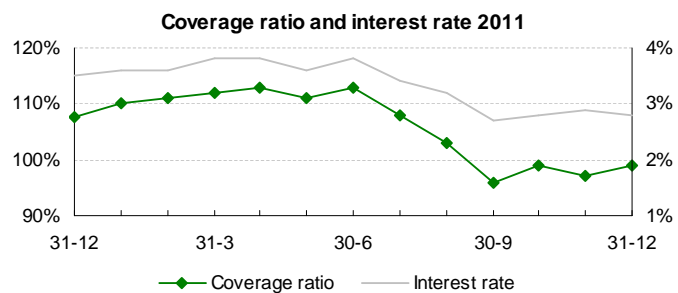
Slaper	Gewezen deelnemer, die zijn deelnemerschap heeft beëindigd vóór het bereiken van de pensioengerechtigde leeftijd en nog aanspraken heeft op het fonds. Op grond van de pensioenwet worden deze afspraken aangepast conform de aanspraken van de gepensioneerden.
Solvabiliteitstoets	Toets die door de actuaire in het kader van de actuariële verslaglegging ten behoeve van een pensioenfonds wordt opgesteld over de toereikendheid van de aangehouden activa om de aangegane pensioenverplichtingen op de langere termijn, dus ook in tijden van tegenspoed, te kunnen nakomen.
Solvabiliteitsvrijval	Indien de dekkingsgraad hoger is dan 100% is er bij uitkeringen sprake van een solvabiliteitsvrijval. Dit komt doordat het fonds in dat geval tegenover elke uitkering meer bezittingen heeft. Dit overschot valt bij elke uitkering vrij ten gunste van het fonds.
Swap (rente swap)	Een renteswap is een ruiltransactie die geschiedt op een internationale financiële markt, waarbij partijen de rentebetalingen gedurende de looptijd, of een deel van de looptijd, tegen elkaar ruilen.
Swaprente	Door DNB voorgeschreven rentevoet waartegen de verplichtingen verdisconteerd worden ter berekening van de voorziening pensioenverplichting.
Swaption	Een swaption geeft de koper het recht (optie) om binnen een bepaalde termijn een renteruil (swap) aan te gaan. Hierbij wordt een vaste rente geruild met een variabele rente. Zo kan bijvoorbeeld een vaste rente ontvangen worden en een variabele rente (actuele marktrente) worden betaald. Als de marktrente lager is dan de vaste rente levert dit per saldo geld op en kan het fonds een deel van de gestegen verplichtingen (verplichtingen stijgen als de rente daalt) compenseren.
Toeslag	Verhoging van de pensioenaanspraken aan bijvoorbeeld de inflatie of de algemene loonsverhoging.
Verbruikleen	Het (tijdelijk) uitlenen van effecten waarvoor een vergoeding wordt betaald en een onderpand wordt gestort. Hierbij wordt het juridisch eigendom overgedragen, maar blijft het economisch eigendom in bezit van het fonds.
Voorziening	De verplichtingen wegens pensioenaanspraken van deelnemers en gewezen deelnemers,
Pensioenverplichtingen	alsmede van nagelaten betrekkingen. Deze voorziening wordt berekend als de contante waarde van de door de verzekerden tot de balansdatum verkregen pensioenaanspraken. Daarbij is uitgegaan van de op de balansdatum geldende pensioenreglementen.
Yield curve	Een yield curve geeft het verband aan tussen het rendement op een lening en de looptijd ervan.

11 SUMMARY IN ENGLISH

Stichting Pensioenfonds SABIC (SPF) manages the pensions and pre-pensions of the employees and former employees of SABIC Limburg B.V. and SABIC Europe B.V. and their surviving dependants. In accordance with established regulations it is SPF's objective, to insure pensions and to provide commensurate periodic payments to employees and former employees and their survivors associated with SABIC Limburg B.V. and SABIC Europe B.V. and affiliated companies who have tasked SPF with the administration of the pension plan. SPF has outsourced all operational activities such as pension management, asset management, financial administration and management support to DSM Pension Services B.V.

FINANCIAL POSITION

The coverage ratio of SPF declined from 107% year end 2010 to 99% year end 2011. This was mainly caused by the Euro crisis which resulted in a declining interest rate during 2011 from 3,5% to 2,8%. The coverage ratio of 101% is below both the minimal required capital of 105% and the required capital of 116,6% as stated by the Dutch pension fund supervisor DNB. Therefore, the recovery plan of 2008, which describes how to recover towards the minimum required capital at the end of 2013, is again effective. The graph shows the development of the coverage ratio (left hand scale) and the interest rate (right hand scale) during 2011.

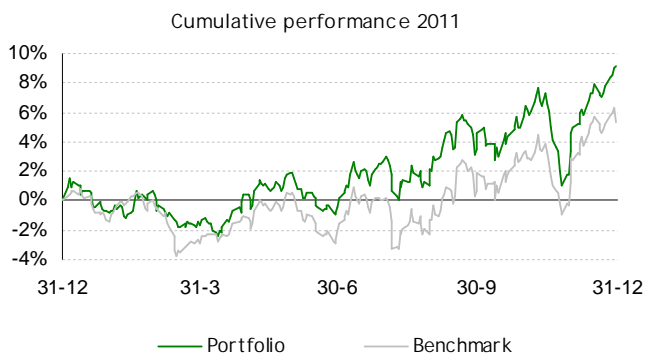


INTEGRATED BALANCE SHEET MANAGEMENT

In 2011 the fund fully implemented Integrated Balance sheet Management (IBM) as an integral approach to its financial risks. In IBM the risks of both the assets and the liabilities are related to the mission of the fund in an Asset Liability Management study. Several scenarios were combined with the risk appetite of the fund resulting in a strategic plan for the next five years and an operational yearly asset management plan. In the IBM process several coverage ratios and interest rate levels are defined as trigger levels where the fund explicit reassesses its financial position in relation to the main targets. During 2011 various trigger levels were hit. This resulted in strategic reassessments of the fund objectives based on several scenarios which made clear that the previously defined strategy was still valid.

INVESTMENTS

The return of the SPF portfolio was 9,1% in 2011. The benchmark return was 5,3% which resulted in an outperformance of 3,8%. The return of 9,1% was mainly due to the strong performance of investments to



hedge the interest risk of the fund such as bonds and interest rate swaps. These performed well due to the declining interest rate during 2011. The equity market was very volatile in 2011 as a result of the Euro crisis and the related lack of confidence of investors in the financial markets. The total equity return was -4,1%, compared with a benchmark return of -5,5%. The graphs below show the total cumulative performance of the fund compared with the benchmark return.

KEY FIGURES

(in € mln, unless stated differently)

Pensions	2011	2010	2009	2008	2007
Total number of members	2.555	2.421	2.339	2.314	2.216
Active members of pension schemes	2.018	1.962	1.972	2.037	1.992
Pensioners	186	146	106	74	49
Retired members	38	33	27	18	15
Orphans	13	14	15	9	12
Disabled members	27	27	22	17	19
Sleepers	273	239	197	159	129
Premiums	33,7	26,4	26,3	26,9	26,3
Benefits	12	10,4	9,3	8,0	5,6
Investments	2011	2010	2009	2008	2007
Total investment	613,6	541,2	481,6	406,0	469,5
Equity	181,1	177,2	155,9	112,9	179,8
Nominal bonds	380,9	293,9	275,0	243,7	229,4
Real estate	24,3	16,8	13,5	9,5	15,4
Alternatives	14,9	33,1	28,5	30,6	36,6
Other investments	9,0	-3,3	-0,7	-2,5	1,9
Liquidities	3,4	23,5	9,4	11,8	6,4
Total investment	613,6	541,2	481,6	406,0	469,5
Matchingportefeuille	287,3	238,0	220,6	170,0	175,0
Inflatieportefeuille	66,4	55,7	55,7	76,1	53,8
Rendementsportefeuille	259,6	227,1	198,3	153,0	232,1
Other investments	-3,6	-3,1	-2,5	-4,9	2,2
Liquidities	3,9	23,5	9,4	11,8	6,4
Investment yield (%)					
Portfolio	9,1%	9,9%	14,4%	-17,5%	1,3%
Benchmark	5,3%	7,7%	13,5%	-17,1%	0,8%
Investment result	51,7	48,2	60,2	-83,1	6,8
Direct result	42,3	19,6	14,0	15,5	13,6
Indirect result	9,4	28,6	46,2	-98,6	-6,8
Financial position	2011	2010	2009	2008	2007
Pension fund assets	613,0	542,8	480,7	405,4	468,8
Pension fund liabilities	615,9	510,8	436,6	419,2	315,2
	560,3	54,9	54,5	54,4	52,4
Defined contribution (BPR)	54,8	54,9	54,5	54,4	52,4
Voluntary pension saving (VPS)	0,8	0,7	0,7	0,6	0,4
Other provisions	-	-	-	-	-
Pension fund reserve	-2,9	32,0	44,1	-13,8	153,6
Coverage ratio (%)	99%	107%	112%	96%	159%
Actuarial interest rate PDN	2,8%	3,5%	3,8%	3,5%	4,9%
Minimum required equity	105,0%	105,0%	105,0%	105,0%	105,0%
Required equity	116,6%	117,1%	114,3%	119,0%	124,6%

