

## JAARVERSLAG 2007



Stichting Pensioenfonds SABIC

Het Overloon 1, 6411 TE Heerlen • Postbus 6500, 6401 JH Heerlen • T +31 (0)45 578 81 00  
F +31 (0)45 578 27 72 • E [dsm.pension.services@dsm.com](mailto:dsm.pension.services@dsm.com) • I [www.spf-pensioenen.nl](http://www.spf-pensioenen.nl) • KvK nr. 1407681

## Inhoudsopgave

1	Profiel	3
2	Persoons- en adresgegevens ultimo 2007	4
3	Kerncijfers	5
4	Verslag van het Bestuur	6
4.1	Gang van zaken in 2007	6
4.2	Organisatie in 2007	8
4.3	Financiële positie	10
4.4	Pensioenen	11
4.5	Beleggingen	14
4.6	Risico management	20
4.7	Blik vooruit 2008	24
5	Verslag van het Verantwoordingsorgaan	26
6	Jaarrekening	27
6.1	Balans per 31 december (na resultaatbestemming)	27
6.2	Staat van baten en lasten	28
6.3	Kasstroomoverzicht	29
6.4	Grondslagen voor de waardering	30
6.5	Toelichting op de balans	32
6.6	Toelichting op de Staat van baten en lasten	38
6.7	Beloning bestuurders	40
6.8	Bestemming saldo van baten en lasten	40
6.9	Actuariële toelichting	41
7	Overige gegevens	44
7.1	Accountantsverklaring	44
7.2	Actuariële verklaring	45
8	Begrippenlijst	46
9	English summary	48
9.1	Profile	48
9.2	Report by the Board of Directors	48
9.3	Key Figures	50

## 1 Profiel

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

SPF heeft alle uitvoeringsactiviteiten (pensioenbeheer, vermogensbeheer, financiële administratie en bestuursondersteuning) uitbesteed aan DSM Pension Services BV (DPS).

De omvang van de voorziening pensioenverplichtingen (VPV) bedroeg ultimo 2007 EUR 315,4 miljoen, waarvan EUR 52,8 miljoen betrekking heeft op de beschikbare premieregeling (BPR) en de regeling vrijwillig pensioensparen (VPS). De opgebouwde pensioenaanspraken waren afgefinancierd. De waarde van de beleggingsportefeuille bedroeg ultimo 2007 EUR 469,5 miljoen. De dekkingsgraad, uitgaande van de verplichtingen gebaseerd op de marktrente, was ultimo 2007 159%.

## 2 Persoons- en adresgegevens ultimo 2007

### Bestuur SPF

#### **Benoemd door de werkgever**

#### *Leden*

Dhr. J.W.J. van den Berg (vrz.)  
Dhr. H. van Dok  
Dhr. P.G.H.M. Dorn

#### **Benoemd door de ondernemingsraad**

Dhr. J.C. Meulenberg (secr.)  
Dhr. J.P.A. Martens

#### **Gekozen door de deelnemende leden van SABIC Europe BV**

Dhr. F.M.J.J. Kuijpers

### Algemeen

#### **Externe deskundige Beleggingen**

Dhr. R. Clement

#### **Certificerend Actuaris**

Dhr. R.H. van Os, Watson Wyatt BV

#### **Adviserend Actuaris**

Watson Wyatt BV

#### **Accountant**

Mevr. N. Silverentand, Ernst & Young Accountants

#### **Compliance Officer**

Legal affairs SABIC

#### **Bestuursondersteuning**

Dhr. J.H. Welte

#### **Bezoekadres**

Het Overloon 1, 6411 TE Heerlen

#### **Postadres**

Postbus 6500, 6401 JH Heerlen

#### **Telefoon**

045 - 5782877 of 045 - 5782577

#### **Telefax**

045 - 5782772

#### **Internet**

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

Per 1 januari 2008 is de governance structuur van het fonds gewijzigd. Op pagina 24 staat een organogram van de nieuwe bestuursstructuur.

### 3 Kerncijfers

(in EUR mln, tenzij anders aangegeven)

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

Bij het berekenen van de dekkingsgraad worden de BPR en VPS regeling buiten beschouwing gelaten. Voor een toelichting van afkortingen en begrippen zie pagina 46.

## 4 Verslag van het Bestuur

### 4.1 Gang van zaken in 2007

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

In 2007 steeg de dekkingsgraad van het fonds van 151% naar 159%, hoofdzakelijk ten gevolge van de hogere rentestand. Een hoge dekkingsgraad vormt een solide basis voor de toekomst.

Het beleggingsrendement bedroeg afgelopen jaar 1,3%, een outperformance van 0,5% ten opzichte van de benchmark.

#### **Goed Pensioenfondsbestuur**

Naar aanleiding van de door de Stichting van de Arbeid vastgestelde Principes Goed Pensioenfondsbestuur is begin 2007 gestart met het ontwerpen van een governance structuur voor SPF die past bij de doelstellingen van het fonds en die voldoet aan de Principes Goed Pensioenfondsbestuur. In mei 2007 heeft het Bestuur de nieuwe governance structuur van het fonds vastgesteld.

De volgende besluiten zijn in dit kader door het Bestuur genomen:

- het Bestuur van het fonds wordt per 1 januari 2008 uitgebreid van 6 naar 8 leden en er wordt niet meer gewerkt met reserveleden. Van de 8 leden worden vier leden voorgedragen door SABIC Europe BV, drie leden door de Ondernemingsraad van SABIC Limburg BV en een lid wordt gekozen uit en door de pensioengerechtigden;
- instelling van een Visitatiecommissie voor intern toezicht, bestaande uit drie van het fonds onafhankelijke deskundigen;
- instelling van een Verantwoordingsorgaan, bestaande uit zes leden. Van deze zes leden worden er twee aangewezen door SABIC Europe BV, twee door de Ondernemingsraad van SABIC Limburg BV en twee leden worden gekozen uit en door de pensioengerechtigden.

In mei 2007 is gestart met de uitvoering van deze besluiten. Hiertoe zijn in juni 2007 de statuten van het fonds aangepast en is een Reglement bestuurlijk raamwerk, een bestuursprofiel en een Verkiezingsreglement vastgesteld. In september 2007 is vervolgens een Regeling klachten en geschillen vastgesteld en het Deskundigheids- en Opleidingsplan aangepast.

In juli 2007 zijn de voorbereidingen gestart voor de verkiezing van vertegenwoordigers van pensioengerechtigden in het Bestuur en het Verantwoordingsorgaan. De verkiezingen zijn in november 2007 afgerond met het aanwijzen van de gekozen kandidaten.

Het Verantwoordingsorgaan is in november 2007 door het Bestuur geïnstalleerd en heeft in december een positief advies uitgebracht over de vorm, inrichting en samenstelling van het intern toezicht. Vervolgens zijn door het Bestuur de leden van de Visitatiecommissie per 1 januari 2008 benoemd.

#### **Pensioenwet**

De Pensioenwet is mede van belang voor de inhoud van de regeling en, vooral het financiële toetsingskader dat deel uitmaakt van de Pensioenwet, voor de inhoud van de financieringsafspraken. Die inhoudelijke invloed van de Pensioenwet was door het fonds en door sociale partners al betrokken bij de afspraken over de wijzigingen in reglementen en financiering die per 1 januari 2006 zijn doorgevoerd.

De Pensioenwet stelt echter ook diverse eisen met een meer formeel karakter. In het verslagjaar is door het Bestuur daarom vooral veel aandacht besteed aan de aanpassing van de (pre)pensioenreglementen aan die eisen en aan het tot stand brengen van een uitvoeringsovereenkomst. Laatstbedoelde overeenkomst is overigens nagenoeg volledig gebaseerd op bestaande afspraken, met betrekking tot de betaling van bijdragen, het toeslagenbeleid, procedures voor wijziging van het pensioenreglement, etc.

In haar decembervergadering stelde het Bestuur die reglementswijzigingen vast en nam het een besluit over de met de werkgever af te sluiten uitvoeringsovereenkomst. Daarmee voldoet het fonds met ingang van 1 januari 2008 aan de eisen die de Pensioenwet stelt.

#### **Afkoop kleine aanspraken**

De Pensioenwet impliceert ook enkele ingrijpende wijzigingen op het terrein van afkoop van pensioenrechten. De wet biedt de mogelijkheid om kleine pensioenaanspraken onder voorwaarden af te kopen, vanaf het moment 2 jaar na de beëindiging van de deelneming.

Het Bestuur besloot, uit het oogpunt van beperking van administratieve lasten, van de nieuwe mogelijkheden die de Pensioenwet op dit punt vanaf 2008 biedt, gebruik te gaan maken en paste hiertoe het pensioenreglement aan.

### **Fiscale voorwaarden bij actuariële vervroeging**

Zoals alle pensioenfondsen in ons land is ook SPF in het verslagjaar geconfronteerd met de eisen die de fiscus stelt aan deelnemers die willen opteren voor de mogelijkheid van actuariële vervroeging. De belastingdienst verbindt aan die actuariële vervroeging de voorwaarde dat betrokkene geen betaalde werkzaamheden meer verricht.

Het Bestuur heeft besloten de bedoelde voorwaarde op te nemen in het reglement. Dat betekent dat de deelnemer die verzoekt om actuariële vervroeging van zijn pensioen een schriftelijke verklaring zal moeten afgeven die inhoudt dat hij geen betaalde werkzaamheden meer zal verrichten.

### **Herverzekering arbeidsongeschiktheid en overlijden**

Voor het jaar 2007 is een (stop-loss) herverzekering op arbeidsongeschiktheid en overlijden afgesloten.

Onlangs is deze verzekering verlengd voor 2008. De door de verzekering gedekte aansprakelijkheid is voor 2008 gemaximeerd op EUR 15 mln.

### **Uitvoeringsovereenkomst SABIC – SPF**

Eind 2007 heeft het Bestuur met SABIC de uitvoeringsovereenkomst, zoals bedoeld in de Pensioenwet, besproken en in principe overeenstemming bereikt.

### **Communicatiebeleid 2007-2010**

Het fonds heeft haar visie en doelstellingen met betrekking tot communicatie met de belanghebbenden van het fonds neergelegd in een Communicatiebeleidsplan. Dit plan wordt elke drie jaar getoetst aan de behoeften van de belanghebbenden, de ontwikkelingen en de nieuwste inzichten op communicatiegebied. Mede op basis van de uitkomsten van het in 2006 onder de belanghebbenden gehouden tevredenheidsonderzoek en de nieuwe communicatie verplichtingen uit de Pensioenwet heeft het Bestuur voor de jaren 2007-2010 een nieuw communicatiebeleidsplan opgesteld.

### **Jaarbericht 2007**

Over het jaar 2006 is een jaarbericht uitgegeven waarin het jaarverslag is vertaald naar een voor de deelnemer handzame vorm. Het jaarverslag en het jaarbericht zijn op de internetsite van SPF te raadplegen en/of te downloaden. Ook over 2007 zal naast het jaarverslag een jaarbericht in dezelfde vorm verschijnen.

### **Medezeggenschapsconvenant**

In het voorjaar van 2007 vond een raadpleging over de medezeggenschap van pensioengerechtigden in het pensioenfonds plaats. Niet vanuit de wettelijke plicht (aantal pensioengerechtigden) maar vanuit het oogpunt van evenwichtige belangenvertegenwoordiging en zorgvuldigheid heeft het Bestuur deze raadpleging gehouden. Uit de uitslag van de raadpleging blijkt dat nagenoeg 90% van de ontvangen reacties de voorkeur geeft aan medezeggenschap via bestuursparticipatie. Dit is in lijn met de voorkeur van het Bestuur. Het Bestuur heeft besloten dat de pensioengerechtigden vanaf 1 januari 2008 met één zetel participeren in het Bestuur.

## 4.2 Organisatie in 2007

### Statutaire doelstelling

Het fonds heeft als doel 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 BV en de daarmee verbonden ondernemingen overeenkomstig de door het fonds vastgestelde reglementen.

### Pensioenfondsbestuur

#### **Bestuur**

Het Bestuur is verantwoordelijk voor het beheer van het pensioenfonds in de meest ruime zin van het woord. Het Bestuur van het fonds bestaat tot 31 december 2007 uit zes leden, die deelnemer van het pensioenfonds zijn of zijn geweest. Van deze leden worden er drie door SABIC Europe BV benoemd. Op voordracht van de vakorganisaties worden door de ondernemingsraad van SABIC Limburg BV twee leden benoemd. Een lid wordt gekozen door de deelnemende werknemers van SABIC Europe BV.

#### **Dagelijks Bestuur**

Dagelijkse bestuursaangelegenheden, voortkomend uit beleidskeuzes en besluiten van het Bestuur en passend binnen de door het Bestuur gegeven kaders, worden behandeld door het Dagelijks Bestuur, bestaande uit de voorzitter en de secretaris. Het Dagelijks Bestuur treedt tevens op als referenten voor het Verantwoordingsorgaan en de Visitatiecommissie.

#### **Externe deskundige Beleggingen**

Het Bestuur laat zich bij het vaststellen en het evalueren van het beleggingsbeleid adviseren door de externe deskundige Beleggingen.

### Uitbesteding aan DPS

De uitvoering van het pensioen- en vermogensbeheer is door het Bestuur op basis van een meerjaren Service Level Agreement (SLA) uitbesteed aan DPS. Tevens ondersteunt DPS het Bestuur bij de voorbereiding van het beleid. De dienstverleningsovereenkomst tussen SPF en DPS voldoet aan de door DNB geformuleerde uitbestedingsrichtlijnen.

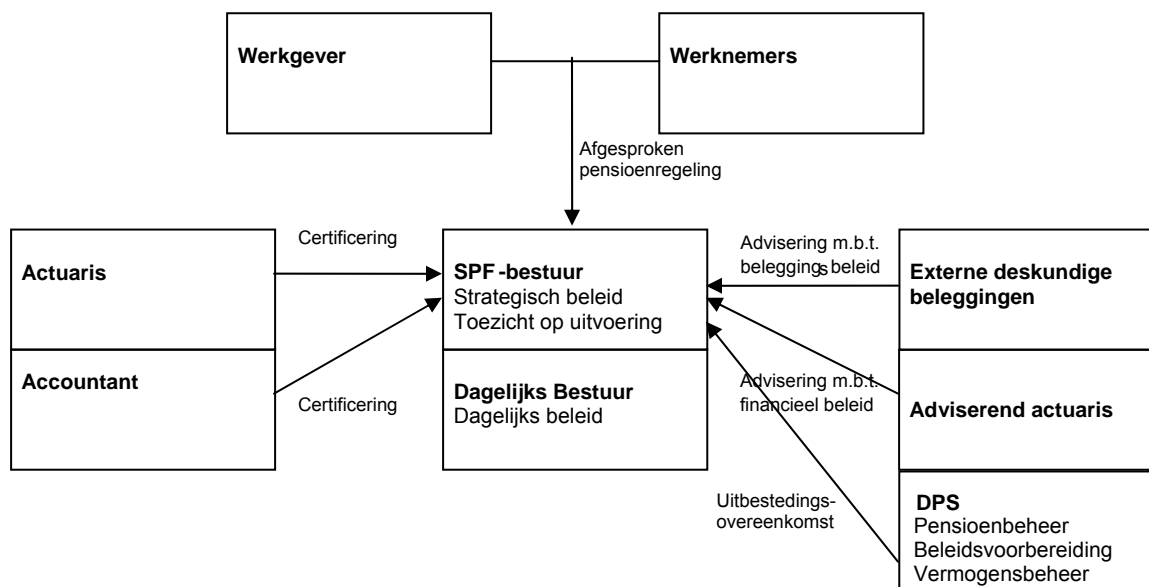
#### **Functioneren DPS**

Het Bestuur heeft het functioneren van DPS in 2007 geëvalueerd. Geconcludeerd kan worden dat DPS in ruime mate voldoet aan de in de SLA gestelde normen.



## Governance structuur SPF in 2007

In onderstaand overzicht is de governance structuur van SPF te zien in 2007.



## 4.3 Financiële positie

### Ontwikkeling vermogenspositie

Afgelopen jaar is de het pensioenfondsvermogen gestegen van EUR 439,8 mln ultimo 2006 naar EUR 468,8 mln ultimo 2007. In dezelfde periode is de pensioenfondsreserve gestegen van EUR 132,5 mln naar EUR 153,6 mln ultimo 2007.

In onderstaande tabel zijn de mutaties in het vermogen te zien ten opzichte van 31 december 2006.

(in EUR mln)

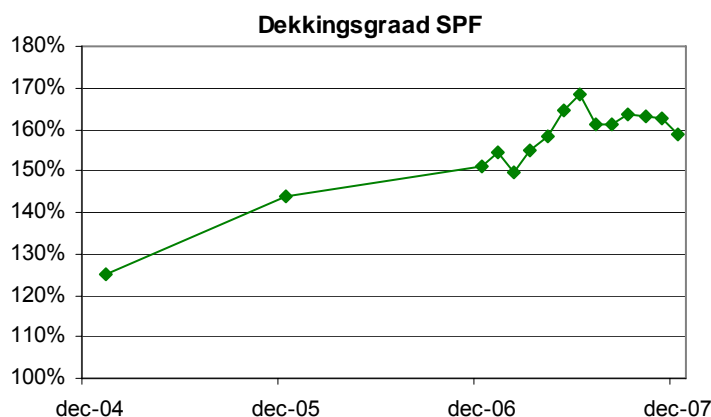
Vermogensopbouw	EUR mln
<b>Vermogen per 31 december 2006</b>	<b>439,8</b>
Premies werkgevers	24,2
Premies werknemers	2,1
Uitkeringen	-5,6
Beleggingsresultaten	6,8
overige mutaties	1,5
<b>Vermogen per 31 december 2007</b>	<b>468,8</b>

### Ontwikkeling dekkingsgraad

In 2007 is de stijgende lijn van de dekkingsgraad voortgezet. Voornamelijk door de gestegen rente is de dekkingsgraad gestegen van 151% ultimo 2006 naar 159% ultimo 2007.

Afgelopen jaren is de dekkingsgraad gestegen van 125% primo 2005 naar 159% ultimo 2007. De huidige dekkingsgraad vormt daarmee een solide basis voor de toekomst. Het veiligstellen van de dekkingsgraad in de toekomst vormt een van de belangrijkste thema's van het pensioenfonds. Sinds de overgang van de Actuariële Principes Pensioenfondsen (APP) naar het Financieel Toetsingskader (FTK) wordt de dekkingsgraad maandelijks berekend uitgaande van de geldende marktrente. Deze marktrente komt voort uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.

Dekkingsgraad	primo 2005	2005	2006	2007
SPF	125%	144%	151%	159%



## 4.4 Pensioenen

### Pensioenregeling

Op hoofdlijnen betekent de pensioenregeling het navolgende:

- Opbouw van ouderdomspensioen met 2% per deelnemersjaar over het inkomen dat uitgaat boven de franchise van EUR 11.872 (1 januari 2007) en opbouw van nabestaandenpensioen voor de partner ter grootte van 70% van het behaalbare ouderdomspensioen.
- Een nabestaande die jonger is dan 65 jaar ontvangt daarnaast in beginsel een toeslag op het nabestaandenpensioen en een aanvullende nominale uitkering ter reparatie van het zgn. Anw-hiaat;
- Nabestaande kinderen ontvangen als zij aan de vereiste criteria voldoen een wezenpensioen ter grootte van 14% van het behaalbare ouderdomspensioen. Voor volle wezen wordt dit bedrag verdubbeld.
- Bij gehele of gedeeltelijke arbeidsongeschiktheid is er onder voorwaarden recht op een arbeidsongeschiktheidspensioen en premievrije pensioendoorbouw.
- Op 31 december 2005 is in overeenstemming met de gewijzigde fiscale wetgeving de mogelijkheid tot deelname aan de prepensioenspaarregeling voor medewerkers geboren op of na 1 januari 1950 beëindigd. Bij de afsluiting van de deelname aan deze regeling is met inachtneming van de bepalingen inzake de werkgeversgaranties een prepensioenkapitaal vastgesteld dat als "slapersrecht" beschikbaar blijft voor prepensioen. Daarnaast zijn aanvullende pensioenafspraken gemaakt die voor de zittende bezetting grosso modo behoud van het prepensioenperspectief betekent. Dat wordt gerealiseerd door de opbouw van extra pensioenaanspraken die via actuariële vervroeging kunnen worden gebruikt voor vervroegde uittreding. Die opbouw van extra pensioenaanspraken vloeit daarbij deels voort uit de extra verlaging van de franchise (tot EUR 11.872) waartoe is besloten. Daarnaast zullen per individu nog extra aanspraken worden vastgesteld die in beginsel zullen worden gefinancierd en toegekend in de periode van 15 jaar na 1 januari 2006.
- Voor de medewerkers die zijn geboren voor 1950 en in dienst op 31 december 2005 bij SABIC blijft, in lijn met de fiscale voorschriften, deelname aan de prepensioenspaarregeling bij wijze van overgangsrecht mogelijk. Voor hen waren derhalve ter behoud van het prepensioenperspectief geen aanvullende maatregelen nodig. Daarom is voor deze groep de franchise vastgesteld op een bedrag van EUR 16.972 (1 januari 2006).

#### Financiering

De kosten van de pensioenregeling worden grotendeels door de werkgever gedragen. Deze betaalt hiertoe op basis van de in 2006 in werking getreden financieringsovereenkomst een vaste bijdrage van 25,5% van het pensioengevend salaris van de deelnemers. Voor deelnemers geboren voor 1950 is die bijdrage 21,5% - zij blijven deelnemen aan de PPS-regeling met specifieke financieringsafspraken. De pensioenregeling valt onder de definitie van de Collective Defined Contribution (CDC) regeling. Het pensioenfonds is verantwoordelijk voor alle risico's. De werkgever kan enkel gehouden worden aan het voldoen van de contractueel vastgelegde verplichting tot afdracht van de vaste bijdrage.

De werkgever kan een deel van zijn bijdrage met inachtneming van hetgeen daarover is geregeld in de (collectieve) arbeidsovereenkomst verhalen op de deelnemer. Deze premie wordt dan maandelijks ingehouden op het inkomen.

De premie voor de PPS-regeling is voor rekening van de deelnemer. In de meeste gevallen levert de werkgever een bijdrage.

SPF streeft er naar dat het pensioen van de actieve deelnemers de lonen volgt en van de gewezen deelnemers de prijzen. De aanpassing van pensioen aan de lonen dan wel de prijzen door Stichting Pensioenfonds SABIC vindt plaats middels het toekennen van toeslagen. SPF betaalt de kosten van toeslagen uit de groei van het vermogen ten opzichte van de verplichtingen. De toekenning van toeslagen is voorwaardelijk, dus geen automatisme. Per jaar beoordeelt het Bestuur van SPF of het pensioen de ontwikkeling van de lonen dan wel prijzen kan volgen. Het toekennen van een toeslag is alleen verantwoord als het Bestuur van SPF vindt dat de financiële positie van het fonds dit toestaat. Bij een gunstige financiële positie kan het Bestuur overigens besluiten om gemiste toeslagen in het verleden in te halen.

### Communicatie

Het fonds werkt met een driejaarlijks relatiemanagement- en communicatiebeleidsplan. Op basis hiervan wordt jaarlijks een communicatieactieplan opgesteld. Omdat een belangrijk deel van de deelnemers in het fonds nog actief (werkzaam) is binnen SABIC, is er voor gekozen om de (algemene) pensioencommunicatie waar mogelijk

digitaal te verzorgen. Via de internetsite van SPF kan de informatie worden ingewonnen en kan de deelnemer in contact treden met de werkgever of het fonds.

De communicatie verbonden aan de uitvoering van de regeling wordt verzorgd door DPS. Hiertoe behoren reguliere activiteiten zoals het Uniforme Pensioenoverzicht (UPO), het overzicht van het prepensioensaldo, een Uitkeringsspecificatie en een Pension Desk, waar deelnemers met hun individuele vragen terecht kunnen. Jaarlijks wordt naast het jaarverslag ook een populair jaarbericht voor de deelnemers uitgebracht.

De pensioengerechtigden zijn uitgebreid geïnformeerd over de verkiezingen voor hun vertegenwoordigers in het Bestuur en het Verantwoordingsorgaan, die in 2007 plaatsvonden. De pensioengerechtigden zijn in het verslagjaar ook geïnformeerd over de mogelijkheid om vakbondscontributie fiscaalvriendelijk te laten verrekenen. In 2007 zijn alle deelnemers ingelicht over het toegepaste toeslagbeleid en is de regeling Klachten en geschillen op de website geplaatst. In 2007 verscheen voor de eerste keer een UPO met toelichting in de Engelse taal.

## Klachten

In de verslagperiode is één klacht van een deelnemer geregistreerd in verband met een waardeoverdracht. De klacht is door de bestuurscommissie Klachten en Geschillen in behandeling genomen en naar tevredenheid voor partijen afgehandeld. Er zijn geen klachten voorgelegd aan de Ombudsman Pensioenen.

## Ontwikkeling verzekerdenbestand

Het aantal deelnemers is de afgelopen jaren gestegen van 1.969 ultimo 2005 tot 2.216 ultimo 2007.

Aantal deelnemers	2007	2006	2005
Actieve deelnemers pensioenregelingen	1.992	1.972	1.871
Gepensioneerden	49	24	6
Nabestaandenpensioen	15	10	7
Wezenpensioen	12	11	8
Arbeidsongeschikten	19	14	14
Slapers	129	92	63
<b>Totaal</b>	<b>2.216</b>	<b>2.123</b>	<b>1.969</b>

## In het verslagjaar genomen besluiten

In het verslagjaar heeft het Bestuur de navolgende besluiten genomen:

### Aanpassing franchise per 1 januari 2007

Conform het pensioenreglement wordt de franchise jaarlijks per 1 januari verhoogd door aanpassing aan de algemene loonsverhoging bij de werkgever, echter met dien verstande dat daarbij rekening zal worden gehouden met de fiscaal voorgeschreven minimale franchise. Het Bestuur besloot op basis hiervan om de franchise per 1 januari 2007 vast te stellen op het fiscale minimum van EUR 11.872.

### Toeslag ingegane pensioenen en premievrije aanspraken

In 2007 werden de ingegane pensioenen met ingang van 1 juni 2007 met 1,50% verhoogd. Deze verhoging was eveneens van toepassing op de pensioenaanspraken van gewezen deelnemers (zgn. slapers).

Basis voor een besluit over de pensioentoeslag in 2007 was een relevante prijsstijging over 2006 van 1,25%. Het fondsbeleid houdt voorts in dat de aanpassing als regel de algemene loonsverhoging bij de werkgever in het desbetreffende jaar niet mag overschrijden. Voornoemde prijsstijging ging niet uit boven de algemene loonsverhoging bij de werkgever in 2007; deze loonsverhoging bedroeg namelijk 2%.

Hierbij is wel relevant dat zgn. aftop die in een jaar ontstaat omdat de aanpassing niet mag uitgaan boven de algemene loonsverhoging, in een volgend kalenderjaar kan worden ingehaald. In 2006 was sprake van een zodanige toeslag dat nog 0,25% aftop resteerde voor inhaal in 2007 (of later). Nu de algemene loonsverhoging in 2007 meer dan 0,25% uitging boven de prijsstijging was er dus in beginsel voldoende ruimte voor inhaal van deze eerder ontstane aftop. Het Bestuur besloot daarom, de financiële positie van het fonds in aanmerking nemend, om de ingegane pensioenen te verhogen rekening houdend met prijsstijging én resterende aftop, ofwel met 1,50%.

**Backservice**

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

Het fondsbeleid met betrekking tot de toekenning van backservice en de financiële positie van het fonds in aanmerking nemend, is met ingang van 1 januari 2007 de backservice toegekend op grond van de algemene loonsverhoging bij de werkgever in 2006.

**Rentebijdriving PPS**

Voor de periode 1 juli 2007 tot 1 juli 2008 is de rentebijdriving op de Prepensioensaldi vastgesteld op 5,9% in lijn met het behaalde rendement op beleggingen (total return) over 2006.

## 4.5 Beleggingen

### Beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid wordt, met inachtneming van het advies van de externe beleggingsadviseur door het Bestuur jaarlijks vastgelegd in de Nota Beleggingsbeleid, met een bijgestelde versie na de evaluatie halverwege het jaar. De Nota Beleggingsbeleid bevat niet alleen het strategisch beleid, maar ook het beleggingsplan en de tactische kaders waarbinnen het beleid concreet wordt vormgegeven.

Dit beleggingsplan heeft tot doel te waarborgen dat de beschikbare gelden worden belegd in overeenstemming met wet- en regelgeving en met het beleid en de statuten van het fonds. Dat wil zeggen op solide wijze met inachtneming van eisen van solvabiliteit, liquiditeit, rentabiliteit en spreiding van risico. Het beleggingsplan legt de relatie tussen de bezittingen, het voorgenomen beleggingsbeleid en de verplichtingen van het fonds. In het beleggingsplan wordt het verband getoond tussen enerzijds het risico dat het fonds bereid is te aanvaarden en anderzijds de gekozen strategische assetmix van het belegd vermogen en de toegestane marges, waarbinnen deze strategische doelstelling dient te worden gerealiseerd.

Het strategisch beleggingsbeleid is in 2007 conform de Nota Beleggingsbeleid uitgevoerd. Enkele aanpassingen hebben plaatsgevonden in het valutabeleid en de risicokaders in obligaties. Het strategisch beleid 2007 wordt op hoofdlijnen gecontinueerd in 2008.

Beleggingsbeleid 2007 excl. overige beleggingen	Weging ultimo 2007	Strategische weging (%)	Bandbreedte	
			Ondergrens	Bovengrens
Aandelen	38,5%	40,0%	30,0%	45,0%
Vastrentende Waarden	37,6%	40,0%	30,0%	50,0%
Onroerend Goed	3,3%	5,0%	0,0%	10,0%
Absolute return	7,8%	5,0%	0,0%	10,0%
Inflation-linked Bonds	11,5%	10,0%	5,0%	15,0%
Liquiditeiten	1,3%	0,0%	-2,0%	2,0%

### Algemeen economisch beeld

Vanuit economisch oogpunt liet 2007 een wisselend beeld zien. Werd het jaar begonnen met wereldwijd forse groeicijfers, in de tweede helft van het jaar veranderde dit beeld, met name in de Verenigde Staten. De groei van de wereldeconomie kwam hierdoor uit op 3,3%.

In de tweede helft van 2007 werden de financiële markten opgeschrikt door een liquiditeitscrisis. De problemen begonnen op de Amerikaanse hypotheekmarkt en in het bijzonder met de zogenaamde subprime hypotheek. Dit gedeelte van de hypotheekmarkt omvat leningen aan mensen met een dubieus kredietverleden of zonder stabiel inkomen. Veel van deze hypotheekleningen zijn door middel van ingewikkelde beleggingsconstructies doorverkocht aan beleggers over de hele wereld. In de bankensector zijn diverse partijen in grote problemen gekomen doordat deze grote verliezen moesten verantwoorden. Hierdoor is de bereidheid van banken om nieuwe risico's aan te gaan sterk afgenomen. Voor bedrijven en particulieren is het daardoor minder makkelijk geworden om geld te lenen. Ook tussen banken onderling heerst wantrouwen, wat bleek uit de fors gestegen interbancaire rentetarieven.

Verschillende centrale banken, de Europese Centrale Bank (ECB) voorop, hebben de markten van grote hoeveelheden extra liquiditeiten voorzien om een heuse credit crunch (leningen zijn niet of zeer moeilijk te verkrijgen) te voorkomen. Wat begon als een lokaal probleem heeft uiteindelijk geleid tot een scherp toegenomen risicoaversie bij beleggers.

De olieprijs liet in 2007 een zeer forse stijging zien en wel van ruim USD 60 per vat naar circa USD 95, hetgeen tevens het hoogste niveau van 2007 was.

De koers van de Amerikaanse dollar daalde net als vorig jaar opnieuw met ruim 10%. In november werd zelfs een laagste koers van bijna USD 1,50 opgetekend tegen de euro. Het renteverskil en het verschil in economische groei zijn hiervoor de belangrijkste verklaring. De zwakte van de dollar en uiteraard de sterke vraag vanuit de opkomende economieën zien we ook terug in de prijzen van grondstoffen, die in 2007 nieuwe recordhoogtes opzochten. De Chinese munt liet een bescheiden appreciatie zien van circa 7% ten opzichte van de dollar. De Japanse Yen daalde met ruim 3% ten opzichte van de euro.

## Verenigde Staten

Steeds grotere afschrijvingen bij banken en een toenemende onzekerheid of de crisis zou overslaan op de reële economie zetten de beurzen onder druk. De angst voor een recessie nam zienderogen toe. Gezien dit sombere scenario heeft het stelsel van de Amerikaanse centrale banken, de FED, de rente in de VS in 2007 al met één procentpunt verlaagd naar 4,25%. Verdere verlagingen zullen, ondanks de toenemende inflatiedruk, nog volgen.

## Europa

Ook in Europa heeft de kredietcrisis zijn sporen nagelaten. Niet alleen op de beurzen, ook de economie is in de loop van 2007 verzwakt. Bovendien begon op het einde van het jaar de dure euro geleidelijk zijn tol te eisen. Het producentenvertrouwen daalde in de tweede helft van het jaar continu, zij het vanaf een historisch hoog niveau. Daarnaast bleek ook de huizenmarkt in het Verenigd Koninkrijk, Ierland en Spanje zeer kwetsbaar. Gelet op de sterk afnemende werkloosheid en de overwegend positieve inkomensontwikkeling bleef het er voor de consument in de meeste landen echter nog redelijk gunstig uitzien. Gelet op het toenemende inflatiegevaar was de ruimte voor de ECB om bij deze conjuncturele tegenwind de rente te verlagen, niet aanwezig. De Bank of England heeft de rente op het einde van het jaar wel met 0,25% verlaagd naar 5,5%. Dit was de eerste verlaging in twee jaar.

## Azië

Doordat de export naar de Verenigde Staten onder druk stond, het producentenvertrouwen afnam en de Japanse consumenten weer voorzichtig werden, kwam de economische groei in Japan onder druk te staan. Hierdoor werd een groeipercentage van 1,3% bereikt, het laagste niveau in vijf jaar.

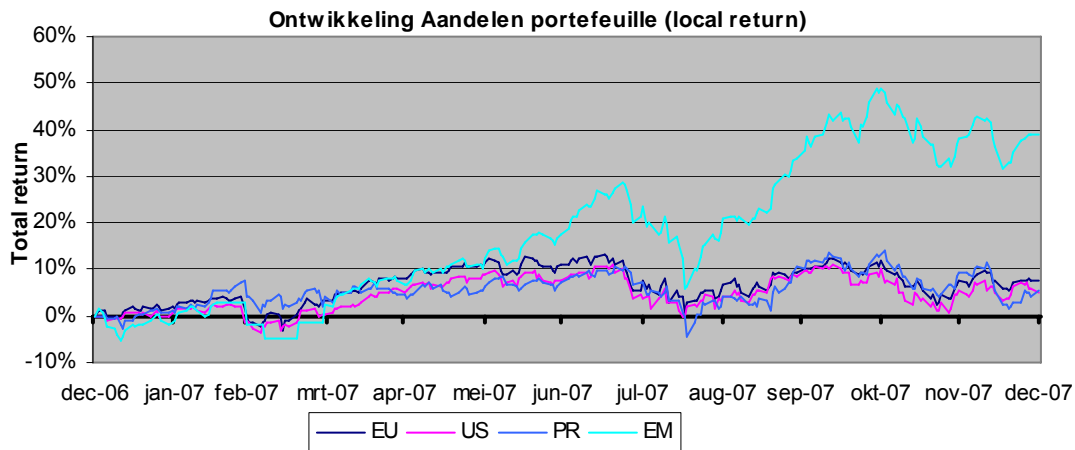
China beleefde door de sterk gestegen aandelenmarkt en de dubbelcijferige groei een economisch topjaar. De Chinese economie groeit al jaren zeer sterk, voor een groot gedeelte met dank aan de kunstmatig zwak gehouden munt. In verband met de toegenomen inflatie werd de rente in China enkele malen verhoogd. De vraag naar Chinese exportproducten heeft nog niet te lijden gehad onder de vertraging in de Verenigde Staten.

## Ontwikkelingen per beleggingscategorie

### Aandelen

Het jaar 2007 begon uitstekend. Net als in het voorgaande jaar zorgden omvangrijke aandeleninkoopprogramma's en de overnamejacht van Private Equity fondsen voor hogere koersen. Daarnaast vond er binnen bepaalde sectoren consolidatie plaats. Zo werden in Nederland onder meer ABN Amro en Numico overgenomen. De Amerikaanse kredietcrisis gooide in de tweede helft van het jaar echter roet in het eten.

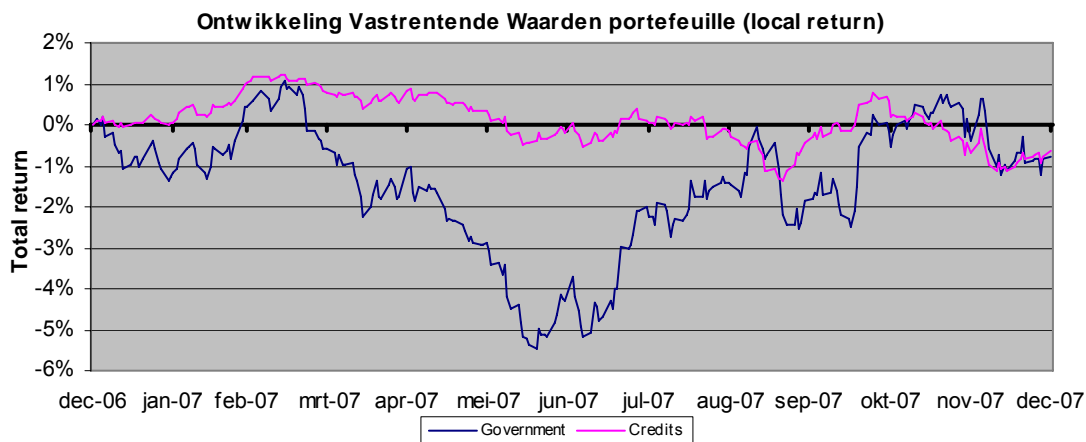
Van de aandelenmarkten presteerde Emerging Markets het beste met een stijging van ruim 39% in lokale valuta. Europa liet dit jaar een stijging zien van 8% terwijl de Amerikaanse aandelenmarkt en de Regio Pacific Rim een rendement van 5% realiseerden.



### Vastrentende waarden en inflation-linked bonds

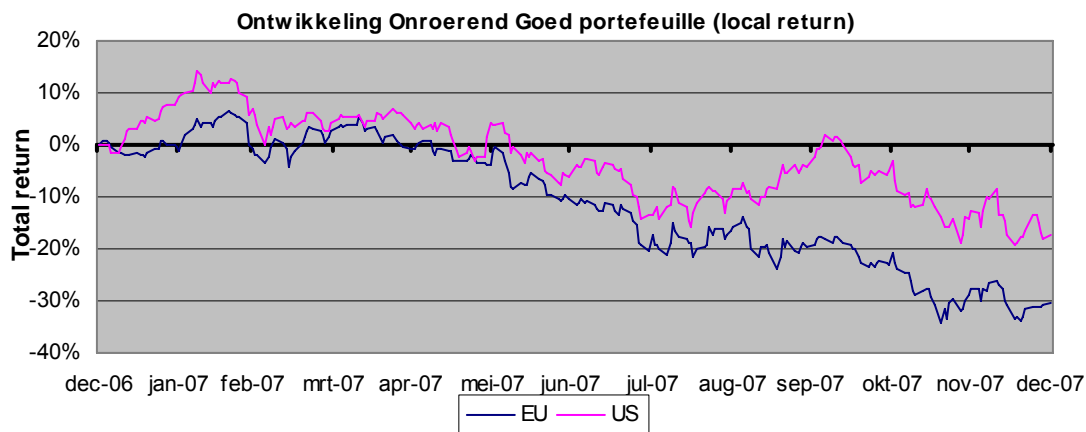
De Europese 10-jaarsrente steeg tot medio 2007 aanzienlijk (tot een hoogtepunt van 4,7%). Daarna daalde de rente als gevolg van de crisis op de Amerikaanse hypotheekmarkt (en het gebruik van de obligatiemarkt als "safe haven") gestaag tot 4,31% ultimo 2007. Dit is een stijging ten opzichte van ultimo 2006 met 0,36%. De 2-jaarsrente vertoonde in 2007 een vergelijkbaar beeld. De problemen op de Amerikaanse hypotheekmarkt waren

in de tweede helft van 2007 ook verantwoordelijk voor een aanzienlijke toename van de risicopremie op bedrijfsobligaties, financials, Emerging Markets Debt en High Yield. Als gevolg van de fors toegenomen inflatie(verwachting) steeg de reële rente in 2007 minder hard dan de nominale rente. Per saldo kwam het rendement van nominale obligaties uit op circa -1%, terwijl inflation-linked bonds een rendement van +1% lieten zien.



### Onroerend goed

De beursgenoteerde onroerendgoedfondsen zijn in 2007 voor het eerst sinds enkele jaren achtergebleven bij de prestaties van aandelen. De fondsen in zowel Noord-Amerika als Europa daalden fors met respectievelijk 17% en 30% in lokale valuta. De kredietcrisis was de belangrijkste reden voor de koersdaling van de onroerendgoedfondsen. Veel onroerendgoedfondsen hebben relatief veel vreemd vermogen en zijn daardoor gevoelig voor renteschommelingen en verschillen in de creditspread.



### Absolute return

De portefeuille Absolute Return heeft als doel om op langere termijn een aantrekkelijk rendement te behalen. Als targetreturn wordt hierbij geldmarktrente + 3% gehanteerd. Naast de reguliere assetcategorieën aandelen, onroerend goed en obligaties, wordt ook belegd in diverse subcategorieën, zoals grondstoffen en infrastructuur. In 2007 werden de beleggingen uitgebreid met niet-beursgenoteerd onroerend goed, microkredieten en een renewable energy fonds. In 2007 werd een rendement behaald van 8% in lokale valuta. Wisselkoerseffecten zorgden voor een lager rendement in Euro.

### Derivaten en overlay strategieën

In de portefeuille zijn sinds 2006 renteopties opgenomen om het neerwaarts nominale renterisico te reduceren. In 2007 werden deze posities aangehouden.

Binnen de aandelenportefeuille is tevens gebruik gemaakt van futures op diverse aandelenindices om de allocatie in aandelen te verhogen.



Binnen de Absolute Return portefeuille werd gebruik gemaakt van het gedekt schrijven van callopties om extra rendement te genereren. Door oplopende koersen van de onderliggende waarden, resulteerden de optieposities regelmatig in de verkoop van de onderliggende aandelen tegen de vooraf vastgestelde prijs.

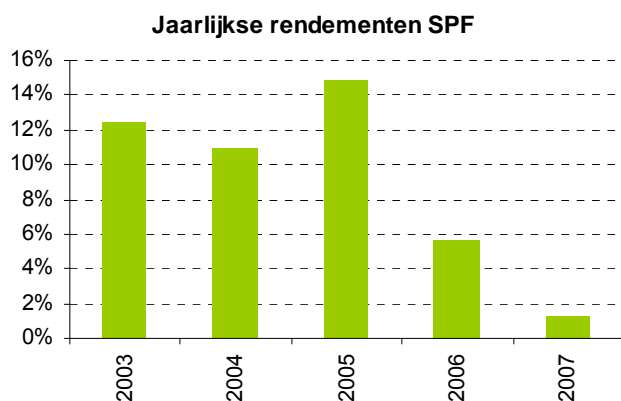
Het valutarisico van enkele posities in de assetcategorieën Inflation-linked bonds en Absolute Return is met valutatermijncontracten afgedekt. Strategisch worden de valutarisico's van niet-euro beleggingen door extern beheerde currency overlay mandaten voor 70% afgedekt.

## Beleggingsrendement

Het totaalrendement op de beleggingen is afgelopen jaar uitgekomen op 1,3%. Dit betreft een outperformance ten opzichte van de benchmark van 0,5%. Als geen rekening wordt gehouden met de currency overlay, en de swaptions, komt het rendement uit op 0,1%. Hetgeen een outperformance is van 0,4% ten opzichte van de benchmark.

Rendement	2007			2006		
	Portfolio	Benchmark	Vershil	Portfolio	Benchmark	Vershil
Aandelen	3,4%	2,1%	1,3%	12,2%	13,4%	-1,2%
Vastrentende Waarden	-0,9%	-0,2%	-0,7%	-1,5%	-1,6%	0,1%
Onroerend Goed	-30,2%	-29,4%	-0,8%	39,9%	38,2%	1,7%
Absolute return	5,1%	7,2%	-2,1%	2,9%	5,9%	-3,0%
Inflation-linked Bonds	0,7%	0,8%	-0,1%	-2,7%	-1,5%	-1,2%
Totaal excl overlay strategie	0,1%	-0,3%	0,4%	5,8%	6,5%	-0,7%
Totaal incl overlay strategie	1,3%	0,8%	0,5%	5,9%	7,5%	-1,6%

Onderstaande grafiek geeft de jaarlijkse rendementen weer over de afgelopen 5 jaar.

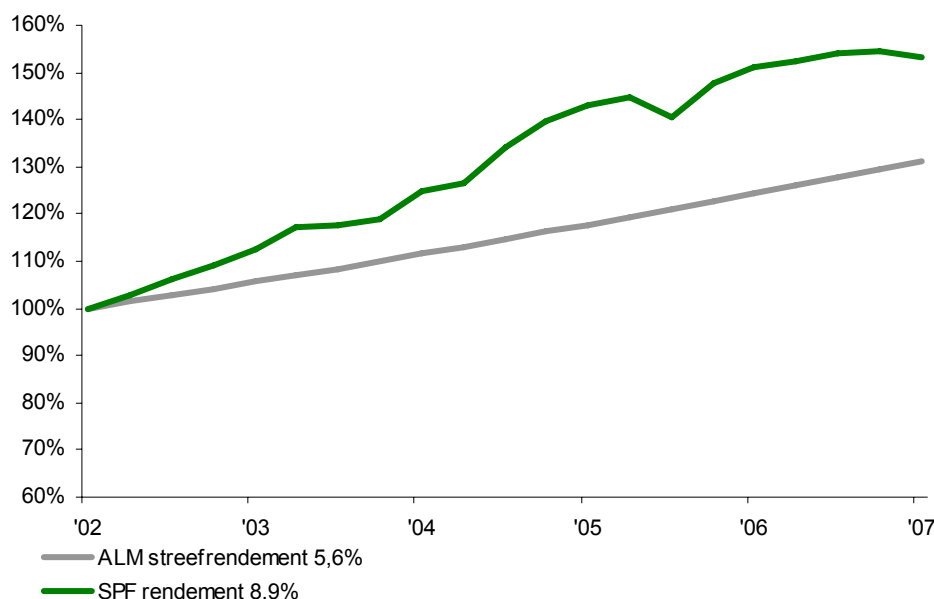


Het rendement over 2007 is in absolute termen lager dan voorafgaande jaren. Dit totaalrendement is de resultante van de strategische keuze van het fonds. Bij deze keuze wordt gekeken naar rendement, maar ook naar de hieraan gekoppelde risico's.

Naast de gebruikelijke inschatting van de lange termijn risico's via Asset Liability Management (ALM) studies wordt in toenemende mate door de toezichhouder gelet op het risicobeheer op de korte termijn. Hierbij is cruciaal dat de verplichtingen worden vastgesteld op een marktrente. Hieruit volgt dat de dekkingsgraad van het fonds van groot belang is voor de solvabiliteit van het fonds en in mindere mate het rendement op jaarbasis. Met een gezonde dekkingsgraad kan het fonds immers op korte en lange termijn aan haar verplichtingen voldoen.

### Lange termijn beleggingsresultaat

Op langere termijn gezien is het beleggingsrendement hoger dan de aannames zoals die gehanteerd worden in de jaarlijkse ALM studie. Onderstaande grafiek geeft het cumulatieve rendement weer vanaf 2002.



In ALM-studies worden analyses verricht waarbij o.a. rekening wordt gehouden met een prudent economisch scenario, dat overeenkomt met het scenario dat DNB voorschrijft. De belangrijkste parameters hierbij zijn een verwacht rendement op obligaties van 5% en een risicopremie op aandelen van 3% (rekenkundig).

## Corporate governance

De code Tabaksblat is opgesteld om het Bestuur van en het toezicht op Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen te verbeteren.

Een apart hoofdstuk is ingeruimd voor de verantwoordelijkheid van institutionele beleggers (pensioenfondsen, verzekeraars, beleggingsinstellingen, vermogensbeheerders). Van hen wordt verwacht er op toe te zien dat ondernemingen op een zorgvuldige wijze met deze principes en best practice bepalingen omgaan. Om deze rol te kunnen waarmaken hebben aandeelhouders, door middel van de code en wetgeving, meer rechten verkregen. De code onderstreept ook de plichten van institutionele beleggers op het gebied van corporate governance.

Bij goed corporate governance gaat het om transparant en efficiënt toezicht op het Bestuur van een onderneming en om een evenwichtige verdeling van invloed tussen het Bestuur, de Raad van Commissarissen en de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. De code bevat principes en best practice bepalingen en is sinds 31 december 2004 in de wet verankerd. Indien een onderneming afwijkt van deze principes en bepalingen dient dat te worden gemotiveerd (comply or explain).

Deze plichten (best practice bepalingen) betreffen de transparantie van institutionele beleggers inzake hun stembeleid:

- Institutionele beleggers publiceren jaarlijks in ieder geval op hun website hun beleid ten aanzien van het uitoefenen van het stemrecht op aandelen die zij houden in beursgenoteerde ondernemingen.
- Institutionele beleggers doen jaarlijks op hun website en/of jaarverslag verslag van de uitvoering van hun beleid ten aanzien van het uitoefenen van het stemrecht in het betreffende boekjaar.
- Institutionele beleggers brengen ten minste éénmaal per kwartaal op hun website verslag uit of en hoe zij als aandeelhouders hebben gestemd op de algemene vergadering van aandeelhouders.

Deze best practice bepalingen zijn opgenomen in de Wet op het financieel toezicht (Wft), en per 1 januari 2007 in werking getreden.

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 SPF. In 2007 is gestemd op de vergaderingen van alle Nederlandse bedrijven, waarin SPF een investering heeft gedaan. Daarnaast zijn er een klein aantal niet-Nederlandse fondsen, waar toch is besloten te stemmen op de algemene aandeelhoudersvergadering. Het stembeleid van SPF wordt ingevuld middels een samenwerkingsverband met Institutional Shareholders Services (ISS). ISS adviseert SPF met betrekking tot de geagendeerde onderwerpen.

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

SPF heeft in 2007 regelmatig aandacht besteed aan MVB. Besloten is om te beginnen met beleggen in een fonds dat zich bezighoudt met microfinanciering en in een fonds dat zich richt op duurzame energiewinning. In 2008 zal SPF aan de hand van een rapport van de gezamenlijke pensioenkoepels het beleid verder concretiseren.

## 4.6 Risico management

### Inbedding in organisatie

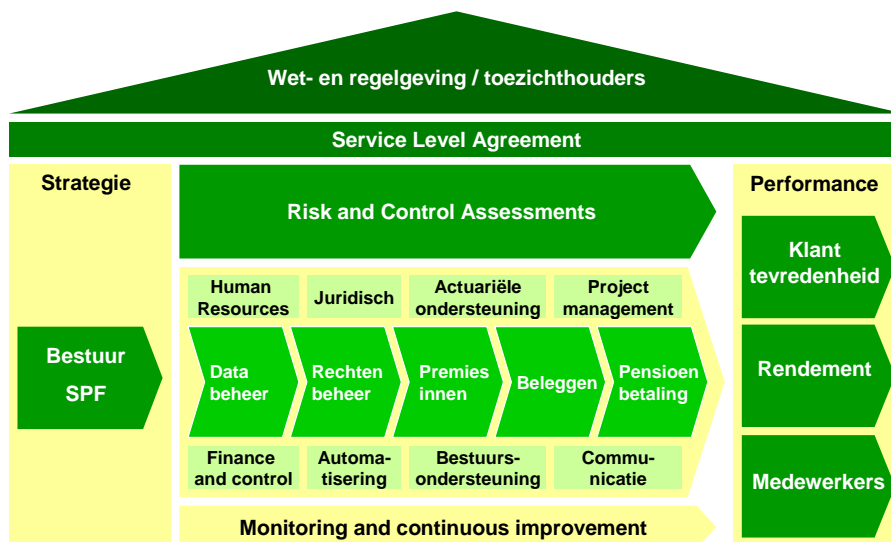
Risicobeheer is een belangrijk onderdeel binnen de bedrijfsvoering van het fonds en de uitvoeringsorganisatie DPS waaraan het fonds, diensten zoals vastgelegd in de Overeenkomst tot dienstverlening en de hieraan gekoppelde SLA, heeft uitbesteed. Risicobeheer maakt dan ook een integraal deel uit van de managementcyclus van het fonds. Binnen dit kader wordt periodiek een fondsbrede analyse uitgevoerd aan de hand waarvan de vigerende risico's worden geïdentificeerd en de impact en waarschijnlijkheid van deze risico's in kaart wordt gebracht. Het normenkader waarbinnen de betreffende analyse plaatsheeft, wordt gevormd door ondermeer de strategische doelstellingen en de relevante wet- en regelgeving.

Het fonds onderkent en maakt onderscheid tussen strategische en operationele risico's. Om tot een uniforme en geïntegreerde aanpak aangaande risicobeheer te komen, maakt het fonds gebruik van het zogenaamde COSO (The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission) beheersingsmodel aangevuld met de door DNB opgestelde Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode (FIRM) methode die wordt toegepast bij de uitvoering van risico analyses. Het fonds en de uitvoeringsorganisatie beschikken over een uitgebreid kader aan beheermaatregelen zoals systeemcontroles, functiescheiding, en procedures die regelmatig intern en extern worden geaudit.

Binnen de context van het COSO model dient te worden gekeken naar de interne omgeving en de houding ten aanzien van risico's. Bij de uitvoeringsorganisatie ligt deze context vast in het bedrijfsmodel dat er op gericht is om kwalitatief hoogwaardige diensten te verlenen conform de SLA waarbij ongewenste niet lonende risico's zo veel mogelijk worden beperkt. Binnen dit bedrijfsmodel zijn de verschillende processen gedefinieerd.

Het COSO model kent behalve aan de houding ten aanzien van risico's tevens een belangrijke rol toe aan de monitoring van de interne procedures en processen en de aan deze processen verbonden risico's. Essentieel binnen deze context is het Risk and Control Assessment (RCA) aan de hand waarvan de vigerende risico's worden geïdentificeerd en beoordeeld op strategisch niveau en waarbij tegelijkertijd de relevante beheersmaatregelen worden bekeken.

Om het risicobeheer voor het fonds op een evenwichtige en consistente manier te kunnen vormgeven, wordt binnen het fonds gebruik gemaakt van een Pension Portal. Deze Pension Portal zoals onderstaand opgenomen, is een raamwerk om de verschillende bedrijfsactiviteiten te modelleren zowel voor wat betreft de governance structuur als de primaire en ondersteunende processen.



Zoals eerder aangegeven is risicobeheer een continu proces waarbij het van belang is dat een beheerscyclus is ingericht die zich richt op het bewaken, evalueren en aanpassen van het risk en control raamwerk. Voor het pensioenfonds en DPS betekent dit dat periodiek wordt nagegaan of de beheersmaatregelen effectief zijn.

In het kader van een redelijke assurance inzake de administratieve organisatie en interne controle (AO/IC) worden de processen en procedures jaarlijks geaudit. Binnen deze context wordt door de externe accountant specifiek aandacht geschonken aan de administratieve organisatie en de internal control maatregelen. De externe accountant hanteert hierbij als uitgangspunt de grondslagen en aanwijzingen voor controlewerkzaamheden zoals vastgelegd in Controle- en Overige Standaarden 402 (COS402). Deze richtlijn is geschreven vanuit het oogpunt van de accountant wiens opdrachtgever gebruik maakt van een service organisatie. De werkzaamheden van de accountant in het kader van COS402 zijn gericht op het vaststellen van de juistheid van het door DPS beschreven systeem van AO/IC, de operationele status van de processen, de toereikendheid van de opzet ter realisatie van de doelstellingen en de effectiviteit van de AO/IC.

Het rapport van de accountant bestaat uit een beschrijving van de AO/IC, de accountantsmededeling naar aanleiding van de uitgevoerde werkzaamheden en een specificatie van de uitgevoerde systeemgerichte controle werkzaamheden en de resultaten hiervan. Over het jaar 2007 is DPS in het bezit van deze COS402 verklaring.

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

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

## **Vermogensbeheer**

Periodiek wordt een ALM-studie uitgevoerd, waarbij het te voeren strategisch beleggingsbeleid afgestemd wordt op het toekomstig verloop van de verwachte pensioenverplichtingen, gegeven de pensioenregeling en de financieringsovereenkomst. Passend bij het risicobudget in termen van indexatie- en onderdekkingskansen, wordt een strategische assetallocatie vastgesteld. In de halfjaarlijkse Nota Beleggingsbeleid, die door het Bestuur wordt vastgesteld, liggen de kaders en richtlijnen voor het beleggingsbeleid vast. In deze nota worden strategische allocaties, tactische bandbreedtes en de te gebruiken beleggingsinstrumenten beschreven. De daadwerkelijke posities die in de portefeuille worden ingenomen in de diverse assetcategorieën worden nauwlettend gevolgd en getoetst aan de kaders en richtlijnen uit de Nota Beleggingsbeleid. Op dagbasis worden alle effecten, obligaties en afgeleide instrumenten tegen marktwaarde gewaardeerd en wordt de performance berekend conform de GIPS®-standaarden. De beleggingsstijl wordt overwegend gekenmerkt door een value benadering in gediversifieerde portefeuilles. Verder worden strategieën en concepten onderzocht en geïmplementeerd die, rekening houdend met de verplichtingen, waarde kunnen toevoegen. Risk budgeting technieken worden gebruikt bij een efficiënte allocatie van het risico in termen van value at risk en onderdekkingskansen op middellange termijn (1 tot 3 jaar). Hierbij wordt inzichtelijk gemaakt hoe het risico op pensioenfondsniveau verdeeld is over de verschillende risk drivers, zoals aandelen-, rente-, inflatie-, valuta-, krediet- en liquiditeitsrisico.

## **Marktrisico's**

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

#### **Aandelenrisico**

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

#### **Renterisico**

Door het gebruik van de actuele marktrente voor de berekening van de waarde van de pensioenverplichtingen, wordt de rentegevoeligheid van deze waarde zichtbaar. Een gevoeligheidsmaatstaf die hiervoor veel gebruikt wordt is de duration, ook wel gemiddelde gewogen looptijd genoemd. De duration van de nominale

verplichtingen van SPF is 18. Als vuistregel kan gesteld worden dat de marktwaarde van de verplichtingen met circa een factor 18 tegengesteld beweegt bij (kleine) renteveranderingen. Dit wil zeggen dat bij een 1% rentedaling de verplichtingen met 18% stijgen. Op geaggregeerd niveau bestaat het renterisico uit het verschil tussen de rentegevoeligheid van de nominale verplichtingen en van de beleggingen. De rentegevoeligheid van de verplichtingen kan niet worden beïnvloed. Binnen belegd vermogen wordt de duration van het belegd vermogen vormgegeven en gestuurd middels vastrentende instrumenten en swaptions.

Ook de strategische assetallocatie is gevoelig voor renteveranderingen. Deze gevoeligheid wijkt af van de rentegevoeligheid van de verplichtingen, waardoor een duration gap ontstaat. Renteveranderingen hebben daardoor een effect op het surplus (het verschil tussen de marktwaarde van de beleggingen en de verplichtingen): bij hogere rentes stijgt het surplus en bij lagere rentes daalt het surplus. De duration gap van het pensioenfonds bedraagt 9 jaar. Dit betekent dat als de rente met 1% stijgt, het surplus met 9% punt toeneemt (uitgedrukt als percentage van de verplichtingen).

#### **Inflatierisico**

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

#### **Valutarisico**

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

#### **Kredietrisico**

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

#### **Liquiditeitsrisico**

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

## **Operationeel risico**

Bij de uitvoering van het pensioen en beleggingsbeleid worden door het Bestuur verschillende operationele risico's onderkend. Als gevolg van deze operationele risico's waarbij ondermeer moet worden gedacht aan bijvoorbeeld onvolledige procedures met betrekking tot pensioenuitkeringen danwel de afhandeling van beleggingstransacties, het ontbreken van functiescheiding of systeemuitval, kunnen zich zowel financiële als reputatie schade voordoen. Het operationele risico van het fonds is ingebed in het beheersingskader van het Bestuur en de uitvoeringsorganisatie DPS. De deskundigheid van het Bestuur wordt regelmatig getoetst en het Bestuur wordt voortdurend bijgeschoold middels opleidingssessies, cursussen en deelname aan seminars. Om het operationele risico binnen de uitvoeringsorganisatie DPS zoveel mogelijk te mitigeren, zijn de operationele risico's geïdentificeerd en controlemaatregelen genomen waaronder systeem autorisatie, een gedetailleerde beschrijving en vastlegging van de werkprocessen en is een gedragscode opgesteld. De naleving van deze gedragscode wordt door een Compliance Officer gemonitord. De naleving van de procedures en de kwaliteit van de controles wordt periodiek beoordeeld en extern geverifieerd. De resultaten worden gerapporteerd aan het Bestuur.

## Actuarieel risico

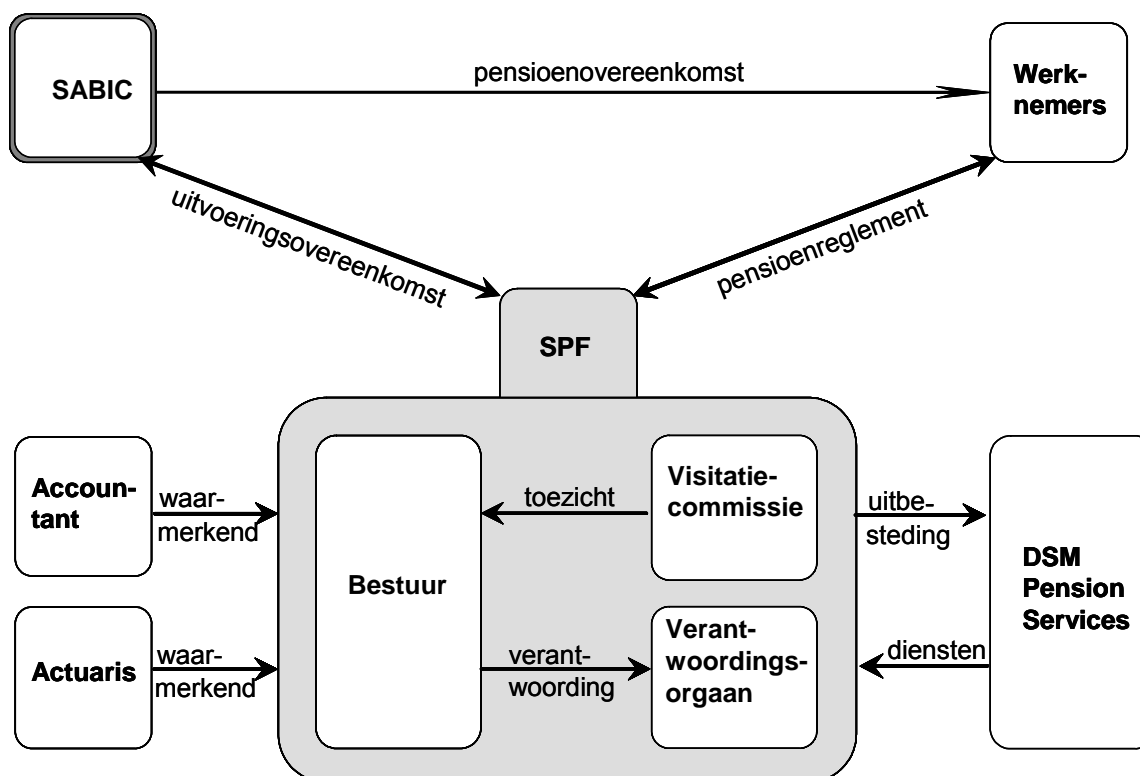
De meest voorname actuariële risico's zijn de risico's met betrekking tot langlevensrisico, overlijden en arbeidsongeschiktheid. Het langlevensrisico is het risico dat de pensioendeelnemers langer leven dan gemiddeld is geprognoseerd bij de berekening van de verwachte pensioenverplichtingen. Als gevolg van dit langlevensrisico doet de mogelijkheid zich voor dat de opbouw van het pensioenvermogen op basis van geprognoseerde sterftetafels niet in lijn is met de daadwerkelijk te verrichten pensioenuitkeringen. Dit risico wordt beheerst door gedurende de bepaling van de pensioenverplichtingen rekening te houden met de sterftetrend en indien noodzakelijk aanpassingen door te voeren in beleid of grondslagen.

## 4.7 Blik vooruit 2008

### Goed Pensioenfondsbestuur

Per 1 januari 2008 wordt de nieuwe governance structuur van het fonds operationeel met naast het Bestuur een Visitatiecommissie en een Verantwoordingsorgaan. Het jaar 2008 zal grotendeels in het teken staan van het verder vorm geven van ieders rol in deze structuur en de check and balances binnen het fonds.

### Governance structuur van SPF per 1 januari 2008



### Risk & Control Assessment

Het Bestuur heeft in het kader van een beheerste en integere bedrijfsvoering besloten om in 2008 een Risk & Control Assessment (RCA) uit te voeren. Een RCA is een systematische manier om mogelijke risico's te kunnen identificeren, om vast te stellen welke beheersingsmaatregelen daarop nodig zijn, welke acties moeten plaatsvinden, welke verdere analyses op het niveau van de individuele deelprocessen nodig zijn en welke prioriteiten daarbij gesteld moeten worden om dusdanig de door het Bestuur van het pensioenfonds vastgestelde doelstellingen te kunnen helpen realiseren. Door een RCA uit te voeren, worden alle risico's op een systematische wijze geanalyseerd en kan er op basis van de genomen beheersingsmaatregelen met redelijke zekerheid van uitgegaan worden dat duidelijk is in welke mate operationele en strategische doelstellingen gehaald kunnen worden, dat de activa en het vermogen binnen de gestelde risicokaders beheerd worden en dat de vigerende wet- en regelgeving nageleefd wordt. Uit hoofde van de vigerende wetgeving en de bestuurlijke verantwoordelijkheid is risico beheer van groot belang. De RCA ondersteunt het Bestuur in deze verantwoordelijkheid.

## Personalia

### Wijzigingen in het Bestuur

In februari 2007 is de heer J.H.J.M. Slabbers als bestuurslid afgetreden. De zetel is ingenomen door de heer F.M.J.J. Kuijpers. Per ultimo 2007 zijn de heren J.P.A. Martens en de heer H. van Dok aftredend en niet herbenoembaar voor een zetel in het Bestuur.



### **Samenstelling in 2008**

In het kader van de invoering van de nieuwe governance-structuur bij SPF bestaat het Bestuur, het Verantwoordingsorgaan en de Visitatiecommissie per 1 januari 2008 uit:

#### **Bestuur SPF**

*Benoemd op voordracht van SABIC Europe BV* De heer J.W.J. van den Berg (vrz)  
De heer P.G.H.M. Dorn  
De heer R.A. Borman  
De heer A.J.J.M. Verlaar

*Benoemd op voordracht van de  
Ondernemingsraad SABIC Limburg BV* De heer J.C. Meulenberg (secr)  
De heer F.M.J.J. Kuijpers  
De heer R.L.O Tielens

*Benoemd na verkiezing uit en door de  
Pensioengerechtigden* De heer F.H.M.A. Noteborn

#### **Visitatiecommissie (extern)**

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

#### **Verantwoordingsorgaan**

*Aangewezen door SABIC Europe BV* De heer H. van Dok  
De heer J.C. van Moorsel  
*Aangewezen door de OR SABIC Limburg BV* De heer P. Otto  
De heer C. Mehlkop  
*Gekozen uit en door de pensioengerechtigden* De heer J.J.C. Coenen (vrz)  
De heer J.P. Mastenbroek

## 5 Verslag van het Verantwoordingsorgaan

### Oordeel van het verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan heeft met het bestuur het Jaarverslag 2007 besproken.

Hoewel het verantwoordingsorgaan in het verslagjaar 2007 niet in functie was geeft het verantwoordingsorgaan een oordeel op hoofdlijnen over het handelen van het bestuur aan de hand van het Jaarverslag 2007 en de door het bestuur verstrekte aanvullende informatie.

Het oordeel van het verantwoordingsorgaan is positief.

### Governance

Het verantwoordingsorgaan heeft geconstateerd dat het bestuur in overeenstemming met de Principes Goed Pensioenfondsbetuur van de Stichting van de Arbeid en in overeenstemming met de Pensioenwet ingaande 1 januari 2008 het intern toezicht heeft ingesteld in de vorm van de visitatiecommissie, en een verantwoordingsorgaan. Bij de samenstelling van het bestuur, die per 1 januari 2008 is aangepast van zes naar acht leden, merkt het verantwoordingsorgaan op dat het bestuur hierbij haar verantwoordelijkheid met betrekking tot de evenwichtige belangenbehartiging op eigen initiatief zichtbaar en concreet invulling geeft door één bestuurzetel beschikbaar te stellen voor de pensioengerechtigden. Tevens heeft het verantwoordingsorgaan geconstateerd dat het bestuur de bepalingen met betrekking tot het intern toezicht en het verantwoordingsorgaan op een adequate wijze heeft opgenomen in de relevante fondsdocumenten.

Het verantwoordingsorgaan is van mening dat het fonds nu een governance heeft die de aanwezige potentie om de doelstellingen te kunnen blijven waarmaken effectief ondersteunt.

### Financieel beleid

Het Jaarverslag over 2007 geeft een goed inzicht in de governance, de financiële positie en de risicobeheersing van het fonds. Het toeslagenbeleid is over 2007 inhoud gegeven en wordt in het Jaarverslag goed gecommuniceerd. De verklaringen van de waarmakende accountant en actuaris onderschrijven de cijfers in het Jaarverslag.

### Uitbestedingsbeleid

De positieve opmerkingen van de accountant ten aanzien van de administratieve organisatie en de interne controle in aanmerking nemende, constateert het verantwoordingsorgaan uit de rapportages en toelichting door het bestuur dat het beleid ten aanzien van de uitbesteding van uitvoerende taken naar DPS op een adequate wijze inhoud is gegeven. Het verantwoordingsorgaan is daarbij van mening dat de goede performance van de uitvoeringsorganisatie DPS een compliment verdient.

### Communicatiebeleid

Het bestuur heeft in 2007 een nieuw strategisch communicatiebeleid opgesteld voor de periode 2007-2010. Het verantwoordingsorgaan is van oordeel dat de gedegen aanpak waarbij door het bestuur in samenwerking met de werkgever gebruik is gemaakt van trends, onderzoeken en informatie en communicatiebehoefes bij alle categorieën deelnemers van het fonds, een nieuw en modern beleid is vormgegeven waarin expliciet rekening wordt gehouden met de belangen van alle belanghebbenden. Het verantwoordingsorgaan geeft aan dat zij voor dit onderwerp meer aandacht had verwacht in het Jaarverslag 2007 bij de 'Blik vooruit naar 2008'. Komend verslagjaar gaat vanuit het verantwoordingsorgaan extra aandacht naar de implementatie en de uitvoering van de nieuwe communicatiemiddelen.

Het verantwoordingsorgaan

## Reactie van het bestuur

Het bestuur waardeert dat het verantwoordingsorgaan ook al over verslagjaar 2007 een oordeel op hoofdlijnen afgeeft. Het bestuur herkent zich in het oordeel en onderkent ook de noodzaak van een versterkte communicatie met alle belanghebbenden.

Het bestuur juicht de daadkracht waarmee het verantwoordingsorgaan haar taken oppakt toe waarmee de verwachting van het bestuur van een effectief ingerichte governance bevestigd wordt.

Het Bestuur

## 6 Jaarrekening

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

(in EUR mln)

	2007		2006	
<b>ACTIVA</b>				
<b>Beleggingen</b> (1)				
Vastgoedbeleggingen	20,8		24,7	
Aandelen	187,3		179,9	
Vastrentende waarden	243,8		221,5	
Derivaten	2,3		1,7	
Overige beleggingen	<u>9,1</u>		<u>6,5</u>	
		463,3		434,3
<b>Vorderingen en overlopende activa</b> (2)				
Overige vorderingen		0,3		0,3
<b>Overige activa</b> (3)				
Liquide middelen	6,2		5,7	
Andere activa	<u>-</u>		<u>-</u>	
		6,2		5,7
		<u>469,8</u>		<u>440,3</u>
<b>PASSIVA</b>				
<b>Pensioenfondsreserve</b> (4)	<u>153,6</u>		<u>132,5</u>	
		153,6		132,5
<b>Pensioenverplichtingen</b> (5)				
voor risico fonds	262,4		260,9	
voor risico deelnemer (BPR + VPS)	<u>52,8</u>		<u>46,4</u>	
		315,2		307,3
<b>Overige schulden en overlopende passiva</b> (6)		1,0		0,5
		<u>469,8</u>		<u>440,3</u>

## 6.2 Staat van baten en lasten

(in EUR mln)

		2007	2006
<b>BATEN</b>			
<b>Premies</b>	<b>(7)</b>		
Werkgever		24,2	26,1
Werknemer		<u>2,1</u>	<u>2,3</u>
		26,3	28,4
<b>Beleggingsresultaten</b>	<b>(8)</b>		
Direct		13,6	11,0
Indirect		-6,8	13,4
Kosten vermogensbeheer		-1,3	-0,2
Transactiegerelateerde kosten		<u>-0,1</u>	<u>-0,1</u>
		5,4	24,1
<b>Overige baten</b>	<b>(9)</b>	0,0	0,0
		<u>31,7</u>	<u>52,5</u>
<b>LASTEN</b>			
<b>Uitkeringen</b>	<b>(10)</b>	-5,6	-3,0
<b>Mutatie pensioenverplichtingen</b>	<b>(11)</b>	-7,9	-23,2
<b>Saldo waardeoverdrachten</b>	<b>(12)</b>		
Inkoop		3,8	0,4
Afkoop		<u>-0,2</u>	<u>-0,1</u>
		3,6	0,3
<b>Uitvoeringskosten</b>	<b>(13)</b>	-0,6	-1,5
<b>Overige lasten</b>	<b>(14)</b>	-	-0,0
		<u>-10,5</u>	<u>-27,4</u>
<b>TOTAAL RESULTAAT</b>		<u>21,2</u>	<u>25,1</u>

## 6.3 Kasstroomoverzicht

(in EUR mln)

	2007	2006
<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>		
Ontvangen premies	26,3	28,4
Ontvangen waardeoverdrachten	3,8	0,4
Betaalde uitkeringen	-5,6	-3,0
Betaalde waardeoverdrachten	-0,2	-0,1
Betaalde uitvoeringskosten	-0,7	-1,5
Overige mutaties uit pensioenactiviteiten	<u>0,0</u>	<u>-0,0</u>
	23,6	24,2
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Verkopen en lossingen	105,8	114,1
Directe beleggingsopbrengsten	13,2	11,0
Aankopen en verstrekkingen	-149,4	-159,8
Betaalde kosten vermogensbeheer	-1,3	-0,2
Overige mutaties uit beleggingsactiviteiten	<u>8,1</u>	<u>-0,1</u>
	-23,6	-35,0
<b>Overige mutaties</b>		
Mutatie vorderingen	0,0	13,9
Mutatie schulden	<u>0,5</u>	<u>0,1</u>
	0,5	14,0
<b>NETTO KASSTROOM</b>	<u>0,5</u>	<u>3,2</u>
<b>MUTATIE LIQUIDE MIDDELEN</b>	<u>0,5</u>	<u>3,2</u>

## 6.4 Grondslagen voor de waardering

### Algemeen

De jaarrekening is opgesteld conform Titel 9 Boek 2 BW en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ). De jaarrekening is gebaseerd op de vernieuwde RJ 610, welke verplicht zal worden per 1 januari 2008. In het kader van transparantie is besloten om per 2007 al conform de vernieuwde RJ 610 te rapporteren. Op een aantal onderwerpen heeft SPF er voor gekozen om bewust af te wijken van de RJ 610:

- Converteerbare obligaties worden geheel weergegeven als derivaten.
- Beleggingen in participaties in microfinanciering, renewable energy, infrastructuur en commodities worden ingedeeld als overige belegging.
- Beleggingen in beleggingsinstellingen waarbij geen onderscheid naar categorie te maken is worden ingedeeld als overige belegging.

De spaarsaldi van de VPS en BPR regeling zijn voor risico van de deelnemers. In het beleggingsbeleid is echter geen verschil in beleid tussen belegd vermogen voor risico van het fonds en voor de deelnemers. Derhalve is in de jaarrekening en het jaarverslag gekozen om niet te specificeren naar risico drager. Alle beleggingen kunnen naar rato worden verdeeld voor risico van het fonds en voor risico van de deelnemers.

### Wijzigingen ten opzichte van vorig verslagjaar

In verband met de vernieuwde RJ 610 zijn de vergelijkende cijfers over 2006 aangepast op enkele gronden aangepast:

- Vorderingen betreffende beleggingen zijn onder beleggingen meegenomen.
- Beleggingen worden weergegeven in vijf hoofdcategorieën. De categorieën aandelen en vastgoed werden voorheen weergegeven als zakelijke waarden. Daarnaast is het in de vernieuwde RJ 610 niet meer toegestaan om derivaten in de assetcategorie weer te geven waar ze betrekking op hebben. Beleggingen in gemengde beleggingsinstellingen worden volledig weergegeven bij de hoofdcategorie. Een specificatie van de beleggingen is in de toelichting van de balans opgenomen.
- De kosten van vermogensbeheer en transactiegerelateerde kosten zijn als separate kostenpost weergegeven bij de beleggingsresultaten.
- De voorziening pensioenverplichtingen is opgesplitst naar risico van het fonds en risico van de deelnemer. Deze laatste betreft de voorziening ten aanzien van de BPR en VPS regeling.

Overige wijzigingen ten aanzien van inzichtelijkheid en consistentie:

- VPS premies zijn meegenomen onder werknemer premies omdat deze betrekking op de Vrijwillig Pensioensparen regeling van deelnemers en niet van werkgevers.

### 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 wordt gewaardeerd tegen de op 31 december bekende marktwaarde. Beleggingen in niet beursgenoteerde onroerend goed participatiemaatschappijen worden gewaardeerd tegen de laatst bekende intrinsieke waarde.

### Beleggingen in aandelen

Alle beleggingen in aandelen worden gewaardeerd op de op 31 december bekende marktwaarde. Aandelen waarvoor geen beurswaarde beschikbaar is worden gewaardeerd tegen de intrinsieke waarde.

### Beleggingen in vastrentende waarden

Alle beleggingen in vastrentende waarden worden gewaardeerd op de op 31 december bekende marktwaarde inclusief opgelopen rente. Indien geen marktwaarde bekend is wordt een theoretische prijs berekend op basis van de op dat moment geldende yield curve.

### Beleggingen in derivaten

Beleggingen in beursgenoteerde derivaten worden gewaardeerd tegen de op 31 december bekende marktprijzen. Beleggingen welke onderhands zijn gekocht, waarvan geen directe marktwaardering beschikbaar is, worden gewaardeerd op basis van actuele marktparameters.

De nieuwe RJ 610 schrijft voor dat derivaten met een negatieve waarde op de passiva zijde van de balans moeten worden weergegeven. Het fonds beroept zich echter op artikel 362 lid 4 van Titel 9 Boek 2 BW, op basis

van de inzichtelijkheid van de verslaglegging. Derhalve zijn alle derivaten, met zowel een positieve als negatieve waarde, als belegging opgenomen op de activa zijde van de balans.

#### **Vorderingen**

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

#### **Liquide middelen**

Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

#### **Pensioenfondsreserve**

De pensioenfondsreserve bestaat uit het verschil tussen de activa en verplichtingen

Op de pensioenfondsreserve muteren via het saldo van baten en lasten de gerealiseerde en niet gerealiseerde beleggingsopbrengsten en valutakoersverschillen.

#### **Pensioenverplichtingen**

Onder pensioenverplichtingen worden verstaan de verplichtingen wegens pensioenaanspraken van deelnemers en gewezen deelnemers, alsmede van nagelaten betrekkingen. Deze verplichtingen worden berekend als de contante waarde van de door de verzekerden tot de balansdatum verkregen pensioenaanspraken. Voor de berekening van de contante waarde wordt gebruik gemaakt van de marktrente, passende bij de termijnstructuur van de verplichtingen, gepubliceerd door DNB (2007: 4,9%, 2006: 4,3%). In de actuariële toelichting op pagina 41 wordt specifiek ingegaan op de waarderingsgrondslagen van de pensioenverplichtingen.

#### **Schulden**

Schulden worden opgenomen tegen nominale waarde.

#### **Beleggingsopbrengsten**

Onderscheiden worden directe en indirecte beleggingsopbrengsten. Directe beleggingsopbrengsten bestaan uit dividenden, coupon betalingen, interestontvangsten en vergoedingen voor verbruikleen. Deze opbrengsten worden aan het boekjaar toegerekend waar ze betrekking op hebben. Indirecte beleggingsopbrengsten omvatten gerealiseerde en niet gerealiseerde waardeverschillen. De kosten van extern vermogensbeheer en transactiegerelateerde kosten worden in mindering gebracht bij de beleggingsopbrengsten.

#### **Uitkeringen**

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

#### **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 de vernieuwde RJ 610 in mindering gebracht bij de beleggingsopbrengsten.

## 6.5 Toelichting op de balans

### 1) Specificatie beleggingen

#### Vastgoed

Vastgoed bevat beleggingen in onroerend goed aandelen (indirect onroerend goed) en beleggingsfondsen welke in onroerend goed beleggen. Vorderingen inzake vastgoedbeleggingen zijn conform RJ 610 toegewezen aan beleggingen in vastgoed. SPF belegt niet in direct onroerend goed.

Onderstaande tabellen geven een overzicht van de beleggingen per categorie, regio, valuta, een overzicht van de mutaties van de portefeuille in 2007. Daarnaast zijn de posities welke meer dan 5% van het totaal aan onroerend goed uitmaken apart weergegeven.

(in EUR mln)

Categorie	2007	2006
Direct	-	-
Indirect beursgenoteerd	15,4	24,7
Indirect niet beursgenoteerd	5,4	-
<b>Totaal</b>	<b>20,8</b>	<b>24,7</b>

Regio	2007	2006
Europa	9,7	15,9
Noord Amerika	5,7	8,8
Funds	5,4	-
<b>Totaal</b>	<b>20,8</b>	<b>24,7</b>

Valuta	2007	2006
EUR	10,5	7,2
USD	5,6	8,8
GBP	3,7	7,4
CHF	0,4	0,5
Overige	0,6	0,8
<b>Totaal</b>	<b>20,8</b>	<b>24,7</b>

Opbouw onroerend goed	
Waarde 31-12-2006	24,7
Aankopen	6,0
Verkopen	-2,8
Waardeontwikkeling/overige posten	-7,1
<b>Waarde 31-12-2007</b>	<b>20,8</b>

Posities groter dan 5%	
Eurosiris	4,2
Arlington	1,2
Unibail - Rodamco	1,3

#### Aandelen

Aandelen omvatten directe beleggingen in aandelen en beleggingsfondsen welke voor het merendeel in aandelen beleggen. Vorderingen inzake aandelen zijn conform RJ 610 toegewezen aan beleggingen in aandelen.

De beleggingen in aandelen worden in onderstaande tabellen gespecificeerd naar regio, genoteerde valuta en sector. Daarnaast is een waardeopbouw gegeven waarin de aankopen, verkopen en waardeontwikkelingen staan. Tot slot zijn beleggingen waarin welke voor meer dan 5% van het totaal in aandelen uitmaken individueel weergegeven. Het betreft hier beleggingen in externe vermogensbeheerders.



(in EUR mln)

<b>Categorie</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Beursgenoteerde aandelen	140,9	134,0
Beleggingsfondsen	46,2	45,7
Vorderingen	0,2	0,2
<b>Totaal</b>	<b>187,3</b>	<b>179,9</b>

<b>Regio</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Europa	110,1	102,3
Noord Amerika	35,2	38,2
Azië	19,8	20,8
Emerging Markets	17,7	14,1
Overige	4,5	4,5
<b>Totaal</b>	<b>187,3</b>	<b>179,9</b>

<b>Valuta</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
EUR	75,0	68,7
USD	71,7	72,7
GBP	25,0	24,2
CHF	9,1	9,0
Overige	6,5	5,3
<b>Totaal</b>	<b>187,3</b>	<b>179,9</b>

<b>Sector</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Energie	23,4	20,9
Grondstoffen	12,0	7,2
Industrie	13,0	12,4
Consumentendiensten	11,2	11,2
Consumentengoederen	16,8	15,2
Gezondheidszorg	11,2	11,3
Financiële instellingen	30,4	36,6
Informatietechnologie	8,3	8,6
Telecommunicatie	10,6	8,2
Utilities	6,8	5,2
Overige	43,6	43,1
<b>Totaal</b>	<b>187,3</b>	<b>179,9</b>

<b>Opbouw Aandelen</b>	
<b>Waarde 31-12-2006</b>	<b>179,9</b>
Aankopen	20,4
Verkopen	-16,5
Waardeontwikkeling/overige posten	3,5
<b>Waarde 31-12-2007</b>	<b>187,3</b>

<b>Aandelenposities groter dan 5%</b>	
SSGA Emerging Market CTF	17,7
SSGA Pacific Rim CTF	19,8

### Vastrentende waarden

Vastrentende waarden omvatten beleggingen in reguliere staats- en bedrijfsobligaties, obligaties welke gekoppeld zijn aan de inflatie, deposito's en beleggingen in fondsen waarvan het grootste deel in obligaties belegd is. In onderstaande tabellen worden de beleggingen in vastrentende waarden uitgesplitst naar categorie, looptijd, valuta en credit rating. Daarnaast is een overzicht van de opbouw van de vastrentende waarden weergegeven. Tot slot zijn de posities welke meer dan 5% van het totaal aan vastrentende waarden uitmaken apart weergegeven.

Circa 3% van de portefeuille bestaat uit bedrijfsobligaties met een rating lager dan A. Slechts een klein deel hiervan betreft financials welke met name getroffen zijn door de kredietcrisis.

(in EUR mln)

Categorie	2007	2006
Staatsobligaties	145,1	136,0
Credits	39,7	26,7
Inflation-linked obligaties	54,7	54,8
Deposito's	2,5	4,0
Funds	1,8	-
<b>Totaal</b>	<b>243,8</b>	<b>221,5</b>

Looptijd	2007	2006
< 1 jaar	3,2	5,9
1-3 jaar	3,1	5,6
3-5 jaar	8,2	5,2
5-10 jaar	91,6	84,7
10-20 jaar	60,9	51,8
> 20 jaar	75,0	68,3
Funds	1,8	-
<b>Totaal</b>	<b>243,8</b>	<b>221,5</b>

Valuta	2007	2006
EUR	237,5	216,5
USD	4,6	3,2
GBP	0,9	0,9
JPY	0,8	0,9
<b>Totaal</b>	<b>243,8</b>	<b>221,5</b>

Credit rating	2007	2006
Aaa	141,4	183,1
Aa	56,0	10,0
A	33,6	16,6
≤ Baa	8,4	7,8
Funds	4,4	4,0
<b>Totaal</b>	<b>243,8</b>	<b>221,5</b>

Opbouw Vastrentende waarden	
Waarde 31-12-2006	221,5
Aankopen	120,6
Verkopen	-86,3
Waardeontwikkeling/overige posten	-12,0
<b>Waarde 31-12-2007</b>	<b>243,8</b>

Posities groter dan 5%	
FRTR2 1/4 07/25/20	13,3

## Derivaten

Derivaten zijn afgeleide producten welke bij SPF gebruikt worden om bepaalde risico's af te dekken. De valuta forwards zijn termijn contracten met het doel om valutarisico af te dekken. Door beleggingen buiten de Eurozone is het pensioenfonds blootgesteld aan valutarisico. Het valutarisico wordt strategisch afgedekt met valuta termijncontracten. In de tabel is de valuta exposure van de beleggingsportefeuille weergegeven. Hierbij zijn de vreemde valutabelangen in SGD, CAD, AUD, HKD, NZD en in de opkomende markten middels een verdeelsleutel toegewezen aan het USD valutabelang. Tevens zijn de valuta exposures die zich impliciet binnen de in portefeuille aangehouden beleggingsfondsen bevinden aan de relevante in de tabel opgenomen valutasoorten toegewezen.

(in EUR mln)

Exposure	Afdekking	Hedge ratio	
USD	61,2	42,8	70%
GBP	30,8	30,9	100%
JPY	13,9	10,8	78%
CHF	9,5	6,7	70%
<b>Totaal</b>	<b>115,4</b>	<b>91,2</b>	<b>79%</b>

De afdekking van de vreemde valutabelangen vindt gedeeltelijk intern (21,5%) middels een passieve overlay structuur plaats en wordt gedeeltelijk extern (78,5%) vormgegeven middels een actief ingerichte externe managerstructuur. In totaal resulteerde de afdekking in een gemiddelde hedge van de vreemde valutabelangen van 79%. Strategisch wordt 70% van de buitenlandse valuta exposure afgedekt middels deze overlay structuur. Als gevolg van de valuta afdekking is het rendement van de niet-euro beleggingen in de portefeuille minder afhankelijk van de bewegingen op de valutamarkten.

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

(in EUR mln)

Categorie	2007	2006
Convertible	0,3	-
FX forward	2,4	0,8
Future	0,0	0,0
Swaption	-0,4	0,9
Warrant	0,0	-
<b>Totaal</b>	<b>2,3</b>	<b>1,7</b>

Valuta	2007	2006
EUR	-0,1	0,9
USD	0,1	-0,1
GBP	2,4	-0,3
JPY	-0,1	1,1
CHF	0,0	0,1
<b>Totaal</b>	<b>2,3</b>	<b>1,7</b>

Opbouw Derivaten	
<b>Waarde 31-12-2006</b>	<b>1,7</b>
Aankopen	0,0
Verkopen	0,0
Waardeontwikkeling/overige posten	0,6
<b>Waarde 31-12-2007</b>	<b>2,3</b>

### Overige beleggingen

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

(in EUR mln)

Categorie	2007	2006
Commodities	4,0	3,6
Infrastructuur	0,6	0,1
Microfinanciering	0,8	-
Renewable energy	0,9	-
Mixfonds	2,8	2,8
<b>Totaal</b>	<b>9,1</b>	<b>6,5</b>

Valuta	2007	2006
EUR	2,3	0,2
USD	6,8	6,3
<b>Totaal</b>	<b>9,1</b>	<b>6,5</b>

Opbouw overige beleggingen	
Waarde 31-12-2006	6,5
Aankopen	2,4
Verkopen	-0,2
Waardeontwikkeling/overige posten	0,4
<b>Waarde 31-12-2007</b>	<b>9,1</b>

### Aanvullende toelichting

- Met de custodian is overeengekomen dat aandelen kunnen worden uitgeleend aan derden. Hierbij wordt het juridisch eigendom overgedragen, maar blijft het economisch eigendom in bezit van SPF. Voor het uitlenen wordt een vergoeding betaald. Tevens wordt een onderpand gestort ter afdekking van de risico's. Ultimo 2007 waren er voor EUR 148,6 mln aan beleggingen uitgeleend. SPF heeft de mogelijkheid om restricties op te leggen over het stembeleid van de uitgeleende aandelen.

## 2) Toelichting vorderingen en overlopende activa

De vorderingen bestaan uit diverse debiteuren inzake waarde overdrachten.

## 3) Toelichting overige activa

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

## 4) Toelichting pensioenfondsreserve

De pensioenreserve bestaat uit het verschil tussen de verplichtingen en bezittingen van het pensioenfonds. SPF onderscheidt in haar boekhouding geen bestemmingsreserves. In 2007 is het resultaat van EUR 21,2 mln toegevoegd aan de pensioenfondsreserve.

Conform de pensioenwet wordt ook het vereist vermogen vastgesteld waarbij met een zekerheid van 97,5% wordt voorkomen dat het pensioenfonds binnen een periode van één jaar over minder waarden beschikt dan de hoogte van de technische voorzieningen. Ultimo 2007 bedraagt het vereist vermogen EUR 64,6 mln.

## 5) Toelichting voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening pensioenverplichtingen (VPV) zijn voorzieningen voor toekomstige pensioenverplichtingen. In onderstaande tabel zijn de voorzieningen uitgesplitst naar de verschillende regelingen. In de actuariële toelichting vanaf pagina 41 zijn de opbouw, wijzigingen en de grondslagen van de VPV gedetailleerd weergegeven.

(in EUR mln)

<b>Pensioenverplichtingen naar categorie</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Pensioenregeling	236,6	233,5
Prepensioenregeling	25,8	27,4
Beschikbare premieregeling	52,4	46,2
Vrijwillig pensioensparen	0,4	0,2
<b>Totaal</b>	<b>315,2</b>	<b>307,3</b>

De duration van de pensioenverplichtingen bedraagt 18 jaar.

## 6) Toelichting kortlopende schulden en overlopende passiva

De kortlopende schulden bestaan uit crediteuren inzake pensioenen, exploitatiekosten en ziektekostenpremie.

## Niet uit de balans blijvende verplichtingen

Er waren ultimo 2007 geen verplichtingen welke niet uit de balans bleken. Derivatenposities welke geen waarde hebben (bijv. futures) zijn toegelicht bij de specificatie beleggingen.

## 6.6 Toelichting op de Staat van baten en lasten

### 7) Specificatie premies

In onderstaande tabel staat een opbouw van de feitelijke premie inkomsten van SPF in 2007. Op pagina 43 staat een nadere toelichting over de totstandkoming van de premie inkomsten. De werkgeverspremie bevat de afdracht van de werkgevers aan het pensioenfonds. De samenstelling van deze afdracht is een collectieve afspraak tussen werkgevers en sociale partners. De werknemersinleg bevat premies voor prepensioen (PPS) en Vrijwillig pensioensparen (VPS).

(in EUR mln)

Premies	2007	2006
Premies werkgevers	24,2	26,1
Inleg werknemers PPS en VPS	2,1	2,3
<b>Totaal</b>	<b>26,3</b>	<b>28,4</b>

### 8) Specificatie opbrengst uit beleggingen

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

(in EUR mln)

Directe beleggingsopbrengsten	2007	2006
Dividenden (incl restituties)	4,6	4,2
Coupons	8,5	6,5
Overige	0,5	0,3
<b>Totaal</b>	<b>13,6</b>	<b>11,0</b>

Indirecte beleggingsopbrengsten bestaan uit gerealiseerde en ongerealiseerde resultaten ten gevolge van de waardeveranderingen van de beleggingen.

(in EUR mln)

Indirecte beleggingsopbrengsten	2007	2006
Gerealiseerde waardeveranderingen	5,7	-0,5
Ongerealiseerde waardeveranderingen	-13,3	13,9
Overige	0,8	0,0
<b>Totaal</b>	<b>-6,8</b>	<b>13,4</b>

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

### 9) Toelichting overige baten

De overige baten waren in 2007 vrijwel nihil.

## 10) Specificatie uitkeringen

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

(in EUR mln)

Uitkeringen	2007	2006
Ouderdomspensioen	1,1	0,5
Nabestaandenpensioen	0,2	0,1
Arbeidsongeschiktheidspensioen	0,1	0,1
Prepensioenregeling	4,1	2,3
Wezenpensioen	0,0	0,0
Overige	0,1	0,0
<b>Totaal</b>	<b>5,6</b>	<b>3,0</b>

## 11) Toelichting mutatie pensioenverplichtingen

Onderstaande tabel geeft de ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen weer. De voorziening is gebaseerd op de door de DNB gepubliceerde marktrente. Ultimo 2007 bedroeg deze 4,9%.

(in EUR mln)

Verloop VPV	2007	2006
<b>Voorziening primo jaar</b>	<b>307,3</b>	<b>284,1</b>
- Benodigde interest	17,3	15,4
- Benodigd voor pensioenopbouw	18,0	20,6
- Benodigd voor toeslagen	4,6	4,1
- Inkomende waardeoverdrachten	4,1	0,5
- Overige mutaties	0,0	0,2
- Reglementswijziging	0,0	0,3
- Aanpassing grondslagen	0,0	8,6
<b>Totale toename</b>	<b>44,0</b>	<b>49,7</b>
- Vrijval excassokosten	-0,2	-0,1
- Uitgaande waardeoverdrachten	-0,2	-0,1
- Uitkeringen	-5,6	-3,0
- Resultaat op arbeidsongeschiktheid	-2,1	-1,9
- Resultaat op overlevingskansen	-0,7	-0,7
- Resultaat op gehuwdheid	-0,1	-0,1
<b>Totale afname</b>	<b>-8,9</b>	<b>-5,9</b>
<b>Wijziging rekenrente</b>	<b>-27,2</b>	<b>-20,6</b>
<b>Voorziening ultimo jaar</b>	<b>315,2</b>	<b>307,3</b>

## 12) Toelichting saldo van de waardeoverdrachten

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

### **13) Toelichting uitvoeringskosten**

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

### **14) Toelichting overige lasten**

De overige lasten in 2007 waren nihil.

## **6.7 Beloning bestuurders**

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

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

Het saldo van baten en lasten over 2007 ad EUR 21,2 mln is toegevoegd aan de pensioenfondsreserve.



## 6.9 Actuariële toelichting

### Actuariële grondslagen

De voorziening pensioenverplichtingen van het fonds uit hoofde van de pensioenaanspraken van deelnemers en gewezen deelnemers, alsmede aan nagelaten betrekkingen, is in de balans "Pensioenverplichtingen" genoemd. Bij de vaststelling van de VPV, dus bij de waardering van de pensioenverplichtingen, wordt uitgegaan van bepaalde veronderstellingen, waarvan de navolgende de voornaamste zijn.

#### **Sterfte**

Daar de uitbetalingsduur van de pensioenuitkeringen, alsmede (voor het nabestaandenpensioen) de ingangsdatum van het pensioen, afhankelijk zijn van het tijdstip van overlijden van de verzekerden, dient bij de waardering van de pensioenverplichtingen te worden uitgegaan van bepaalde levensverwachtingen. Bij de berekening van de VPV ultimo 2007 is gebruik gemaakt van de branstafel met ervaringssterfte op basis van de midden-prognose CBS 2008-2050.

#### **Rekenrente**

De marktrente ultimo 2007 is ontleend aan de rentetermijnstructuur als gepubliceerd door DNB. Voor SPF betekent dit dat ultimo 2007 gerekend wordt met een rekenrente van 4,9%.

#### **Burgerlijke staat**

Voor nog niet gepensioneerde verzekerden wordt inzake de bestaande aanspraken op nabestaandenpensioen uitgegaan van een bepaalde mate van gehuwdheid of partnerschap van de verzekerden en niet van de werkelijke burgerlijke staat. In casu wordt er vanuit gegaan dat alle nog niet gepensioneerde verzekerden een partner hebben. Hierbij wordt tevens aangenomen dat de partners van verschillend geslacht zijn en de vrouw 3 jaar jonger is dan de man. Na pensionering wordt voor de bepaling van de aanspraken op nabestaandenpensioen uitgegaan van de werkelijke burgerlijke staat.

#### **Kosten**

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

### Basisgegevens

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

### Pensioenverplichtingen en verzekerdenbestanden

De VPV wordt berekend als de contante waarde van de door de verzekerden verkregen pensioenaanspraken. Bij de berekening van de pensioenverplichtingen is uitgegaan van de op de balansdatum geldende pensioenreglementen. Deze voorziening bedraagt ultimo 2007 EUR 315,2 mln. In deze voorziening zijn mede begrepen de verplichtingen voortvloeiende uit de prepensioneringsregeling (alleen van toepassing voor actieven geboren vóór 1950 en ingegane prepensioenuitkeringen) ad EUR 25,8 mln, voor de beschikbare premierregeling (voor actieven geboren ná 1949 en slapers) ad EUR 52,4 mln en voor de regeling vrijwillig pensioensparen ad EUR 0,4 mln. Over deze laatste twee voorzieningen, samen groot EUR 52,8 mln, loopt het fonds geen sterfterisico.

Navolgende tabel geeft de het aantal contracten en de VPV weer.

Categorie	Aantal contracten		VPV (in EUR mln)	
	2007	2006	2007	2006
<b>Pensioenregelingen</b>				
<b>Niet ingegaan</b>				
Actieve deelnemers				
- mannen	1.760	1.749	200,4	208,4
- vrouwen	234	225	6,0	6,1
Gewezen deelnemers (slapers)				
- mannen	101	74	6,4	4,2
- vrouwen	43	32	0,6	0,4
Arbeidsongeschikten				
- mannen	17	12	3,3	2,4
- vrouwen	2	2	0,1	0,2
<b>Ingegaan</b>				
Ouderdomspensioenen	50	28	15,7	8,1
Arbeidsongeschiktheidspensioenen	33	31	1,0	1,0
Nabestaandenpensioenen	15	10	2,9	2,5
Wezenpensioenen	12	11	0,2	0,2
<b>Totaal</b>	<b>2.267</b>	<b>2.174</b>	<b>236,6</b>	<b>233,5</b>
<b>Prepensioneringsregelingen</b>				
<b>Niet ingegaan</b>				
Actieve deelnemers				
- mannen	161	205	18,1	21,2
- vrouwen	2	2	0,2	0,2
Gewezen deelnemers (slapers)				
- mannen	-	-	-	-
- vrouwen	-	-	-	-
<b>Ingegaan</b>				
Prepensioenen	84	52	7,5	6,0
<b>Totaal</b>	<b>247</b>	<b>259</b>	<b>25,8</b>	<b>27,4</b>
<b>Beschikbare premieregeling</b>				
Mannen	1.387	1.359	50,1	44,1
Vrouwen	216	215	2,3	2,1
<b>Totaal</b>	<b>1.603</b>	<b>1.574</b>	<b>52,4</b>	<b>46,2</b>
<b>Vrijwillig pensioensparen</b>				
Mannen	68	56	0,4	0,2
Vrouwen	8	6	0,0	0,0
<b>Totaal</b>	<b>76</b>	<b>62</b>	<b>0,4</b>	<b>0,2</b>
<b>Totaal contracten/VPV marktwaarde</b>	<b>4.193</b>	<b>4.069</b>	<b>315,2</b>	<b>307,3</b>

In deze tabel wordt het aantal contracten weergegeven. In de tabellen op pagina 5 en pagina 12 worden aantallen deelnemers getoond. De verschillen ontstaan doordat een deelnemer meerdere contracten kan hebben.

## Premie

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

Voor het jaar 2007 bedraagt de kostendeckende premie EUR 22,9 mln. De gedempte premie, bestaande uit de actuariële benodigde premie voor inkoop van de onvoorwaardelijke pensioenen, een solvabiliteitsopslag en een opslag voor uitvoeringskosten bedraagt voor 2007 EUR 22,1 mln. De ontvangen premie in 2007 bedroeg EUR 26,3 mln en was toereikend.

## 7 Overige gegevens

### 7.1 Accountantsverklaring

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

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening 2007 van Stichting Pensioenfonds SABIC te Sittard bestaande uit de balans per 31 december 2007 en de winst-en-verliesrekening over 2007 met de toelichting gecontroleerd.

#### *Verantwoordelijkheid van het bestuur*

Het Bestuur van de Stichting is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het jaarverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het ontwerpen, invoeren en in stand houden van een intern beheersingssysteem relevant voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat, zodanig dat deze geen afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten bevat, het kiezen en toepassen van aanvaardbare grondslagen voor financiële verslaggeving en het maken van schattingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

#### *Verantwoordelijkheid van de accountant*

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

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

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

#### *Oordeel*

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds SABIC per 31 december 2007 en van het resultaat over 2007 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

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

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

Eindhoven, 18 april 2008

Ernst & Young Accountants

w.g. drs. N.A.J. Silverentand RA

## 7.2 Actuariële verklaring

### **Opdracht**

Door Stichting Pensioenfonds SABIC te Sittard is aan Watson Wyatt B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2007.

### **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 de betrouwbaarheid en de volledigheid van de administratieve basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeelsvorming van belang zijn.

### **Werkzaamheden**

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

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

Mijn onderzoek heb ik zodanig uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de resultaten geen onjuistheden van materieel belang bevatten. Ik heb mij een oordeel gevormd over de waarschijnlijkheid waarmee het pensioenfonds de tot balansdatum aangegeane verplichtingen zal kunnen nakomen. De beschreven werkzaamheden en de uitvoering daarvan zijn in overeenstemming met de binnen het Actuarieel Genootschap geldende normen en gebruiken, en vormen naar mijn mening een deugdelijke grondslag voor mijn oordeel.

### **Oordeel**

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

Met inachtneming van het navolgende ben ik van oordeel dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningregels en uitgangspunten, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum ten minste gelijk aan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum ten minste gelijk aan het wettelijk vereist eigen vermogen.

Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een toereikende solvabiliteit. De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds SABIC is naar mijn mening voldoende, mede gelet op de mogelijkheden tot toeslagverlening. Daarbij is bepalend de mate van waarschijnlijkheid dat het pensioenfonds zal kunnen voldoen aan de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, in aanmerking nemend het streven inzake toeslagen, zoals aan verzekerden meegedeeld en de in wet- en regelgeving opgenomen criteria.

Eindhoven, 18 april 2008

R.H. van Os AAG  
verbonden aan Watson Wyatt B.V.

## 8 Begrippenlijst

### Afkortingen

ABTN	Actuariële en Bedrijfstechnische Nota
ALM	Asset Liability Management
APP	Actuariële Principes Pensioenfondsen
BPR	Beschikbare premiereregeling
CAD	Valuta in Canadese dollar
CHF	Valuta in Zwitserse frank
COSO	The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission
DNB	De Nederlandsche Bank
DPS	DSM Pension Services
ECB	Europese Centrale Bank
EUR	Valuta in euro
FIRM	Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode
FTK	Financieel Toetsingskader
ISS	Institutional Shareholders Services
GBP	Valuta in Britse pond
JPY	Valuta in Japanse yen
SLA	Service level agreement
SGD	Valuta in Singaporese dollar
SPF	Stichting Pensioenfonds SABIC
STAR	Stichting van de Arbeid
USD	Valuta in Amerikaanse dollar
VPS	Vrijwillig pensioensparen
VPV	Voorziening Pensioenverplichtingen
Wft	Wet op het financieel toezicht

### Begrippen

Assetmix	De verdeling van de beleggingen over de verschillende beleggingscategorieën.
Backservice	Verhoging van pensioenaanspraken over achterliggende dienstjaren bij verhoging van de pensioengrondslag.
Benchmark	De maatstaf waarmee de gerealiseerde performance wordt vergeleken.
Creditspread	Verskil tussen de risicovrije rente (staatsleningen) en risicovollere rente voor bedrijfsobligaties.
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.
Corporate Governance	Eind 2003 verscheen het rapport van de Commissie Tabaksblat over "Corporate Governance". Hierin werd pensioenfondsen o.a. geadviseerd zich actiever op te stellen bij het nemen van beslissingen tijdens aandeelhoudersvergaderingen van bedrijven waarin zij aandelen hebben.
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 de beleggingen enerzijds en de pensioenverplichtingen anderzijds. De dekkingsgraad is te berekenen door

	het pensioenfondsvermogen, verminderd door de BPR en VPS, te delen door de pensioenverplichtingen, verminderd door de BPR en VPS.
Derivaten	Bijvoorbeeld futures, opties, forwards en swaps. Dit zijn verplichtingen of rechten gebaseerd op een onderliggende waarde (zoals een index, aandeel of obligatie). Derivaten vertegenwoordigen over het algemeen geen directe contante waarde. 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.
High Yield bonds	Obligaties van bedrijven met een hoger risicoprofiel.
Inflation-linked Bonds	Obligaties waarvan de couponrente wordt geïndexeerd voor inflatie.
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 / Goed Pensioenfondsbestuur	Naam waaronder het traject om te komen tot een plan van aanpak voor goed pensioenfondsbestuur bekend is.
RJ 610	Richtlijn voor de jaarverslaglegging voor pensioenfondsen. De vernieuwde richtlijn zal verplicht worden voor pensioenfondsen vanaf het boekjaar 2008 en heeft als doel om de jaarverslaglegging van pensioenfondsen te uniformeren.
Slaper	Gewezen deelnemer, die zijn deelnemerschap heeft beëindigd vóór het bereiken van de pensioengerechtigde leeftijd en nog aanspraken heeft op het fonds. Bij pensioenwet worden deze afspraken aangepast conform de afspraken van de gepensioneerden.
Voorziening Pensioenverplichtingen	Onder voorziening pensioenverplichtingen wordt verstaan de verplichtingen wegens pensioenaanspraken van deelnemers en gewezen deelnemers, alsmede van nagelaten betrekkingen. Deze voorzieningen worden berekend als de contante waarde van de door de verzekerden tot de balansdatum verkregen pensioenaanspraken. Daarbij is uitgegaan van de op de balansdatum geldende pensioenreglementen.
Toereikendheidstoets	Toets die door de actuaire in het kader van de actuariële verslaglegging ten behoeve van een pensioenfonds wordt opgesteld over de toereikendheid van de aangehouden activa om de aangevane pensioenverplichtingen op de langere termijn, dus ook in tijden van tegenspoed, te kunnen nakomen.
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.

## 9 English summary

### 9.1 Profile

Stichting Pensioenfonds SABIC (SPF) was set up in 2003 to provide pension insurance and similar periodical benefits. The pension fund manages the pensions and pre-pensions of the employees and former employees of SABIC Limburg BV and SABIC Europe BV (SABIC) and their surviving dependants.

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

At year-end 2007 the provision for pension commitments totaled EUR 311,1 million, including EUR 52,8 million on Defined Contribution (BPR) and Voluntary pension saving (VPS). The accumulated pension entitlements were fully funded. The value of the investment portfolio was EUR 469,5 million at the end of 2007.

### 9.2 Report by the Board of Directors

#### General

In the year under review the coverage ratio of the fund rose from 151% at year-end 2006 to 159% at year-end 2007, which presents a solid basis for the future. The investment return in 2007 amounted to 1,3%, representing an outperformance of 0,5% compared with the benchmark.

#### State of affairs in 2007

##### **Pension Fund Governance**

In early 2007, on the basis of the Stichting van de Arbeid (Labour Foundation)'s Principles for Pension Fund Governance, the fund initiated work on the design of a governance structure for SPF that is consistent with the fund's goals and that respects the Principles for Pension Fund Governance. In May 2007, the Board approved the fund's new governance structure.

The Board took the following decisions in this context:

- The fund's Board will be expanded from six to eight members effective 1 January 2008 and the Board will no longer make use of backup members. Of the eight members, four members will be nominated by SABIC Europe BV, three members by SABIC Limburg BV's Works Council and one member will be elected from and by pensioners.
- A Monitoring Committee to provide internal supervision, consisting of three experts who are independent of the Fund, will be created.
- A Reporting Body consisting of six members will be created. Of the six members, two members will be appointed by SABIC Europe BV, two members by SABIC Limburg BV's Works Council and two members will be elected from and by pensioners.

Work was started in May 2007 to implement these decisions. In June 2007, the fund's Articles of Association were amended accordingly and a Management Framework, a Management Profile and an Election Bylaw were approved. In September 2007, a Complaints and Dispute Settlement Procedure was subsequently approved and the Competence and Training Plan was modified.

In July 2007, preparations were started for the election of pensioner representatives to the Board and the Reporting Body. The elections were completed in November 2007 with the appointment of the elected candidates.

The Reporting Body became operational in November 2007 and in December issued a positive advice concerning the form, set-up and composition of the internal supervisory function. The Board subsequently appointed the members of the Monitoring Committee effective 1 January 2008.

##### **Pension Act**

The Dutch Pension Act carries joint weight in terms of determining the content of the pension regulations and, primarily due to the financial assessment framework, which is part of the Pension Act, also for determining the



content of the financing agreements. The substantive impact of the Pension Act was already considered by the fund and social partners during the formulation of the agreements made concerning the amendments to the regulations and financing implemented, effective 1 January 2006.

The Pension Act, however, also imposes a number of requirements that are of a more formal character. The Board therefore devoted a great deal of attention to the amendment of the pre-pension and pension regulations in accordance with these requirements and the preparation of an implementation agreement during the year under review. The latter agreement is furthermore almost fully based on existing agreements, including those related to the payment of contributions, the allowances policy, the procedures for amending the pension regulations, etc.

In its December meeting, the Board approved these amendments to the regulations and took a decision concerning the implementation agreement to be negotiated with the employer. As a result, the fund complies with the provisions of the Pension Act, effective 1 January 2008.

#### **Surrender of Minor Pension Claims**

The Pension Act also involves several drastic changes related to the surrender of pension entitlements. The Act provides for the possibility of surrendering minor pension entitlements subject to conditions, as of 2 years after the termination of participation in the pension plan.

From the perspective of limiting the administrative burden, the Board decided to avail itself of the new opportunities that the Pension Act provides on this point effective from 2008, and has amended its pension regulations accordingly.

#### **Tax Conditions for Actuarial Advances**

Like all pension funds in the Netherlands, SPF is also faced with the requirements that the Dutch tax authorities have imposed on pension plan members who, between the ages of 60 and 65, would like to receive actuarially advanced pension payments. The condition that the Dutch Tax Authorities impose on this form of early retirement is that the affected party may no longer perform any paid work.

The Board has decided to incorporate the above referenced condition into the pension regulations. This means that a pension plan member who requests the receipt of an actuarial advance, must submit a written declaration stating that he/she no longer intends to perform any paid work.

#### **Reinsurance of Disability and Death Benefits**

A stop-loss reinsurance for disability and death coverage was negotiated for the year 2007. This insurance was recently extended to 2008. The maximum liability covered by this insurance for 2008 is EUR 15 million.

#### **SABIC- SPF Implementation Agreement**

At the end of 2007, the Board discussed the implementation agreement, as meant by the Pension Act, with SABIC and agreement in principle was reached.

#### **2007-2010 Communications Policy**

The fund has documented its views and objectives related to communication with the fund's stakeholders in a Communications Policy Plan. The plan is reviewed every three years on the basis of stakeholder needs, trends and the most recent insights into the field of communications. Jointly on the basis of the results of the survey conducted among stakeholders in 2006 and the new communication obligations mandated by the Dutch Pension Act, the Board has prepared a new communications Policy Plan for 2007-2010.

#### **2007 Annual Report**

An annual review for the year 2006 was published that translates the annual report into a practical form for plan members. The annual report and the annual review may be consulted and/or downloaded from SPF's website. A 2007 annual review will also be published in addition to the annual report.

#### **Pensioners Participation Covenant**

A survey was conducted in the spring of 2007 about the say of pensioners in the pension fund. The Board decided to conduct this survey, not on the basis of legislated requirements (number of pensioners), but from the perspective of ensuring the balanced representation of interests and the exercise of due care. The results of this survey demonstrate that almost 90% of the replies received expressed a preference for exercising such say via participation on the Board. This is in line with the Board's preference. The Board decided to grant pensioners one seat on the Board, effective 1 January 2008.

### 9.3 Key Figures

(in EUR mln, unless indicated otherwise)

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