



STICHTING PENSIOENFONDS
BRITISH AMERICAN TOBACCO

2007

Jaarverslag



Ons pensioenfonds

Stichting Pensioenfonds British American Tobacco is verantwoordelijk voor de uitvoering van de collectieve pensioenregeling van zowel British American Tobacco Manufacturing BV als British American Tobacco The Netherlands BV en daaraan gelieerde ondernemingen. Bij het pensioenfonds staat de waarborging van úw pensioenuitkering centraal. Daarom is het beleid van het pensioenfonds gericht op betrouwbaarheid en continuïteit. Dit uit zich in een gedegen beleggingsstrategie met een goede spreiding van de beleggingen. Daarnaast is er veel aandacht voor kwaliteit in de uitvoering. Ten slotte streeft het pensioenfonds naar dienstverlening op een hoog niveau en duidelijke communicatie.



STICHTING PENSIOENFONDS
BRITISH AMERICAN TOBACCO



STICHTING PENSIOENFONDS
BRITISH AMERICAN TOBACCO

Inhoudsopgave

Meerjarenoverzicht van kerncijfers en kengetallen	4
Verslag van het bestuur	6
1 Algemene informatie	6
2 Financiële informatie	11
3 Risicoparagraaf ten aanzien van doelstellingen, beleid en het gebruik van financiële instrumenten	14
4 Informatie over de verwachte gang van zaken	15
5 Bestuursaangelegenheden	16
6 Pensioenparagraaf	18
7 Beleggingenparagraaf	20
8 Actuariële paragraaf	22
9 Rapportage over Pension Fund Governance	24
Jaarrekening	27
Geconsolideerde balans per 31 december 2007	28
Geconsolideerde staat van baten en lasten over 2007	29
Kasstroomoverzicht over 2007	30
Toelichting op de balans en staat van baten en lasten	30
1 Algemene toelichting	30
2 Grondslagen voor waardering van activa en passiva	32
3 Grondslagen voor bepaling van het resultaat	34
4 Beleggingen voor risico pensioenfonds	36
5 Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	38
6 Overige vorderingen en overlopende activa	38
7 Stichtingskapitaal en reserves	38
8 Technische voorzieningen	39
9 Overige schulden en overlopende passiva	40
10 Risicobeheer en derivaten	41
11 Verbonden partijen	46
12 Premiebijdragen (van werkgever en werknemers) en koopsommen	46
13 Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	47
14 Overige baten	48
15 Pensioenuitkeringen	48
16 Pensioenuitvoeringskosten	48
17 Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	48
18 Mutatie overige technische voorzieningen	49
19 Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen	49
20 Saldo overdrachten van rechten	49
21 Aantal personeelsleden	50
22 Bezoldiging bestuurders	50
Overige gegevens	50
Actuariële verklaring	51
Accountantsverklaring	52
Appendix A: Afkortingen en begrippen	52
Appendix B: Enkelvoudige balans en staat van baten en lasten	54

Meerjarenoverzicht van kerncijfers en kengetallen

BEDRAGEN X € 1 DUIZEND	2007	2006	2005	2004	2003
Aantal aangesloten werkgevers	3	3	3	3	3
AANTAL VERZEKERDEN					
Actieve deelnemers	537	793	842	1.070	1.143
Arbeidsongeschikten	108	117	129	130	138
Gewezen deelnemers ('slapers')	1.256	1.065	1.071	906	917
Pensioentrekkenden	754	688	645	537	476
Totaal aantal verzekerden	2.655	2.663	2.687	2.643	2.674
PENSIOENEN					
Kostendeekkende premie	1	14.858	8.503	-	-
Gedempte premie	2	13.450	7.964	-	-
Feitelijke premie incl. koopsommen	3	16.115	8.204	17.619	15.006
Uitvoeringskosten		526	764	613	724
Uitkeringen		12.179	10.876	8.939	6.906
TOESLAGVERLENING					
Actieve deelnemers	4	5.291	1.194	1.791	2.241
Inactieve deelnemers	5	2.836	2.122	2.407	1.141
VERMOGEN EN SOLVABILITEIT					
Aanwezig eigen vermogen	6	150.774	138.892	98.640	77.264
Minimaal vereist eigen vermogen (PW)	7	13.987	13.932	-	-
Vereist eigen vermogen (PW)	8	40.443	65.482	-	-
Pensioenverplichtingen	9	279.756	278.653	289.224	258.796
Dekkingsgraad Nominaal	10	154%	150%	134%	126%
Dekkingsgraad Reëel	11	102%	103%	-	-
BELEGGINGEN					
Balanswaarde		430.254	417.183	386.938	326.443
Beleggingsopbrengsten		10.042	29.671	42.127	29.422
BELEGGINGSPORTEFEUILLE					
Vastgoedbeleggingen		42.961	41.835	36.147	34.484
Aandelen		177.427	168.526	182.356	127.743
Vastrentende waarden		213.025	203.757	170.313	155.940
Derivaten	12	-3.159	3.065	-1.878	8.276
BELEGGINGSRENDEMENT					
Totale portefeuille		2,6%	7,7%	12,4%	10,1%
GEMIDDELD RENDEMENT PER JAAR					
Afgelopen 5 jaar		8,5%	6,3%	4,6%	3,4%
Afgelopen 10 jaar		7,3%	8,6%	9,4%	9,4%
					5,0%
					nb

Toelichting op het meerjarenoverzicht

1. Kostendeekkende premie (en koopsommen)

Deze premie is berekend op basis van de DNB yieldcurve en de solvabiliteitsopslag primo jaar, met een kostenopslag van 2% voor administratie- en excasso kosten. In de weergegeven kostendeekkende premie zijn tevens de bedragen opgenomen ter financiering van de voorwaardelijke 'back service' actieve deelnemers (actuariële premie plus solvabiliteitsopslag). Tevens wordt een kostenopslag ter grote van de werkelijke uitvoeringskosten minus excasso vrijval toegevoegd.

2. Gedempte premie (en koopsommen)

Deze premie is berekend op basis van het 10-jaars gemiddelde van de 15-jaars rente (ultimo 2006 4,8%, ultimo 2007 4,7%) en de solvabiliteitsopslag primo jaar, met een kostenopslag van 2% voor administratie- en excasso kosten. In de weergegeven gedempte premie zijn tevens de bedragen ter financiering van de voorwaardelijke 'back service' actieve deelnemers (actuariële premie plus solvabiliteitsopslag) opgenomen. Tevens wordt een kostenopslag ter grote van de werkelijke uitvoeringskosten minus excasso vrijval toegevoegd.

3. Feitelijke premie (en koopsommen)

De werkelijke (feitelijk) ontvangen premies en koopsommen.

4. Toeslagverlening actieve deelnemers

In de CAO onderhandelingen van British American Tobacco Manufacturing B.V. in 2006 is een eenmalige loonstijging voor de werknemers overeengekomen ter compensatie van gederfde loonstijgingen in het verleden en ter afkoop van toekomstige loonstijgingen in verband met de voorgenomen afbouw van de productie bij British American Tobacco Manufacturing B.V.. Deze loonstijging is op 1 januari 2007 pensioengevend geworden. Dit verklaart de relatief hoge kosten voor de toekenning van backservice van de actieve deelnemers gedurende het verslagjaar. De toeslagverlening actieve deelnemers is voorwaardelijk (nominale dekkinggraad >105%).

5. Toeslagverlening inactieve deelnemers

De afgelopen jaren zijn de volgende indexaties toegekend: 2007:1,48%, 2006:1,25%, 2005:1,45%, 2004:0,82%; en 2003:1,59%. Alle indexaties in deze jaren bedroegen 100% van de gerealiseerde CPI Alle Huishoudens afgeleid (met referentie periode oktober tot oktober). De toeslagverlening inactieve deelnemers is voorwaardelijk (reële dekkinggraad >100%).

In 2004 is een stelselwijziging doorgevoerd, waarbij de indexaties welke op 1 januari van komend jaar zijn toegekend opgenomen worden in de verplichtingen per ultimo van het voorgaande boekjaar. Vóór 2004 werden de indexaties per 1 januari van het lopende boekjaar opgenomen. De waarde van de indexatie 2006 wijkt af van het jaarverslag 2006. Dit is het resultaat van marktwaarde waardering van de verplichtingen. De waarde van de indexatie vóór 2006 is berekend met een rekenrente van 4%.

6. Aanwezig Eigen Vermogen

Het aanwezig eigen vermogen is voor de jaren 2007 en 2006 vastgesteld met inachtneming van de marktwaarde waardering van de verplichtingen. Het aanwezig eigen vermogen over de jaren 2005 en 2004 is weergegeven zoals gerapporteerd in het jaarverslag 2005. Dit in verband met een doorgevoerde stelselwijziging in dat verslagjaar in verband met de door het bestuur toegekende indexaties niet actieven en premievrije rechten per 1 januari van enig kalenderjaar. Het aanwezig eigen vermogen over 2003 is identiek aan het aanwezig eigen vermogen zoals weergegeven in het jaarverslag 2003.

7. Minimaal vereist eigen vermogen

Het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt 5% van de verplichtingen gewaardeerd op marktwaarde. Bij de jaren vóór 2006 is het minimaal vereist eigen vermogen niet herrekend op marktwaarde en daarom ook niet weergegeven.

8. Vereist eigen vermogen

Het vereist eigen vermogen is voor de jaren 2007 en 2006 vastgesteld volgens het standaard model van DNB. Het vereist eigen vermogen bedroeg over 2007: 114,5% en over 2006: 123,5%. Omdat het pensioenfonds een strategisch beleggingsbeleid voert waarbinnen rente- en inflatierisico's vrijwel volledig worden afgedekt is de buffer die onder de standaardtoets van DNB benodigd is ten behoeve van het rente- en inflatierisico over 2007 op 'nihil' gesteld. Indien de standaardtoets van DNB wordt toegepast bij de bepaling van het vereist eigen vermogen inclusief buffer voor rente- en inflatierisico's, is een dekkinggraad van 125% benodigd. Over de jaren vóór 2006 is het vereist eigen vermogen niet herrekend en daarom ook niet weergegeven.

9. Pensioenverplichtingen

De pensioenverplichtingen zijn voor de jaren 2007 en 2006 gewaardeerd op basis van marktwaarde. Opname van de sterftetrend ten behoeve van langlevensrisico is geïntroduceerd per ultimo 2007. In 2005 is onder APP gerapporteerd rekening houdend met een rekenrente van 3,6%. De overige jaren (2004 en 2003) zijn berekend onder APP met een rekenrente van 4%.

10. Dekkinggraad Nominaal

De nominale dekkinggraad is voor de jaren 2007 en 2006 vastgesteld met inachtneming van de marktwaarde waardering van de verplichtingen. Opname van de sterftetrend ten behoeve van langlevensrisico is geïntroduceerd per ultimo 2007. In 2005 is onder APP gerapporteerd rekening houdend met een rekenrente van 3,6%. De overige jaren (2004 en 2003) zijn berekend onder APP met een rekenrente van 4%.

11. Dekkinggraad Reëel

De reële dekkinggraad voor de jaren 2007 en 2006 is vastgesteld met inachtneming van de marktwaarde waardering van de verplichtingen (DNB Curve minus verwachte inflatie (Break Even Curve HICP Ex Tobacco)). Opname van de sterftetrend ten behoeve van langlevensrisico is geïntroduceerd per ultimo 2007.

12. Derivaten

In de balans zijn de derivaten met positieve marktwaarde opgenomen in de activa. Derivaten met een negatieve marktwaarde zijn onder de passiva weergegeven (2007: $-7.187 + 4.028 = -3.159$).

Verslag van het bestuur

1. Algemene informatie

Stichting Pensioenfonds British American Tobacco ('pensioenfonds'), statutair gevestigd in Amstelveen is opgericht op 16 april 1937. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41200082. De statuten zijn laatstelijk gewijzigd op 25 januari 2007.

Het pensioenfonds is een ondernemingspensioenfonds. Op basis van twee voorwaardelijke eindloonregelingen ('pensioenregelingen') bouwen de werknemers een financiële aanspraak op ten behoeve van de gevolgen van (pre)pensionering, arbeidsongeschiktheid en overlijden.

Het pensioenfonds draagt de verantwoordelijkheid voor een goede uitvoering van de pensioenregelingen voor (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en overige belanghebbenden in overeenstemming met de bestaande wet- en regelgeving. De inhoud van de pensioenregelingen is het resultaat van het overleg tussen CAO-partijen.

Stichting Pensioenfonds British American Tobacco heeft een paritair samengesteld bestuur dat zich terzijde laat staan door een externe actuaris, een externe accountant, een externe compliance officer, twee adviescommissies en een verantwoordingsorgaan. Het pensioenfonds heeft geen personeel in dienst; alle werkzaamheden (pensioenadministratie, -uitbetaling, vermogensbeheer, communicatie, etc.) zijn uitbesteed aan een uitvoeringsorganisatie.

AANGESLOTEN ONDERNEMINGEN

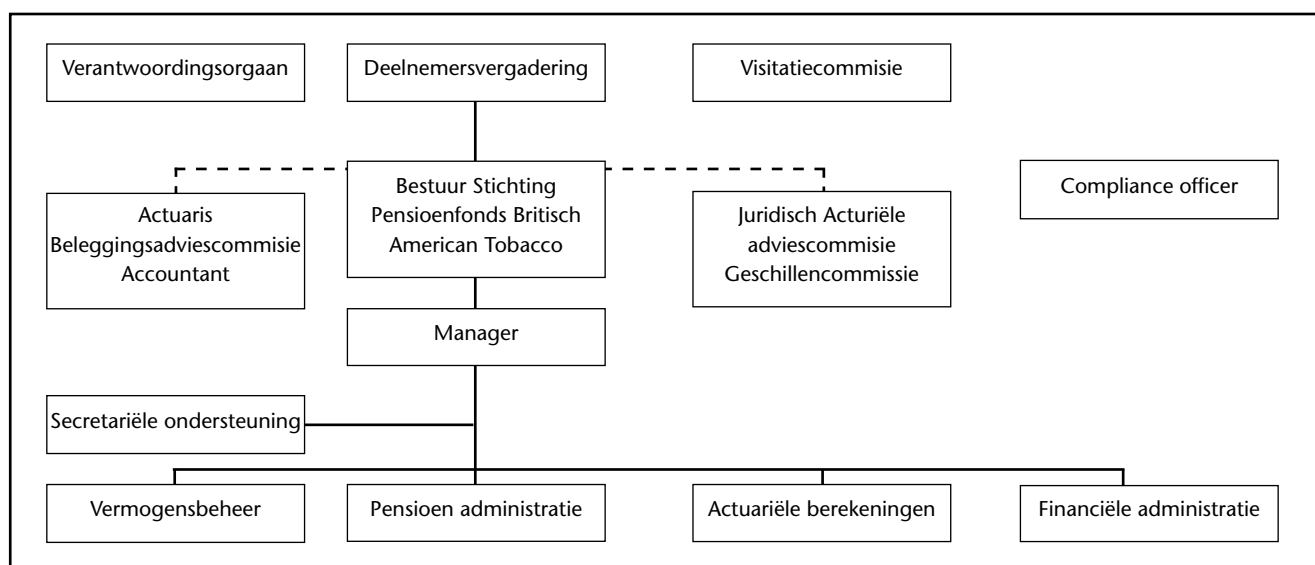
Tussen het pensioenfonds en de volgende ondernemingen bestaat een sponsorverband.

- British American Tobacco The Netherlands B.V.
- British American Tobacco Manufacturing B.V.
- British American Tobacco Holdings (The Netherlands) B.V.

In 2007 hebben geen mutaties plaatsgevonden in ondernemingen waar een sponsorverband mee bestaat.

ORGANISATIESTRUCTUUR

De organisatiestructuur van het pensioenfonds is in het onderstaande organogram weergegeven:



Illustratie 1: organisatiestructuur Stichting Pensioenfonds British American Tobacco

SAMENSTELLING VAN BESTUUR

Het bestuur is samengesteld uit vier werkgeversvertegenwoordigers, drie werknemersvertegenwoordigers en een vertegenwoordiger namens de gepensioneerden.

Benoemd door de werkgever:

NAAM	FUNCTIE IN BESTUUR	BESTUURSLID VANAF	BESTUURSLID TOT	NEVENFUNCTIE
Dr. Ing. J.G. Withag	Voorzitter	1 augustus 2005	n.v.t	Geen
P. Adams	Secretaris	4 december 2002	1 april 2008	Geen
J. van der Meer BA	Secretaris	1 april 2008	n.v.t	Geen
Drs. J. van der Kaaden	Bestuurslid	1 september 2007	n.v.t	Geen
P.A. James BSc (Hons) MBA FCA	Bestuurslid	1 augustus 2005	n.v.t	Trustee BAT Overseas Pension Fund

Benoemd namens de werknemers:

NAAM	FUNCTIE IN BESTUUR	BESTUURSLID VANAF	BESTUURSLID TOT	NEVENFUNCTIE
P.W. Beunk	Plaatsvervangend voorzitter	18 april 2000	18 april 2009	Geen
R.H. Pennings RA	Plaatsvervangend secretaris	1 augustus 2005	1 augustus 2008	Geen
P.M.W. Pollman	Bestuurslid	1 augustus 2005	1 augustus 2008	Geen

Benoemd namens de gepensioneerden:

NAAM	FUNCTIE IN BESTUUR	BESTUURSLID VANAF	BESTUURSLID TOT	NEVENFUNCTIE
J.C. Vogel	Bestuurslid	1 september 2001	1 april 2008	Geen
Drs. J. van der Heide	Bestuurslid	1 april 2008	1 april 2011	Geen

De bestuursleden namens de werkgever worden voorgedragen door de werkgever en hebben geen maximale zittingstermijn. De werknemersafgevaardigden worden na verkiezing gehouden uit de geledingen benoemd voor een termijn van maximaal 3 jaar. De vertegenwoordiger namens de gepensioneerden wordt na verkiezingen uit de geledingen eveneens benoemd voor een termijn van maximaal 3 jaar. Werknemersafgevaardigden en de vertegenwoordiger namens de gepensioneerden kunnen zich na verloop van de maximale termijn van 3 jaar herkiesbaar stellen.

Het bestuur vertegenwoordigt het pensioenfonds en draagt de (eind)verantwoordelijkheid voor de uitvoering van de pensioenregeling(en) en het daartoe behorende beleid. Het bestuur vergadert zo dikwijls als de voorzitter of twee leden zulks wenselijk achten, maar ten minste éénmaal per jaar. Voor enkele besluiten, waaronder die over de liquidatie van het pensioenfonds, is een gekwalificeerde meerderheid vereist.

DEELNEMERSVERGADERING(EN)

Het pensioenfonds houdt jaarlijks twee deelnemersvergaderingen waarin het bestuur verantwoording afgelegd over het gevoerde beleid aan de actieve deelnemers. Deze vergadering kent een aantal statutaire rechten, waarvan de belangrijkste zijn; verkiezing van bestuursleden namens de werknemers en goedkeuring van wijzigingen in de statuten en pensioenreglementen voor zover deze niet voortvloeien uit wettelijke regelingen of in de CAO onderhandelingen overeengekomen bepalingen.

Gedurende 2007 hebben de deelnemersvergaderingen plaatsgevonden op 15 mei 2007 te Zevenaar ten behoeve van de deelnemers van British American Tobacco Manufacturing B.V. en op 16 mei 2007 te Amstelveen ten behoeve van de deelnemers van British American Tobacco The Netherlands B.V. en British American Tobacco Holdings (The Netherlands) B.V..

Tijdens de vergaderingen zijn de volgende agendapunten aan de orde geweest.

1. Opening
2. Ingekomen stukken en mededelingen, berichten van verhindering
3. Notulen van de voorgaande deelnemersvergadering
Presentatie ontwikkelingen gedurende 2006 en verwachtingen voor 2007
4. Jaarstukken 2006
5. Verlenen decharge van het bestuur voor het gedurende 2006 gevoerde beleid
6. (Her)benoeming(en) bestuursleden
7. Rondvraag
8. Sluiting

In beide vergaderingen is decharge verleend aan het bestuur betreffende het gevoerde beleid over 2006. Omdat er voor beide locaties geen bestuursleden (her)kiesbaar waren vond er geen stemming plaats ten behoeve van de benoeming van een bestuursafgevaardigde namens de werknemers.

VERANTWOORDINGSORGAAN

Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur ten aanzien van het door het bestuur gevoerde beleid. Het verantwoordingsorgaan is als volgt samengesteld.

NAAM	FUNCTIE
M. Wiechers	Commissielid (Werkgever)
T.T.J.M. Engelen	Commissielid (Werknemers)
J.C. Vogel	Commissielid (Gepensioneerden)

Het verantwoordingsorgaan is bevoegd jaarlijks een algemeen oordeel te geven over:

- Het handelen van het bestuur in algemene zin;
- Het door het bestuur uitgevoerde beleid in het afgelopen kalenderjaar;
- Beleidskeuzes die op de toekomst betrekking hebben; en
- De naleving van de principes Pension Fund Governance door het bestuur.

Daarnaast heeft het verantwoordingsorgaan het recht het bestuur, gevraagd of uit eigen beweging, advies uit te brengen over:

- Het vaststellen en wijzigen van de vergoedingsregeling voor bestuursleden;
- Het wijzigen van het beleid ten aanzien van het verantwoordingsorgaan;
- De vorm, inrichting en samenstelling van het interne toezicht;
- Het vaststellen en wijzigen van een interne klachten- en geschillenprocedure; en
- Het vaststellen en wijzigen van het communicatie- en voorlichtingsbeleid.

Zie paragraaf 9, Rapportage over Pension Fund Governance, voor nadere toelichting.

VISITATIECOMMISSIE

Het intern toezicht zal plaatsvinden middels een aan te stellen visitatiecommissie, welke in 2008 of 2009 zal worden ingesteld met als doel de eerste visitatie van het pensioenfonds in 2009 te laten plaatsvinden.

Zie paragraaf 9, Rapportage over Pension Fund Governance, voor nadere toelichting.

UITVOERINGSORGANISATIE

Het dagelijkse beheer van het pensioenfonds is opgedragen aan de uitvoeringsorganisatie welke als volgt is samengesteld:

NAAM	FUNCTIE
Drs. H.A.N. Corbijn van Willenswaard RBA	Manager Pensioenfonds
L.P.A. van Dorp	Controller Pensioenfonds
Drs. A.C. Samseij	Manager Deelnemersadministratie Pensioenfonds
E.P.M. Koeckhoven BA (Hons) CFA	Investment Manager Pensioenfonds

De secretariële werkzaamheden van het pensioenfonds worden door mevrouw L. Meijning binnen haar functie van departemental assistent voor de afdeling Finance van BAT The Netherlands B.V. verricht.

De werkzaamheden van de uitvoeringsorganisatie betreffen vermogensbeheer, pensioen- en deelnemersadministratie, bestuursondersteuning en financiële administratie.

KLACHTEN- EN GESCHILLENCOMMISSIE

Indien een klacht of een geschil ontstaat tussen het pensioenfonds en een belanghebbende bij het pensioenfonds, kan de belanghebbende zich wenden tot de klachten- en geschillencommissie van het pensioenfonds. Deze commissie zal haar oordeel over de klacht of het geschil uitbrengen, waarna het bestuur het oordeel van de klachten- en geschillencommissie zal toetsen en al dan niet zal bekrachtigen. Deze procedure, evenals de taken en verantwoordelijkheden staan beschreven in het 'Reglement klachten en geschillen Stichting Pensioenfonds British American Tobacco'. De klachten- en geschillencommissie bestaat uit de volgende leden:

NAAM	FUNCTIE
Prof. Dr. E. Lutjens	Voorzitter
Drs. M.W. Lohman AAG	Commissielid
Vacature	Commissielid

BELEGGINGSADVIESCOMMISSIE

De taak van de commissie is het gevraagd en ongevraagd adviseren van het bestuur en de directie ter zake van vermogensbeheer en beleggingsbeleid, daaronder begrepen strategische en tactische beleggingsvraagstukken alsmede beleidsadvisering met betrekking tot de optimale samenstelling van de beleggingsportefeuille. Beleidsadvisering over juridische en actuariële beleidsvraagstukken maakt expliciet geen deel uit van de activiteiten van de commissie. De Beleggingsadviescommissie is als volgt samengesteld:

NAAM	FUNCTIE
Drs. J.R. Schepen	Voorzitter
Prof. Dr. R.A.H. van der Meer	Commissielid
Drs. R.E. van Wakeren RBA	Commissielid
P.W. Beunk	Toehoorder bestuur (geen stemrecht)

Tot de taken die in ieder geval tot het terrein van de commissie behoren, worden gerekend:

- Het adviseren over de invulling en uitvoering van het strategisch en tactisch beleggingsbeleid en de implicaties daarvan ten aanzien van verwacht risico, rendement en kosten;
- Het adviseren over het beleid met betrekking tot de optimale samenstelling van de beleggingsportefeuille en de implicaties daarvan ten aanzien van verwacht risico, rendement en kosten;
- Het adviseren over de inhoud van, relevante passages uit, de actuariële en bedrijfstechnische nota en het beleggingsstatuut van het fonds;
- Het adviseren met betrekking tot de periodiek door het fonds te verrichten Asset Liability Management studie en de continuïteitsanalyse, vooral daar waar het gaat om gehanteerde vooronderstellingen en methodiek;
- Het adviseren over vorm en inhoud van door het fonds gehanteerde en ontwikkelde rendements- en risicorapportages met betrekking tot individuele mandaten, beleggingscategorieën en de beleggingsportefeuille als geheel;
- Het adviseren over te sluiten overeenkomsten met derde partijen die betrokken zijn bij de uitvoering en uitbesteding van de beleggings- en vermogensbeheer activiteiten van het fonds; en
- Het adviseren over beleidsstandpunten die de toezichhouders, met name DNB en de AFM, innemen en die van invloed zijn op de uitvoering door het fonds.

JURIDISCH ACTUARIËLE ADVIESCOMMISSIE

De taak van de commissie is het gevraagd en ongevraagd adviseren van het bestuur en de directie ter zake van juridische en actuariële aangelegenheden, daaronder begrepen juridische en actuariële beleidsvraagstukken alsmede het in behandeling nemen van klachten en geschillen en het adviseren van het bestuur dienaangaande. Beleidsadvisering over beleggingsbeleid en vermogensbeheer maakt expliciet geen deel uit van de activiteiten van de commissie.

De Juridisch en Actuariële Adviescommissie kent de volgende samenstelling:

NAAM	FUNCTIE
Prof. Dr. E. Lutjens	Voorzitter
Drs M.W. Lohman AAG	Commissielid
Vacature	Commissielid
J. van der Meer BA	Toehoorder bestuur (geen stemrecht)

Tot de taken die in ieder geval tot het terrein van de commissie behoren, worden gerekend:

- Het adviseren over de inhoud van het pensioenreglement en met name over de juridische en actuariële gevolgen van voorgestelde wijzigingen in het pensioenreglement;
- Het adviseren over de maatregelen die het bestuur wenst te nemen in het kader van de voorschriften voor goed pensioenfondsbestuur en de uitvoering daarvan;
- Het adviseren over de inhoud van, relevante passages uit, de actuariële en bedrijfstechnische nota en de statuten van het fonds;
- Het adviseren over vorm en inhoud van het door het fonds ontwikkelde communicatiebeleid ten aanzien van de deelnemers en overige belanghebbenden;
- Het adviseren over te sluiten uitvoeringsovereenkomst(en) met de werkgever(s) en over de overeenkomsten met derde partijen die betrokken zijn bij de uitvoering en uitbesteding van de deelnemers- en rechtenadministratie van het fonds;
- Het adviseren over beleidsstandpunten die de toezichthouders en de belastingdienst innemen en die van invloed zijn op de uitvoering door het fonds; en
- Het in behandeling nemen van klachten en geschillen van (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en andere belanghebbenden en het voorbereiden van bestuursbesluiten terzake. De taken en verantwoordelijkheden die samenhangen met de behandeling van klachten en geschillen door de commissie, zijn nader geregeld in het 'Reglement Klachten en Geschillen Stichting Pensioenfonds British American Tobacco'.

ADVISEURS

Het pensioenfonds wordt op actuariel gebied ondersteund door Mercer, daarnaast voert Mercer namens het pensioenfonds de rechtenadministratie van de deelnemers. Voor het risicobeheer op korte- en lange termijn, waaronder de continuïteitsanalyse, maakt het pensioenfonds gebruik van Ortec, een externe gespecialiseerde partij op het gebied van Asset Liability Management (ALM). Wat betreft de toepassing en naleving van de gedragscode van het pensioenfonds is het Nederlands Compliance Instituut (NCI) aangetrokken als adviseur.

VERMOGENSBEHEERDERS EN CUSTODIAN

Het vermogensbeheer is uitbesteed aan State Street Global Advisors, Altera Vastgoed N.V., First Liability Matching N.V. en Lehman Brothers. De vermogensbeheerders zijn verantwoordelijk voor de selectie en timing van de transacties in de door hen beheerde portefeuilles binnen de geldende beleggingsrestricties.

The Northern Trust Company voert als custodian de beleggingsadministratie en de onafhankelijke performancemeting uit voor het pensioenfonds.

STATUTAIRE DOELSTELLINGEN

De rechten en plichten van de bij het pensioenfonds aangesloten werkgevers zijn vastgelegd in de statuten, de pensioenreglementen ('reglementen') en de uitvoeringsovereenkomst van het pensioenfonds.

Het pensioenfonds heeft ten doel het verlenen van pensioenaanspraken en het doen van pensioenuitkeringen aan aspirant-deelnemers, deelnemers en gewezen deelnemers en gepensioneerden, alsmede aan hun nabestaanden, een en ander overeenkomstig het pensioenreglement. Deze doelstelling vormt tevens de belangrijkste kernactiviteit van het pensioenfonds. Naast deze kernactiviteit voert het pensioenfonds geen nevenactiviteiten uit zoals het aanbieden van een levensloopregeling, vrijwillige verzekeringen, vrijwillige pensioenopbouw door derden of andere producten en diensten waaronder beleidsondersteuning en vermogensbeheer voor derden.

In de statutaire doelstellingen, de pensioenovereenkomst en de belanghebbenden zijn gedurende het verslagjaar geen veranderingen opgetreden.

Zie paragraaf 2, Financiële informatie; Pensioenen en paragraaf 6, Pensioenparagraaf, voor een nadere toelichting op de ontwikkelingen en kenmerken met betrekking tot pensioenen en de pensioenregeling.

Zie paragraaf 2, Financiële informatie; Informatie over de tussen het pensioenfonds en de aangesloten werkgever(s) getroffen overeenkomst betreffende uitvoering en financiering, voor een nadere toelichting op te ontwikkelingen en kenmerken met betrekking tot de uitvoeringsovereenkomst.

2. Financiële informatie

Beleggingen

Het pensioenfonds voert een beleggingsbeleid waarbij niet lonende risico's worden onderkend, geanalyseerd en waar mogelijk afgedekt. Inwerkingtreding van de Pensioenwet op 1 januari 2007 en daarmee het op marktwaarde waarderen van de verplichtingen van het fonds heeft het bestuur gedurende 2007 doen besluiten het strategische beleggingsbeleid van het pensioenfonds aanzienlijk te wijzigen. Daartoe is de beleggingsportefeuille opgesplitst in een 'matching' en een 'return' portefeuille. Doel van de 'matching' portefeuille is de waarde van de reële verplichtingen, de verplichtingen inclusief mogelijke toekomstige toeslagverleningen, van het pensioenfonds zo nauwkeurig mogelijk te repliceren.

Het beheer van deze portefeuille is in handen gegeven van First Liability Matching N.V. en de 'matching' portefeuille omvat obligaties, index linked obligaties, liquiditeiten, renteswaps en inflatie swaps. De ingebrachte waarde van de beleggingen op het moment van storting bedroeg circa 50% van de totale tegenwaarde van de reële verplichtingen. De overige 50% van de rente- en inflatie karakteristieken is verkregen middels swaps. Hierover is de korte rente verschuldigd. De 'matching' portefeuille van het pensioenfonds was eind 2007 volledig geïmplementeerd.

De overige beleggingen zijn ondergebracht in de 'return' portefeuille. Het doel van deze portefeuille is het behalen van een doelrendement om:

- De korte rente op de derivatenposities in de 'matching' portefeuille te kunnen financieren;
- Actuariële- en bestandsrisico's te kunnen opvangen; en
- Groei in dekkingsgraad te bewerkstelligen.

Met de implementatie van het nieuwe strategische beleggingsbeleid van het pensioenfonds gedurende 2007, middels het gebruik van een 'matching' portefeuille om rente- en inflatierisico's ten opzichte van de geprognosticeerde verplichtingen te minimaliseren, vormen marktfluctuaties van de beleggingen in zakelijke waarden het grootste risico voor de dekkingsgraad van het fonds.

Over 2007 is het belegde vermogen gestegen van € 417 mln. naar € 430 mln.. Daarbij is een rendement behaald van 2,6% (na kosten). De normatieve benchmark heeft een rendement gegeneerd van 2,9%.

Met de implementatie van de 'matchingportefeuille' eind 2007 zijn ook de relevante benchmarks van het pensioenfonds aangepast. De benchmark voor de 'matchingportefeuille' is daarbij gedefinieerd als de waardeontwikkeling van de in beheer gegeven reële verplichtingen. Aangezien de 'matchingportefeuille' geleidelijk gedurende de maand november is opgebouwd, en de rente gedurende deze maand daalde, heeft de implementatie een relatieve underperformance ten opzichte van de normatieve benchmark gegeneerd. De implementatie van de 'matching' portefeuille in november verklaart daarmee de grootste negatieve bijdrage aan de relatieve performance van het fonds over 2007.

Pensioenen

Met de inwerkingtreding van de Pensioenwet op 1 januari 2007 zijn de wettelijke kaders voor pensioenfondsen verder aangescherpt. Met name de nieuw in de Pensioenwet opgenomen artikelen met betrekking tot; Communicatiebeleid, Pensionfund Governance en Marktwaarde waardering van de verplichtingen, hebben hun stempel gedrukt op de beleidsvorming van het bestuur in 2007.

In lijn met bovenstaande ontwikkelingen heeft het bestuur gedurende 2007 beleid ontwikkeld, of besluiten genomen, ten aanzien van de volgende onderwerpen die direct van invloed zijn op de door het pensioenfonds uitgevoerde pensioenregelingen.

- Vaststelling van een toeslagenmatrix welke als leidraad zal fungeren bij de door het bestuur jaarlijks vast te stellen verhogingen van de pensioenen en premievrije rechten;
- Aanpassing van de door het fonds gehanteerde, door het Actuarieel Genootschap gepubliceerde, overlevingstafels. De gehanteerde overlevingstafel AG GBM/V 1995 - 2000 met een leeftijdsterugstelling van 2 jaar voor mannen en 1 jaar voor vrouwen is in eerste instantie vervangen door de nieuwe overlevingstafel AG GMB/V 2000 - 2005 met een leeftijdsterugstelling van 2 jaar voor mannen en 1 jaar voor vrouwen;
- Om daarnaast rekening te houden met de wettelijk vereiste prudente opslag betreffende langlevensrisico is het fonds tevens per ultimo 2007 overgegaan tot het hanteren van de progressieve generatietafel AG GBM/V 2005 - 2050 met een leeftijdsterugstelling van 2 jaar voor mannen en 1 jaar voor vrouwen;
- Het bestuur heeft besloten de procedure ten aanzien van de afkoop van kleine pensioenen te wijzigen overeenkomstig de huidige bepalingen zoals opgenomen in de nieuwe Pensioenwet; en
- Het bestuur heeft besloten de pensioenreglementen van het fonds te wijzigen overeenkomstig de huidige bepalingen zoals opgenomen in de nieuwe Pensioenwet.

In overeenstemming met het geldende beleid heeft het bestuur besloten per 1 januari 2007 pensioenen en premievrije rechten te verhogen conform de geldende maatstaf, te weten; CPI Alle Huishoudens afgeleid (referentieperiode oktober tot oktober). Ook de voorwaardelijke 'back service' voor de actieve deelnemers is gedurende 2007 in zijn geheel toegekend. Geldende franchises en bedragen ten behoeve van Tijdelijk Ouderdomspensioen (TOP) zijn aangepast in lijn met de door de overheid vastgestelde ontwikkeling van de AOW. Dit is overeenkomstig de invulling van het beleid zoals dat is gevoerd en vastgesteld gedurende 2006.

In 2006 is het pensioenfonds, vooruitlopend op de invoering van de Pensioenwet, begonnen met het verstrekken van het Uniform Pensioen Overzicht (UPO) aan haar actieve deelnemers. In 2007 is het UPO, in iets aangepaste vorm, wederom aan de actieve deelnemers ter beschikking gesteld, tezamen met een exemplaar van het meest recente pensioenreglement.

Tenslotte zijn, door de invoering van de marktwaarde waardering van de verplichtingen en met name de introductie van nieuwe overlevingstafels en de generatietafel door het Actuarieel Genootschap, de grondslagen ten behoeve van het vaststellen van de pensioenverplichtingen van het fonds ten opzichte van vorig verslagjaar aanzienlijk prudenter geworden.

ONTWIKKELINGEN IN HET AANTAL DEELNEMERS

Het aantal actieve deelnemers is door de sluitingsprocedure van British American Tobacco Manufacturing B.V. verder afgenomen. Hierdoor is het aantal gewezen deelnemers toegenomen. Het aantal gepensioneerden is eveneens met 66 toegenomen. Het totale deelnemersbestand is met 8 teruggelopen naar 2.655 deelnemers. In paragraaf 6 van het bestuursverslag is een tabel opgenomen met een uitsplitsing van het verloop van de deelnemers.

Samenvatting van het actuarieel rapport

ONTWIKKELING NOMINALE DEKKINGSGRAAD

De dekkingsgraad per 31 december 2007 bedraagt 154% tegen een dekkingsgraad van 150% per 31 december 2006.

SOLVABILITEITSTOETS

Het op basis van het nFTK gedefinieerde Minimaal Vereist (Eigen) Vermogen van 105% voor nominale pensioenaanspraken is per 31 december 2007 aanwezig. Het Vereiste (Eigen) Vermogen bedroeg per 31 december 2007 114,5% en was eveneens aanwezig.

MERCER RISICO-CRITERIA TOETS (MRC-TOETS)

De Mercer Risico-Criteria Toets voor nominale aanspraken leidt tot een benodigde dekkingsgraad van 112,7%. Gedurende de prognoseperiode van 30 jaar is verondersteld dat uitsluitend de tot 1 januari 2008 opgebouwde pensioenaanspraken afgewikkeld worden bij een ongewijzigd (strategisch) beleggingsbeleid en zonder inzet van premiesturing. De huidige dekkingsgraad is toereikend om aan de MRC-toets voor nominale aanspraken te voldoen.

VOORWAARDELIJK GEÏNDEXEERDE PENSIOENAANSPRAKEN

Op basis van de huidige dekkingsgraad is bij een risicoloze afwikkeling een toeslagverlening van 100% van de geldende prijsindex mogelijk. Bij de huidige strategische beleggingsmix bedraagt de verwachte gemiddelde toeslagverlening 99,8% van de geldende prijsindex. De ondergrens voor toeslagverlening, gedefinieerd als de uitkomst van 95% van alle uitkomsten van de scenario analyse, bedraagt 100% van de geldende prijsindex. Gedurende de prognoseperiode van 30 jaar is verondersteld dat uitsluitend de tot 1 januari 2008 opgebouwde pensioenaanspraken afgewikkeld worden bij een ongewijzigd (strategisch) beleggingsbeleid en zonder inzet van premiesturing (waaronder bijdragen voor toeslagverlening). In de scenario analyse zijn zowel tijdens als na de prognoseperiode de aanspraken consequent geïndexeerd, met een gelijk percentage van de geldende prijsindex.

Overeenkomsten tussen pensioenfonds en aangesloten werkgevers betreffende uitvoering en financiering

Hoewel de financieringsovereenkomst formeel nog geldig was gedurende 2007, is vooruitlopend op datgene bepaald in de uitvoeringsovereenkomst de pensioenpremie met betrekking tot 2007 voor alle aangesloten entiteiten als volgt berekend:

- Werkelijke kosten één jaar pensioenopbouw (coming service);
- Werkelijke kosten 'back service';
- Solvabiliteitsopslag van 25%;
- Proportionele verrekening administratie- en uitvoeringskosten;
- Discontering tegen 4,0%; en
- Overlevingstafel GBM/V 2000-2005 met leeftijdsterugstelling van 2 jaar voor mannen en 1 jaar voor vrouwen.

Per 1 januari 2008 is een nieuwe uitvoeringsovereenkomst van kracht. De nieuwe uitvoeringsovereenkomst is geheel in lijn met alle bepalingen zoals opgenomen in de nieuwe Pensioenwet en de daarin opgenomen regels met betrekking tot het heffen van een minimale kostendekkende premie. Belangrijkste punten die daarin zijn opgenomen betreffen.

- Wederzijdse verplichtingen;
- Premiebetaling;
- Informatieverstrekking door de werkgever;
- Procedures bij niet nakomen van premiebetalingsverplichting;
- Procedure bij vermogenoverschotten; en
- Procedure bij vermogenstekorten.

Ten aanzien van de bepaling van de af te dragen pensioenpremie zijn de volgende wijzigingen ten opzichte van de vaststelling van de pensioenpremie over 2007 in de uitvoeringsovereenkomst opgenomen.

- Solvabiliteitsopslag van 20% of de wettelijk vereiste opslag ter grootte van het vereist eigen vermogen voor zover hoger dan 20%;
- Proportionele verrekening administratie- en uitvoeringskosten minus in enig jaar vrijgevallen excasso voorziening;
- Discontering tegen het 10-jaars voortschrijdend gemiddelde van de 15-jaars rentevoet; en
- Opslag van 5% op de premie ten behoeve van dekking voor langlevensrisico.

Voor de voorwaardelijke toeslagverlening van pensioenen en premievrije rechten wordt uitdrukkelijk geen premiecomponent in rekening gebracht bij de aangesloten werkgevers. De financiering van de totale kosten betreffende de voorwaardelijke 'back service' van de actieve deelnemers is gesplitst in twee componenten. De eerste is een compensatie ter grootte van de toeslagverlening pensioenen en premievrije rechten. Voor zover de werkelijke 'back service' van de actieve deelnemers van een aangesloten werkgever dit niveau in absolute termen niet overschrijdt wordt bij deze aangesloten werkgever geen extra premie ter dekking van deze component in rekening gebracht. Voor zover de werkelijke 'back service' van de actieve deelnemers van een aangesloten werkgever dit niveau in absolute termen overschrijdt wordt het meerdere integraal doorberekend in de af te dragen pensioenpremie van de betreffende entiteit.

Bovenstaande methodiek betreft een financieringsafspraken tussen pensioenfondsen en aangesloten werkgevers en is derhalve niet van toepassing op de 'back service' ontwikkeling van individuele deelnemers. Voor de vaststelling daarvan is het geldende pensioenreglement van toepassing. Toekenning van de 'back service' actieve deelnemers is voorwaardelijk onder de voorwaarden zoals opgenomen in het pensioenreglement.

Vanwege de toegepaste methodiek waarbij gebruik wordt gemaakt van discontering van de pensioenpremie tegen het 10-jaars voortschrijdend gemiddelde van de 15-jaars rentevoet, is feitelijk sprake van het heffen van een gedempte premie volgens artikel 128, lid 2 van de Pensioenwet.

(Vereiste) dekkingsgraden van het pensioenfonds

Het nFTK stelt eisen aan de minimale solvabiliteit van pensioenfondsen in termen van dekkingsgraad. Deze bestaan uit het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen welke laatste afhankelijk is van de samenstelling van de beleggingsportefeuille in combinatie met de omvang van de nominale pensioenverplichtingen. Het minimaal vereist eigen vermogen verlangt een dekkingsgraad van ten minste 105% van de nominale pensioenverplichtingen van een fonds. Het vereist eigen vermogen bedroeg per ultimo 2007 114,5%. Indien de standaardtoets van DNB wordt toegepast bij de bepaling van het vereist eigen vermogen is een dekkingsgraad van 125% benodigd. Omdat het pensioenfonds een strategisch beleggingsbeleid voert waarbinnen rente- en inflatierisico's vrijwel volledig worden afgedekt is de buffer die onder de standaardtoets van DNB benodigd is ten behoeve van het rente- en inflatierisico op 'nihil' gesteld.

	2007	2006	2005
	€	€	€
Nominale dekkingsgraad ultimo	154%	150%	134%
Reële dekkingsgraad ultimo	102%	103%	-

De nominale dekkingsgraad van het pensioenfonds is zowel hoger dan het minimaal vereist eigen vermogen als het vereist eigen vermogen per ultimo 2007.

De toeslagverlening binnen het pensioenfonds is afhankelijk van de financiële situatie van het pensioenfonds. De toeslagverlening is voorwaardelijk en het besluit tot toeslagverlening wordt jaarlijks door het bestuur genomen. Het toeslagbeleid van het pensioenfonds staat volledige indexatie toe indien de reële dekkingsgraad (rekening houdend met de Break Even Inflatie bij de waardering van pensioenverplichtingen) meer dan 100% bedraagt. De reële dekkingsgraad bedraagt 102% per ultimo 2007. Het bestuur heeft besloten een indexatie toe te kennen per 1 januari 2008 overeenkomstig de maatstaf CPI Alle Huishoudens afgeleid (referentieperiode oktober tot oktober) van 1,48%.

3. Risicoparagraaf ten aanzien van doelstellingen, beleid en het gebruik van financiële instrumenten

Risico- en beheersingsbeleid

Onderstaand is opgenomen een nadere toelichting op de voornaamste risico's die door het bestuur zijn onderkend, alsmede het beleid van het bestuur voor het mitigeren van deze risico's.

1. Beleggingsrisico's
2. Verzekeringstechnische risico's
3. Operationele risico's.

1. BELEGGINGSRISICO'S

De belangrijkste beleggingsrisico's zijn het prijs- en kredietrisico.

a. Prijsrisico

Prijsrisico is uit te splitsen in renterisico, valutarisico en marktrisico. De beleggingsdoelstellingen bepalen de strategie die de stichting volgt ten aanzien van de beleggingsrisico's. In de dagelijkse praktijk ziet het bestuur, op advies van de Beleggingsadviescommissie, toe op de ontwikkeling van het prijsrisico conform de binnen het pensioenfonds aanwezige beleidskaders en de beleggingsrichtlijnen. De totale marktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

Het rente- en inflatierisico is op basis van het afdekken van de reële pensioenverplichtingen van het fonds vrijwel volledig gemitigeerd. Het valutarisico is voor het grootste deel afgedekt, alleen over aandelenbeleggingen in opkomende landen wordt valutarisico gelopen. Het marktrisico kan door aanpassing van de beleggingsmix worden gewijzigd. Hierbij moet wel binnen de richtlijnen worden gehandeld.

a.1 Renterisico

Renterisico treedt op bij wijzigingen in de waarde van beleggingen als gevolg van wijzigingen in de marktrente. Op basis van de veronderstelling dat rente- en inflatierisico op lange termijn niet lonende risico's vormen, heeft het bestuur ervoor gekozen het verschil in de rente- en inflatiekarakteristieken tussen beleggingen en de reële pensioenverplichtingen vrijwel volledig af te dekken.

a.2 Valutarisico

Uitgangspunt van het beleggingsbeleid is dat alle niet lonende risico's voor zover mogelijk volledig zullen worden afgedekt. Hieronder valt ook het valutarisico. Bij alle beleggingen wordt het valutarisico voor zover aanwezig vrijwel volledig afgedekt naar de euro. Bij de aandelenbeleggingen in opkomende markten worden valuta om praktische redenen niet afgedekt.

Van het totaal aan beleggingen luidt per saldo € 26 miljoen (ultimo 2006: € 22 miljoen) in een andere valuta dan de euro.

a.3 Marktrisico

Marktrisico ontstaat als door de ontwikkeling van marktprijzen (veroorzaakt door factoren die samenhangen met een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren) waardeveranderingen in onderliggende waarden plaatsvinden. Wijzigingen in marktomstandigheden hebben altijd direct invloed op het beleggingsresultaat, omdat alle beleggingen worden gewaardeerd op marktwaarde waarbij waardeveranderingen onmiddellijk worden verwerkt in het saldo van baten en lasten. Spreiding binnen de portefeuille (diversificatie) kan het marktrisico verkleinen.

b. Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat wordt gelopen ten aanzien van de kredietwaardigheid van een uitgevende instelling of een tegenpartij waarmee financiële relatie is ontstaan, veelal als gevolg van een onderliggende transactie. Het tegenpartijrisico verbonden aan het gebruik van afgeleide financiële instrumenten wordt op marktconforme wijze beheerst door het op reguliere basis uitwisselen van onderpand. Daarnaast wordt gebruik gemaakt van verschillende tegenpartijen met een goede kredietwaardigheid om dit risico verder te diversificeren.

2. VERZEKERINGSTECHNISCHE RISICO'S

Belangrijkste verzekeringstechnische risico's zijn overlijden- en langlevenrisico en arbeidsongeschiktheidsrisico.

Begin 2007 zijn de nieuwe overlevingstafels GBM/V 2000-2005 door het Actuarieel Genootschap gepubliceerd. Deze tafels wijzen op een verdere toename van de levensverwachting van (gewezen) deelnemers, pensioentrekken en/of nagelaten betrekkingen. Deze overlevingstafels zijn per 1 januari 2007 in de verplichtingen verwerkt.

Met betrekking tot langlevenrisico zijn begin 2007 de prognosetafels 2005-2050 door het Actuarieel Genootschap gepubliceerd. Om rekening te houden met de toekomstige ontwikkeling in sterftetrend heeft het pensioenfonds deze prognosetafels per ultimo 2007 eveneens in de verplichtingen verwerkt.

3. OPERATIONELE RISICO'S

Operationeel risico is het risico dat optreedt bij de uitvoering van de pensioen- en beleggingsactiviteiten, als gevolg van niet afdoende of falende interne processen, menselijk gedrag en systemen of als gevolg van externe gebeurtenissen.

Dit risico wordt gemitigeerd door het SAS70 Type 2-rapport die het pensioenfonds van externe partijen ontvangt. De uitvoeringsorganisatie werkt met gelaagde autorisaties, om fouten te ondervangen. Ook de bestuursleden maken hier onderdeel van uit.

Voor een nadere toelichting op de risico's en het beheersingsbeleid wordt verwezen naar paragraaf 10 Risicobeheer en derivaten van de toelichting op de jaarrekening.

4. Informatie over de verwachte gang van zaken

Over onderstaande zaken zal het bestuur gedurende het jaar 2008, naar nu de verwachting is, beleid ontwikkelingen en/of tot beleidsbeslissingen komen.

Uitvoeringsovereenkomst

Per 1 januari 2008 is de nieuwe uitvoeringsovereenkomst van kracht geworden, waarin de rechten en plichten van de aangesloten werkegevers en het pensioenfonds zijn vastgelegd. Ook de financieringsmethodiek waarmee de pensioenpremies berekend worden is hierin opgenomen. Deze zullen in 2008 worden toegepast.

Daarnaast zal gedurende 2008 een nieuwe onderneming zich aansluiten bij het pensioenfonds. Het gaat hier om British American Tobacco Western Europe Area B.V. Reglementen en uitvoeringsovereenkomst zullen overeenkomstig worden aangepast.

Evaluatie- en deskundigheid bestuur

In 2008 zal het bestuur van het fonds, conform de Pensioenwet, op basis van een self assessment haar eigen functioneren evalueren. Daarnaast zullen de bestuursleden getoetst worden op hun deskundigheid. Op basis van de uitslag van deze toets zal de bestuursdeskundigheid zowel op individueel als op collectief niveau geïnventariseerd worden. Deze inventarisatie vormt de basis voor het 'stappenplan deskundigheid pensioenfondsbestuur'. Het bestuur van het fonds zal hierin worden bijgestaan door een extern bureau.

Naast bovenstaande evaluatie zullen ook in 2008 wederom de 'permanente educatiedagen' ten behoeve van het bestuur worden georganiseerd. Tijdens de 'permanente educatiedagen' presenteren externe deskundigen actuele onderwerpen in relatie tot het pensioenfonds aan het bestuur en de uitvoeringsorganisatie.

Communicatie beleid

Het huidige communicatiebeleid zal geëvalueerd worden, waarna samen met een extern communicatiebureau het beleid verder zal worden ontwikkeld en aangescherpt.

Als onderdeel van het communicatie beleid zal in 2008 een website worden gelanceerd waar, (gewezen) deelnemers, gepensioneerden, belanghebbenden en andere belangstellenden, actuele informatie kunnen vinden over Stichting Pensioenfonds British American Tobacco.

Aanpassing statuten

Het bestuur zal in 2008 de statuten in concept aanpassen. Niet alleen zullen in de statuten alle wijzigingen voortvloeiend uit de invoering van de Pensioenwet worden opgenomen, maar daarnaast zal ook een voorstel worden gedaan om de organisatiestructuur van het fonds aan te passen aan de nieuw ontstane situatie die verband houdt met de afbouw van British American Tobacco Manufacturing B.V. en het daarmee teruglopende aantal actieve deelnemers.

Concreet zal het fonds het intern toezicht zoals vormgegeven in de Pensioenwet invullen middels een verantwoordingsorgaan (VO) en een visitatiecommissie. Omdat de taakstelling van beide organen gelijkenis vertoont met die van de deelnemersvergadering(en) zal worden voorgesteld de jaarlijkse deelnemersvergadering(en) te laten vervallen. Dit is temeer het geval omdat de deelnemersvergadering ten behoeve van de actieve deelnemers van British American Tobacco Manufacturing B.V. door de voorgenomen sluiting zal komen te vervallen in 2009.

Omdat de deelnemersvergadering(en) het recht hebben om te stemmen over aanpassingen van de statuten en de pensioenreglementen zullen de voorgestelde wijzigingen in de statuten medio 2008 ter goedkeuring aan de deelnemersvergaderingen worden voorgelegd.

Aanpassing gedragscode pensioenfonds

Het pensioenfonds kent een 'compliance program' en daaruit voortvloeiend een gedragscode. Deze documenten zijn laatstelijk gewijzigd in 2005 naar aanleiding van de invoering van het 'effectentypisch gedragstoezicht' in 2004. Door gewijzigde regelgeving, de invoering van de nieuwe Pensioenwet en de Wet op het financieel toezicht, zal gekeken worden of het 'compliance program' en de gedragscode van het pensioenfonds aangepast dienen te worden.

Opnieuw bepalen uitruilfactoren pensioenregelingen

De geldigheid van de uitruilfactoren voor zowel het pensioenreglement 1999 als het pensioenreglement 2006 loopt ten einde ultimo 2007. Het beleid ten aanzien van de uitruilfactoren zal worden geëvalueerd en variabelen die ten grondslag liggen aan de uitruilfactoren zullen opnieuw worden bezien. Op basis hiervan zullen de nieuwe uitruilfactoren worden bepaald die per 1 januari 2008 in werking zullen treden.

Diversificeren 'return'portefeuille

Het voornemen is om de 'return' portefeuille in 2008 verder te diversificeren, om na de invoering van het nieuwe strategische beleggingsbeleid middels het afdekken van rente- en inflatierisico's van de reële verplichtingen in de 'matching' portefeuille, het verwachte risico profiel verder te optimaliseren ten aanzien van het benodigde doelrendement.

Nieuwe medewerker

Gedurende 2007 is het bestuur akkoord gegaan met het voorstel om de uitvoeringsorganisatie verder uit te breiden met een medewerker wiens voornaamste taak zal zijn het aansturen en bewaken van alle lopende en nieuwe processen binnen de pensioenfondsonderneming. Het is de verwachting dat deze functie gedurende het jaar zal worden ingevuld.

5. Bestuursaangelegenheden

PENSIOENWET

Gezien alle ontwikkelingen die voortvloeien uit de invoering van de Pensioenwet per 1 januari 2007 heeft het bestuur hieraan het afgelopen jaar veel aandacht besteed.

Statuten, reglementen en uitvoeringsovereenkomst

Belangrijkste wijzigingen zijn overgenomen in de statuten en de pensioenreglementen van het fonds. Daarnaast is een uitvoeringsovereenkomst opgesteld tussen het pensioenfonds en de aangesloten werkgevers welke op 1 januari 2008 van kracht zal worden. Het jaar 2007 is wat betreft de vaststelling van de premiebetaling als overgangsjaar gezien, met dien verstande dat de in 2007 geheven pensioenpremie voldoet aan de daaraan in de Pensioenwet gestelde eisen.

Communicatie

Gezamenlijk met de Uniforme Pensioen Overzichten (UPO) zijn de nieuwe reglementen aan de deelnemers ter beschikking gesteld. Nieuwe deelnemers hebben samen met het reglement ook de statuten ontvangen.

PENSION FUND GOVERNANCE (PFG)

Met de invoering van de nieuwe Pensioenwet heeft ook de inrichting binnen de organisatie van het pensioenfonds met betrekking tot Pension Fund Governance gedurende 2007 haar beslag gekregen.

Verantwoordingsorgaan en intern toezicht

Het bestuur heeft een verantwoordingsorgaan ingesteld. Taken en bevoegdheden van het verantwoordingsorgaan zijn vastgelegd in het reglement 'Verantwoordingsorgaan Stichting Pensioenfonds British American Tobacco'. Daarnaast is er voor gekozen om het intern toezicht plaats te laten vinden middels een visitatiecommissie. Taken en bevoegdheden van de visitatiecommissie worden opgenomen in het reglement 'Visitatiecommissie Stichting Pensioenfonds British American Tobacco'.

Klachten- en geschillencommissie

Het pensioenfonds heeft een Klachten- en geschillencommissie opgericht. Deze Klachten- en geschillencommissie is onafhankelijk van het pensioenfonds en wordt bemand door externe personen, gespecialiseerd op pensioengebied. De Klachten- en geschillenprocedure is vastgelegd in het reglement 'Klachten en geschillen Stichting Pensioenfonds British American Tobacco'.

Beleggingsadviescommissie en Juridisch Actuariële Adviescommissie

Het pensioenfonds maakt al lange tijd gebruik van een onafhankelijke Beleggingsadviescommissie met externe leden om zowel het bestuur als de uitvoeringsorganisatie te ondersteunen bij de beleidsvorming met betrekking tot het beleggingsbeleid. Daarnaast vormt de Beleggingsadviescommissie een extra waarborg richting het bestuur daar waar het de kwaliteit van de besluitvorming op beleggingsgebied betreft.

Het bestuur heeft in 2007 besloten deze structuur ook toe te willen passen ten aanzien van alle zaken die betrekking hebben op de directe toepassing en uitvoering van de pensioenreglementen. Daartoe is de Juridisch Actuariële Adviescommissie in het leven geroepen. In navolging van de Beleggingsadviescommissie is dit een onafhankelijke commissie bestaande uit externe leden. Naast genoemde adviestaak maken de leden van de Juridisch Actuariële Adviescommissie deel uit van de Klachten- en geschillencommissie van het pensioenfonds. Taken en bevoegdheden van beide commissies zijn vastgelegd in het reglement en de deskundigheidsmatrix 'Beleggingsadviescommissie Stichting Pensioenfonds British American Tobacco' en het reglement en de deskundigheidsmatrix 'Juridisch Actuariële Adviescommissie Stichting Pensioenfonds British American Tobacco'. Het is de verwachting dat de Juridisch Actuariële Adviescommissie in de loop van 2008 volledig bezet en operationeel zal zijn.

Deskundigheid bestuur

Zoals gebruikelijk heeft het bestuur afgelopen jaar, twee dagen besteed aan 'permanente educatie'. Ook in 2006 zijn de permanente educatiedagen gehouden, daarbij zijn de volgende onderwerpen aan de orde gekomen.

2007	2006
Invoering 'matching' beleid reële verplichtingen <ul style="list-style-type: none"> - Lange termijn effecten (ALM studie) - Kortere termijn effecten (VaR studie) 	International Financial Reporting Standards (IFRS) <ul style="list-style-type: none"> - Gevolgen beleid pensioenfonds voor de werkgever onder IAS19 en RJ271
Scenario analyse Toeslagen matrix <ul style="list-style-type: none"> - Lange termijn effecten (ALM studie) 	Nieuw Financieel Toetsingskader (nFTK) <ul style="list-style-type: none"> - Gevolgen van marktwaarde waardering verplichtingen voor het beleid, beleidsmatige aanpak - Marktwaarde waardering verplichtingen lange termijn effecten (ALM studie) - Strategisch gebruik van financiële derivaten
Pension Fund Governance (PFG) <ul style="list-style-type: none"> - Algemene inleiding - PFG en Stichting Pensioenfonds BAT - Beleidsdocument PFG 	Nieuwe Pensioenwet <ul style="list-style-type: none"> - Algemene inleiding
Matchen van reële verplichtingen <ul style="list-style-type: none"> - Mogelijkheden te volgen praktisch beleid 	Compliance <ul style="list-style-type: none"> - Algemene update

Gedragscode

Het pensioenfonds kent een interne gedragscode voor zowel 'betrokken personen' als 'insiders' bij het pensioenfonds. Een externe compliance officer ziet toe op de naleving van de gedragscode. Het bestuur heeft de jaarrapportage van de compliance officer over 2007 ontvangen. In deze rapportage worden geen bevindingen gemeld inzake naleving van de gedragscode en andere wettelijke bepalingen. Ook met betrekking tot de jaarrapportage over 2006 heeft de compliance officer geen melding gemaakt van bevindingen.

NIEUW FINANCIËEL TOETSINGSKADER (NFTK)

Het nieuw Financieel Toetsingskader is als onderdeel van de Pensioenwet als zodanig met ingang van 1 januari 2007 van kracht geworden. Belangrijkste onderdeel van het nFTK is de al eerder ter sprake gekomen waardering van de verplichtingen van een pensioenfonds op marktwaarde. Dit heeft geleid tot belangrijke aanpassingen in het strategische beleggingsbeleid van het fonds gedurende 2007.

Risicobeheer

Afgelopen 2 jaar is door het bestuur veel tijd besteed aan het reële kader waarbinnen de verplichtingen van het pensioenfonds worden gemanaged. Dit beleidskader omvat de beleggingen in relatie tot de reële verplichtingen van het fonds (inclusief toekomstige prijsinflatie). Zowel op lange termijn (ALM studie) als op kortere termijn (VaR studie) is vervolgens geanalyseerd hoe dit reële beleidskader zich naar de toekomst toe kan gaan ontwikkelen.

Beleggingsbeleid

Omdat het pensioenfonds een beleid voert waarbij niet lonende risico's worden onderkend, geanalyseerd en waar mogelijk worden afgedekt heeft de invloed van genoemd risicobeheer op het beleidskader het bestuur gedurende 2007 doen besluiten het strategische beleggingsbeleid van het pensioenfonds aanzienlijk te wijzigen. Daartoe is de beleggingsportefeuille opgesplitst in een 'matching' en een 'return' portefeuille. Doel van de 'matching' portefeuille is de waarde van de reële verplichtingen, de verplichtingen inclusief mogelijke toekomstige toeslagverleningen, van het pensioenfonds zo nauwkeurig mogelijk te repliceren.

Gevolg van het strategische beleidskader van matching- en return, gecombineerd met het relatief passief beleggingsbeleid (waarbij slechts kleine afwijkingen van de benchmark worden toegestaan) en de toetsing van de beleggingscategorieën in ALM verband, is dat de door het fonds gelopen risico's goed in kaart zijn gebracht en door het bestuur adequaat te monitoren en te managen zijn.

UITBESTEDING

Gedurende 2007 hebben er uitsluitend wijzigingen plaatsgevonden in de uitbestedingen bij de externe beleggingsmandaten. In oktober is het European Government Bond Fund bij Barclays Global Investors (BGI) geliquideerd. De vrijkomende middelen daarvan, aangevuld met al bestaande liquiditeiten, zijn ingebracht in de 'matching' portefeuille waarvan het mandaat is ondergebracht bij First Liability Matching N.V.. Daarnaast is er bij Lehman Brothers een mandaat gestart om de liquide middelen van het fonds efficiënter te kunnen beheren (Lehman Brothers Euro Liquidity Fund).

TOEZICHTHOUDERS

Het toezicht ten behoeve van de naleving van wet- en regelgeving door pensioenfondsen is ondergebracht bij twee toezichthouders, te weten; De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM).

Ontwikkelingen toezichthouders gedurende 2007

Het pensioenfonds heeft geen bezoek gehad van DNB of AFM. Door het jaar heen heeft het pensioenfonds aan alle rapportageverplichtingen richting DNB en AFM voldaan. Naar aanleiding van de kwartaalrapportage beleggingen van het vierde kwartaal 2007 heeft DNB om een extra toelichting verzocht omtrent de implementatie van het matching- en returnbeleid en het verloop van de voorziening pensioenverplichtingen. Deze toelichting is zowel mondeling als schriftelijk verstrekt.

Daarnaast heeft het pensioenfonds twee self-assessment enquêtes, over effecten typisch gedragtoezicht (ETGT) en de pensioenwet (PW) ingevuld en aan de AFM verstuurd.

Het afgelopen jaar zijn aan het pensioenfonds geen dwangsommen of boetes opgelegd. Er zijn door DNB geen aanwijzingen aan het fonds gegeven, noch is een bewindvoerder aangesteld of is bevoegdheidsuitoefening van organen van het fonds gebonden aan toestemming van de toezichthouder. De vermogenspositie is zodanig dat er geen lange- of kortetermijnherstelplan van toepassing is.

6. Pensioenparagraaf

Het pensioenfonds voert momenteel de volgende twee regelingen uit, waarbinnen door actieve deelnemers nieuwe aanspraken worden opgebouwd.

- Pensioenreglement British American Tobacco 1999;
- Pensioenreglement British American Tobacco 2006.

De pensioenovereenkomst houdt een uitkeringsovereenkomst in. De belangrijkste kenmerken per regeling zijn als volgt:

	REGLEMENT 1999	REGLEMENT 2006
Pensioensysteem	Voorwaardelijk eindloon	Voorwaardelijk eindloon
Pensioenleeftijd	62	65
Pensioengevend salaris	12,5 maal maandsalaris	13,96 maal maandsalaris
Toeslagverlening	Voorwaardelijk (prijsinflatie)	Voorwaardelijk (prijsinflatie)
Franchise ouderdomspensioen	€17.202,-	€11.872,-
Franchise Tijdelijk ouderdomspensioen	€18.252,-	n.v.t.
Pensioengrondslag	Pensioengevend salaris minus fanchise	Pensioengevend salaris minus fanchise
Opbouwpercentage vast salaris	2%	2%
Ploegentoeslag	Pensioengevend	Pensioengevend
Opbouwpercentage tijdelijk ouderdomspensioen tussen 40 en 60 jaar.	5%	n.v.t.
Nabestaandenpensioen	Opbouw	Opbouw
Eigen bijdrage	Alleen voor verplicht- en inhaalsparen	Geen

Het pensioenreglement 1999 van Stichting Pensioenfonds British American Tobacco is van toepassing op deelnemers die op 1 januari 2006 in dienst waren en die daarbij op 31 december 2004 de 55-jarige leeftijd hadden bereikt.

Het pensioenreglement 2006 van Stichting Pensioenfonds British American Tobacco is van toepassing op deelnemers die op 1 januari 2006 in dienst waren en die daarbij op 31 december 2004 de 55-jarige leeftijd nog niet hadden bereikt. De regeling is daarnaast van toepassing op deelnemers die op of na 1 januari 2006 in dienst zijn getreden.

Ontwikkelingen op het gebied van wet- en regelgeving

Met de inwerkingtreding van de Pensioenwet op 1 januari 2007 zijn de wettelijke kaders voor pensioenfondsen verder aangescherpt. Deze veranderingen zijn voor een groot deel leidend geweest voor de beleidsvorming van het bestuur in 2007. De volgende zaken met betrekking tot pensioenen en de pensioenregeling zijn door het bestuur bekrachtigd gedurende het verslagjaar.

- Vaststelling van een toeslagenmatrix welke als leidraad zal fungeren bij de door het bestuur jaarlijks vast te stellen verhogingen van de pensioenen en premievrije rechten;
- Het bestuur heeft besloten de procedure ten aanzien van de afkoop van kleine pensioenen te wijzigen overeenkomstig de huidige bepalingen zoals opgenomen in de nieuwe Pensioenwet; en
- Het bestuur heeft besloten de pensioenreglementen van het fonds te wijzigen overeenkomstig de huidige bepalingen zoals opgenomen in de nieuwe Pensioenwet.

In overeenstemming met het geldende beleid heeft het bestuur besloten per 1 januari 2007 pensioenen en premievrije rechten te verhogen conform de geldende maatstaf, te weten; CPI Alle Huishoudens afgeleid (referentieperiode oktober tot oktober). Ook de voorwaardelijke 'back service' voor de actieve deelnemers is gedurende 2007 in zijn geheel toegekend. Geldende franchises en bedragen ten behoeve van Tijdelijk Ouderdomspensioen (TOP) zijn aangepast in lijn met de door de overheid vastgestelde ontwikkeling van de AOW.

Verwachte wijzigingen in het komende jaar

Vanwege het relatief grote aantal wijzigingen voortvloeiend uit de invoering van de nieuwe Pensioenwet in het verslagjaar worden met betrekking tot 2008 minder veranderingen verwacht. Naast reguliere aanpassingen als gevolg van het gevoerde toeslagenbeleid en de ontwikkeling van de AOW, zal aandacht worden besteed aan de volgende onderwerpen.

- Het huidige communicatiebeleid zal geëvalueerd worden, waarna samen met een extern communicatiebureau het beleid verder zal worden ontwikkeld en aangescherpt;
- Als onderdeel van het communicatie beleid zal in 2008 een website worden gelanceerd waar, (gewezen) deelnemers, gepensioneerden, belanghebbenden en andere belangstellenden, actuele informatie kunnen vinden over Stichting Pensioenfonds British American Tobacco; en
- De geldigheid van de uitruilfactoren voor zowel het pensioenreglement 1999 als het pensioenreglement 2006 loopt ten einde ultimo 2007. Het beleid ten aanzien van de uitruilfactoren zal worden geëvalueerd en variabelen die ten grondslag liggen aan de uitruilfactoren zullen opnieuw worden bezien. Op basis hiervan zullen de nieuwe uitruilfactoren worden bepaald die per 1 januari 2008 in werking zullen treden.

Mutatieoverzicht deelnemers

	Actieven	Arbeids- ongeschikten	Actieven en Arbeids- ongeschikten	Gewezen deelnemers	Gepen- sioneerden	Totaal
Beginstand	793	117	910	1.065	688	2.663
Nieuwe toetredingen	28	0	28	0	0	28
Ontslag	-233	0	-233	233	0	0
Ingang pensioen	-50	-6	-56	-10	89	23*
Overlijden	0	-6	-6	-7	-22	-35
Andere oorzaken	-1	3	2	0	-1	1
Waarde-overdracht	0	0	0	-25	0	-25
Eindstand	537	108	645	1.256	754	2.655

* Vanuit actief en niet actief dienstverband zijn 66 deelnemers met pensioen gegaan. De overige 23 zijn veroorzaakt door overlijden van deelnemers waardoor nabestaandenpensioenen (20) en wezenpensioenen (3) zijn ingegaan.

7. Beleggingenparagraaf

Wereldwijd is de economische groei in 2007 licht afgenomen. Mede hierdoor zijn de rendementen op aandelen beperkt gebleven. Door de hogere groei in opkomende landen hebben deze aandelen een beter rendement gegenereerd dan de aandelen in ontwikkelde markten. Het verloop van het rendement op aandelen door het jaar heen is grillig geweest, met een forse daling tegen het einde van het jaar, geïnitieerd door de invloeden van de kredietcrisis in de Verenigde Staten. De Europese kapitaalmarktrente is flink opgelopen, waardoor ook het rendement op obligaties, net als de aandelen, beperkt bleef. Niet beursgenoteerd Nederlands vastgoed heeft over 2007 een stabiel rendement laten zien, in overeenstemming met de rendementsontwikkeling over de afgelopen jaren. De euro sterkte verder aan ten opzichte van de Amerikaanse dollar, waardoor beleggingen in dollars in waarde daalden.

Matching en Return

Dit jaar heeft het beleggingsbeleid grote veranderingen ondergaan. Ingegeven door het nieuw Financieel Toetsingskader (nFTK), waarbij de verplichtingen tegen marktwaarde gewaardeerd dienen te worden, heeft het bestuur besloten de beleggingen en verplichtingen integraal in een reëel kader (inclusief toekomstige prijsinflatie) te managen, om een beter overzicht te houden van de risico's op totaal niveau. Door de marktwaarde waardering van de verplichtingen zijn de invloed van rente- en inflatie risico's in beeld gekomen, welke voorheen niet van invloed waren op het gevoerde beleid. Het bestuur heeft besloten deze, als ongewenst beoordeelde, risico's zoveel mogelijk af te dekken.

Om beter te kunnen bepalen of de waargenomen risico's van de verplichtingen ook goed afgedekt worden is besloten de beleggingen te splitsen in een 'matching' portefeuille en een 'return' portefeuille. De 'matching' portefeuille bevat obligaties, index linked obligaties, liquiditeiten, rente swaps en inflatieswaps om de rente- en inflatiekarakteristieken van de reële verplichtingen te repliceren. De overige beleggingen zijn ondergebracht in de 'return' portefeuille. Het doel van deze portefeuille is het behalen van een doelrendement om; de korte rente op de derivatenposities in de 'matching' portefeuille te kunnen financieren, actuariële- en bestandsrisico's te kunnen opvangen en groei in dekkingsgraad te bewerkstelligen.

Aangezien de 'matching' portefeuille de waardeverandering van de verplichtingen repliceert, heeft deze portefeuille geen strategische weging ten opzichte van het totaal belegde vermogen, immers de rente- en inflatierisico's dienen gematched te blijven. Omdat relatief kleine veranderingen in rente en inflatie voor grote waardeverandering van de verplichtingen kunnen zorgen, kunnen de waardeveranderingen van de 'matching' portefeuille het totale beleggingsrendement in absolute termen domineren. In relatieve zin is echter vrijwel alleen het behaalde rendement van de 'return' portefeuille in relatie tot de waardeontwikkeling van de reële verplichtingen van belang.

Door de onafhankelijke waardeontwikkeling van de 'matching' portefeuille (afhankelijk van de waardeontwikkeling van de reële verplichtingen) zal ook geen rebalancing plaatsvinden tussen de 'matching' portefeuille en de 'return' portefeuille naar vooraf vastgestelde strategische wegingen. Binnen de 'return' portefeuille zijn wel strategische wegingen vastgesteld en zal rebalancing wel plaatsvinden.

Per ultimo 2007 hebben de 'matching' portefeuille en 'return' portefeuille de volgende verdeling:

'MATCHING' PORTEFEUILLE	Feitelijke allocatie		
	Ultimo	2007 (%)	2006 (%)
Vastrentende waarden			
Staatsobligaties		5,6%	-
Index Linked obligaties		16,2%	-
Bedrijfsobligaties		75,3%	-
Rente swaps		-2,9%	-
Inflatie swaps		-0,8%	-
Liquide middelen		6,6%	-

Per ultimo 2006 bestond de 'matching' portefeuille feitelijk niet en een vergelijk met vorig jaar is op deze gronden dan ook niet zinvol. Benchmark voor de 'matching' portefeuille is de waardeontwikkeling van de in beheer gegeven reële verplichtingen.

'RETURN' PORTEFEUILLE				
	Feitelijke allocatie		Strategische Benchmark	Normatieve Benchmark
Ultimo	2007	2006		
	%	%	%	%
Zakelijk waarden				
Aandelen ontwikkelde				
Landen	66,1%	-	67,5%	80,0%
Aandelen opkomende				
Landen	11,4%	-	12,5%	-
Onroerend goed	18,3%	-	20,0%	20,0%
Liquide middelen	4,2%	-	0,0%	-

Per ultimo 2006 bestond de 'return' portefeuille feitelijk eveneens niet en een vergelijk met vorig jaar is op deze gronden dan ook niet zinvol. De strategische benchmark is een geoptimaliseerde variant van de normatieve benchmark zoals in 2003 is vastgesteld. Als over de benchmark gesproken wordt, wordt de normatieve benchmark bedoeld.

In onderstaande tabel is weergegeven hoe de totale portefeuille verdeling er de afgelopen jaren heeft uitgezien.

TOTALE PORTEFEUILLE				
	Feitelijke allocatie			
Ultimo	2007	2006	2005	
	%	%	%	
Vastrentende waarden				
Staatsobligaties	2,6%	42,2%	38,1%	
Index Linked obligaties	7,4%	-	-	
Bedrijfsobligaties	34,4%	-	-	
Rente swaps	-1,3%	-	-	
Inflatie swaps	-0,3%	-	-	
Liquide middelen	5,2%	6,6%	1,3%	
US High Yield	-	-	4,6%	
Zakelijke waarden				
Aandelen ontwikkelde				
Landen	35,1%	35,3%	39,8%	
Aandelen opkomende				
Landen	6,2%	5,1%	7,3%	
Onroerend goed	10,0%	10,0%	9,3%	
Valuta Hedge	0,9%	0,7%	-0,5%	

Indien de 'matching' portefeuille de waardeontwikkeling van de verplichtingen vrijwel volledig volgt, heeft alleen het rendement van de 'return' portefeuille, waarin de rendements genererende bestanddelen van de beleggingsportefeuille zijn ondergebracht, direct effect op de dekkingsgraad van het fonds.

Rendement

Op de gehele portefeuille is een rendement behaald van 2,6% over 2007 ten opzichte van het benchmarkrendement van 2,9%. Over 2006 bedroeg het portefeuillerendement nog 7,7% ten opzichte van het benchmarkrendement van 6,7%.

Het rendement is als volgt per beleggingscategorie verdeeld:

	Rendement (%)	Benchmark (%)
Vastrentende waarden	-2,4%	-0,1%
Liquide middelen	3,8%	4,0%
Aandelen (inclusief valuta afdekking)	5,8%	4,2%
Onroerend goed	11,7%	12,0%
Totaal rendement inclusief valuta-afdekking	2,6%	2,9%

Rendementsontwikkeling

Met de implementatie van de 'matching' portefeuille eind 2007 zijn ook de relevante benchmarks van het pensioenfonds aangepast. De benchmark voor de 'matching' portefeuille is daarbij gedefinieerd als de waardeontwikkeling van de in beheer gegeven kasstromen (reële verplichtingen). Aangezien de 'matching' portefeuille geleidelijk gedurende de maand november is opgebouwd, en de rente gedurende deze maand daalde, heeft de implementatie een relatieve underperformance ten opzichte van de normatieve benchmark gegenereerd. De implementatie van de 'matching' portefeuille in november verklaart daarmee de grootste negatieve bijdrage aan de relatieve performance van het fonds over 2007.

(Extern) vermogensbeheer

Het vermogensbeheer is uitbesteed aan externe vermogensbeheerders. De uitvoeringsorganisatie analyseert de behaalde resultaten van de beheerders op maandbasis of zoveel eerder als daar aanleiding toe is. Hierbij wordt tevens getoetst of de beheerder binnen de geldende beleggingsrestricties heeft geopereerd.

Vooruitblik 2008 ten aanzien van de beleggingen van het pensioenfonds

Het voornemen is om de 'return' portefeuille in 2008 verder te diversificeren, om na de invoering van het nieuwe strategische beleggingsbeleid middels het afdekken van rente- en inflatierisico's van de reële verplichtingen in de 'matching' portefeuille, het verwachte risico-profiel verder te optimaliseren ten aanzien van het benodigde doelrendement. Hierbij zal waarschijnlijk een deel van de huidige aandelenpositie worden afgebouwd ten gunste van een alternatieve beleggingscategorie.

8. Actuariële paragraaf

Actuariële analyse

In onderstaand overzicht is de actuariële analyse van het saldo van baten en lasten opgenomen.

	2007	2006
	€	€
Premieresultaat		
Premiebijdragen werkgevers en koopsommen	16.069	8.981
Premiebijdragen werknemers	46	-777
Pensioenopbouw in het jaar	-11.807	-6.426
Onttrekking voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten	249	222
Pensioenuitvoeringskosten	-526	-764
Interesresultaat		
Beleggingsresultaten	10.042	29.671
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	-11.462	-11.330
Indexering en overige toeslagen	-2.939	-2.122
Wijziging marktrente	23.500	22.098
Overig resultaat		
Resultaat op waardeoverdrachten	38	989
Omrekening Overlevingstafels	-4.829	0
Omrekening Generatietafels	-10.101	0
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	2.640	0
Overige baten	1.210	282
Wijziging herverzekeringsdeel technische voorzieningen	3	-5
Overige lasten	-251	-567
Totaal saldo van baten en lasten	11.882	40.252

Beleid ten aanzien van toeslagverlening

De toeslag is voorwaardelijk en wordt jaarlijks door het bestuur vastgesteld. Hierbij maakt het bestuur gebruik van de volgende toeslagen-staffel.

Reële dekkingsgraad	Toeslagverlening
< 90 %	Geen indexatie.
> 90% maar <100%	Lineaire toekenning.
>100%	Volledig, mits reële dekkingsgraad hoger dan 100% blijft.
>105%	Inhaalindexatie (max 10 jaar), mits reële dekkingsgraad hoger dan 105% blijft

De premiebijdragen van werkgever en werknemers over 2007 bedragen in totaal 32% (2006 : 15%) van de loonsom. De kostendekkende, gedempte en feitelijke pensioenpremie over 2007 waren als volgt, conform artikel 130 van de Pensioenwet.

	2007	2006
	€	€
Kostendekkende premie	14.858	8.503
Gedempte premie	13.450	7.964
Feitelijke premie	16.115	8.204

Kostendekkende premie

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt bepaald:

	2007	2006
	€	€
Actuariële premie	6.515	5.132
Opslag kosten	406	642
Solvabiliteitsopslag	1.561	1.250
Voorwaardelijke Backservice (actuariële premie plus solvabiliteitsopslag)	6.376	1.479
Totaal	14.858	8.503

Het verschil tussen de kostendekkende premie en gedempte premie is de toegepaste rekenrente. In de kostendekkende premie wordt de door DNB gepubliceerde yieldcurve als basis genomen. Bij de gedempte premie wordt gebruik gemaakt van het 10-jaars gemiddelde van de 15-jaars rente. Primo 2007 bedroeg deze 4,7% (primo 2006 : 4,8%).

Gedempte premie

De samenstelling van de gedempte premie is als volgt bepaald:

	2007	2006
	€	€
Actuariële premie	6.014	4.802
Opslag kosten	396	635
Solvabiliteitsopslag	1.441	1.170
Voorwaardelijke Backservice (actuariële premie plus solvabiliteitsopslag)	5.599	1.357
Totaal	13.450	7.964

Omdat de nieuwe uitvoeringsovereenkomst pas van kracht is geworden op 1 januari 2008 en de geldende financieringsovereenkomst niet meer voldeed aan de wettelijke bepalingen is met de aangesloten werkgevers overeengekomen de vaststelling van de pensioenpremie over 2007 te zien als een overgangsbepaling. Onder de overgangsbepaling is onder andere overeengekomen de kosten ten behoeve van 'back service' verlening voor de actieve deelnemers geheel door te berekenen in de af te dragen pensioenpremie.

Feitelijke premie

De feitelijke premie over 2007 is als volgt berekend:

- Werkelijke kosten één jaar pensioenopbouw (coming service; Actuariële premie);
- Werkelijke kosten 'back service';
- Solvabiliteitsopslag van 25%;
- Proportionele verrekening administratie- en uitvoeringskosten pensioenfonds;
- Discontering tegen 4,0%; en
- Overlevingstafel GBM/V 2000-2005 met leeftijdsterugstelling van 2 jaar voor mannen en 1 jaar voor vrouwen.

Om een vergelijkende kostendeekkende premie over 2006 te kunnen presenteren is deze methodiek ook in de bovenstaande tabel voor het jaar 2006 toegepast, hoewel er in dat jaar geen gescheiden verrekening van de 'back service' verlening voor de actieve deelnemers bij de aangesloten werkgevers heeft plaatsgevonden. De feitelijke premie over 2006 is vastgesteld onder de oude financieringsovereenkomst en bedroeg het maximum van 165% van de actuariële premie. Echter onder de geheven opslagen op de actuariële premie werd onder de oude financieringsovereenkomst wel een, geheel of gedeeltelijke, bijdrage van de aangesloten werkgevers in de 'back service' verlening voor de actieve deelnemers verondersteld.

Uitkomsten van de solvabiliteitstoets

Onder het nFTK is het 'vereist eigen vermogen' gedefinieerd als het vermogen dat hoort bij de zogeheten evenwichtssituatie van het pensioenfonds. In die evenwichtssituatie is het eigen vermogen zodanig vastgesteld dat met de wettelijk vastgestelde zekerheidsmaat van 97,5% wordt voorkomen dat het pensioenfonds binnen één jaar over minder middelen beschikt dan nodig om te kunnen voldoen aan de onvoorwaardelijk toegezegde pensioenverplichtingen. Met andere woorden, de kans dat het pensioenfonds zich één jaar later in een situatie van onderdekking bevindt, is kleiner dan of gelijk aan 2,5%.

De toezichthouder, DNB, heeft een gestandaardiseerde methode vastgesteld om te toetsen of er voldoende eigen vermogen aanwezig is, de standaardtoets. De standaardtoets meet voor een aantal risicofactoren het mogelijke (negatieve) effect (in euro's) op het eigen vermogen. Omdat de resultaten van de standaardtoets afhankelijk zijn van marktomstandigheden en het risicoprofiel van de aanwezige beleggingen fluctueert het 'vereist eigen vermogen' in de loop van de tijd. De vereiste solvabiliteit op basis van deze toets bedraagt ultimo 2007 € 40.443,- mln. Het feitelijke eigen vermogen van het pensioenfonds ultimo 2007 bedraagt € 150.774,- mln.. Dit betekent dat het pensioenfonds ultimo 2007 voldoet aan de solvabiliteitstoets.

Oordeel van de externe actuaaris over de financiële positie

"De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds British American Tobacco is naar mijn mening goed, mede gelet op de ruime 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." Op pagina 51 van dit verslag is de gehele actuariële verklaring opgenomen.

9. Rapportage over Pension Fund Governance

ALGEMEEN

Met de invoering van de Pensioenwet per 1 januari 2007 zijn de StAr-principes voor goed pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance, 'PFG') opgenomen in een wettelijk kader. De 32 principes hebben betrekking op de volgende componenten; zorgvuldig bestuur, transparantie, openheid en communicatie, deskundigheid, verantwoording en intern toezicht.

Het beleid van het pensioenfonds is gericht op een integere bedrijfsvoering. De verantwoordelijkheid hiervoor is vastgelegd in artikel 143 van de Pensioenwet. Dit houdt in ieder geval het volgende in:

- Het beheersen van bedrijfsprocessen en bedrijfsrisico's;
- Integriteit;
- De soliditeit van het pensioenfonds, waaronder wordt verstaan: het beheersen van financiële risico's en het beheersen van andere risico's die de soliditeit van het pensioenfonds kunnen aantasten; en
- Het beheersen van de financiële positie op de lange termijn door periodiek een continuïteitsanalyse uit te voeren.

Het pensioenfonds heeft op de volgende wijze invulling gegeven aan medezeggenschap binnen het pensioenfonds:

- Instelling intern toezicht middels een visitatiecommissie;
- Instelling van een compliance officer; en
- Instelling van een verantwoordingsorgaan.

Intern toezicht

Het intern toezicht zal plaatsvinden middels een aan te stellen visitatiecommissie, welke in 2008 of 2009 zal worden ingesteld met als doel de eerste visitatie van het pensioenfonds in 2009 te laten plaatsvinden.

Compliance officer

Het bestuur van het pensioenfonds heeft het Nederlands Compliance Instituut benoemd als externe compliance officer. De voornaamste taken van de compliance officer omvatten:

- Onafhankelijk toezicht op de naleving van de gedragscode; en
- Onafhankelijk toezicht op de naleving van wettelijke regelingen.

Deze taken leiden onder meer tot het toetsen van de naleving van wet- en regelgeving met betrekking tot onder andere koersgevoelige informatie en privé-effectentransacties door aan de pensioenfondsorganisatie gelieerde personen die door het bestuur zijn aangemerkt als ‘betrokkenen’ of ‘insiders’. Het rapport van de compliance officer over 2007 meldt geen overtredingen inzake naleving van de gedragscode en andere wettelijke bepalingen. De rapportage van de compliance officer over 2006 maakt eveneens geen melding van overtredingen inzake naleving van de gedragscode en andere wettelijke bepalingen.

Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur ten aanzien van het door het bestuur gevoerde beleid.

Het verantwoordingsorgaan is als volgt samengesteld:

Naam	Functie
M. Wiechers	Commissielid (Werkgever)
T.T.J.M. Engelen	Commissielid (Werknemers)
J.C. Vogel	Commissielid (Gepensioneerden)

De heer M. Wiechers is benoemd door de werkgever. Voor de eerste periode van maximaal één jaar is de heer T.T.J.M. Engelen vanuit de Ondernemingsraad van British American Tobacco Manufacturing B.V. voorgedragen als vertegenwoordiger namens de werknemers. Na afloop van deze termijn zal een verkiezing onder de geleidingen van de actieve deelnemers worden gehouden ten behoeve van vertegenwoordiging in het verantwoordingsorgaan.

Bij het opstellen van het verslag was de benoeming van de heer J.C. Vogel als afgevaardigde namens de pensioentrekken in het verantwoordingsorgaan nog niet door de pensioentrekken bekrachtigd. Deze benoeming zal alsnog aan de pensioentrekken worden voorgelegd waarbij de benoeming van de heer Vogel wordt bekrachtigd tenzij de pensioentrekken de voorkeur geven aan de verkiezing van een andere kandidaat.

De commissieleden van het verantwoordingsorgaan zullen uit hun midden een voorzitter en een plaatsvervangend voorzitter benoemen.

Taken en verantwoordelijkheden van het verantwoordingsorgaan zijn bij de oprichting vastgesteld. Deze zijn vastgelegd in het reglement ‘Verantwoordingsorgaan Stichting Pensioenfonds British American Tobacco’.

Het verantwoordingsorgaan is bevoegd jaarlijks een algemeen oordeel te geven over:

- Het handelen van het bestuur in algemene zin;
- Het door het bestuur uitgevoerde beleid in het afgelopen kalenderjaar;
- Beleidskeuzes die op de toekomst betrekking hebben; en
- De naleving van de principes Pension Fund Governance door het bestuur.

Het verantwoordingsorgaan verstrekt bovenstaand oordeel schriftelijk en beargumenteerd aan het bestuur. Het oordeel wordt, samen met de reactie van het bestuur daarop, opgenomen in het jaarverslag.

Bevindingen van het verantwoordingsorgaan over het verslagjaar 2007

Het verantwoordingsorgaan had bij het opstellen van het verslag geen gelegenheid gehad om feitelijke werkzaamheden te verrichten, waardoor het orgaan over het verslagjaar 2007 nog geen oordeel aan het bestuur uit heeft kunnen uitbrengen. De bevindingen van het verantwoordingsorgaan en de reactie van het bestuur op deze bevindingen zullen in het jaarverslag van 2008 worden opgenomen.

Jaarrekening



Geconsolideerde Balans per 31 december 2007

Na bestemming van het saldo van baten en lasten

(In duizenden €)		31 december 2007		31 december 2006	
	Ref.	€	€	€	€
Activa					
Beleggingen voor risico pensioenfonds	4				
Vastgoedbeleggingen		42.961		41.835	
Aandelen		177.427		168.526	
Vastrentende waarden		213.025		203.757	
Derivaten		4.028		3.065	
			437.441		417.183
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	5				
Overige vordering uit hoofde van herverzekeringsdeel technische voorzieningen		10		7	
			10		7
Vorderingen en overlopende activa	6				
Vorderingen uit hoofde van beleggingen		866		708	
Overige vorderingen en overlopende activa		23		103	
			889		811
Overige activa					
Liquide middelen		438		476	
			438		476
Totaal activa			438.778		418.477

(In duizenden €)		31 december 2007		31 december 2006	
	Ref.	€	€	€	€
Passiva					
Stichtingskapitaal en reserves	7				
Stichtingskapitaal		1		1	
Herwaarderingsreserve		0		4.719	
Algemene reserve		150.773		134.172	
			150.774		138.892
Technische voorzieningen	8				
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds		277.007		275.932	
Overige technische voorzieningen		2.749		2.721	
			279.756		278.653
Overige schulden en overlopende passiva	9				
Gelieerde ondernemingen		139		98	
Derivaten	10	7.187		0	
Overige schulden en overlopende passiva		922		834	
			8.248		932
Totaal passiva			438.778		418.477

Geconsolideerde Staat van baten en lasten over 2007

(In duizenden €)		2007		2006	
	Ref.	€	€	€	€
Baten					
Premiebijdragen					
(van werkgever en werknemers)	12		16.115		8.204
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	13		10.042		29.671
Overige baten	14		246		162
			26.403		38.037
Lasten					
Pensioenuitkeringen	15		-12.179		-10.876
Pensioenuitvoeringskosten	16		-526		-764
Pensioenopbouw	17	-11.807		-6.426	
Indexering en overige toeslagen	17	-2.939		-2.122	
Rentetoevoeging	17	-11.462		-11.330	
Onttrekking voor pensioenuitkering en pensioenuitvoeringskosten	17	12.711		11.336	
Wijziging marktrente	17	23.500		22.098	
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	17	755		-3.142	
Overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen	17	-11.833		44	
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	17		-1.075		10.458
Mutatie overige technische voorzieningen	18		-28		114
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen	19		3		-5
Saldo overdrachten van rechten	20		-716		3.288
			-14.521		2.215
Saldo van baten en lasten			11.882		40.252
Bestemming van het saldo van baten en lasten					
Herwaarderingsreserve			-4.719		4.530
Algemene Reserve			16.601		35.722
Totaal saldo van baten en lasten			11.882		40.252

Kasstroomoverzicht over 2007

(In duizenden €)	2007		2006	
	€	€	€	€
Kasstroom uit pensioenactiviteiten				
Ontvangen premies en koopsommen	16.115		8.204	
Ontvangen in verband met overdracht van rechten en FVP	614		5.022	
Betaalde pensioenuitkeringen	-12.179		-10.876	
Betaald in verband met overdracht van rechten en FVP	-1.088		-1.595	
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-562		-764	
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars	3		23	
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten		2.903		14
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten				
Verkopen en aflossingen van beleggingen	266.348		97.563	
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	15.380		16.762	
Aankopen beleggingen	-283.865		-113.613	
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-892		-643	
Diversen	88		-1.477	
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten		-2.941		-1.408
Netto kasstroom		-38		-1.394
Koers- en omrekeningsverschillen op liquide middelen	0		0	
Mutatie liquide middelen		-38		-1.394
Het verloop van de liquide middelen is als volgt:				
Stand per 1 januari		476		1.870
Mutatie liquide middelen		-38		-1.394
Stand per 31 december		438		476

Toelichting op de balans en staat van baten en lasten

1. Algemene toelichting

1.1 ACTIVITEITEN

Het pensioenfonds heeft ten doel het verlenen van pensioenaanspraken en het doen van pensioenuitkeringen aan aspirant-deelnemers, deelnemers en gewezen deelnemers en gepensioneerden, alsmede aan hun nabestaanden, een en ander overeenkomstig het pensioenreglement. Het pensioenfonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregelingen van de volgende aangesloten ondernemingen: British American Tobacco The Netherlands B.V., British American Tobacco Manufacturing B.V. en British American Tobacco Holdings (The Netherlands) B.V..

1.2 STELSELWIJZIGING

Per 1 januari 2007 is de Pensioenwet in werking getreden; onderdeel van de Pensioenwet is het Financieel Toetsingskader (FTK). In het FTK is de manier waarop De Nederlandsche Bank (DNB) haar toezicht op pensioenfondsen uitoefent vastgelegd. Het FTK stelt daarbij de kaders waarbinnen pensioenfondsen moeten opereren. Besloten is in de jaarrekening aan te sluiten bij het onder het FTK gestelde kaders mede daar dit goed aansluit bij het door het bestuur gehanteerde beleid.

Voorgaande jaren zijn de Actuariële Principes Pensioenfondsen ('APP') toegepast als leidraad bij de waardering van de pensioenverplichtingen. Het FTK gaat, in tegenstelling tot APP, uit van een marktwaarde waardering van zowel activa als passiva. Derhalve is sprake van een stelselwijziging. De stelselwijziging heeft betrekking op:

- Overgang van maximaal 4% rekenrente of lagere rentetermijnstructuur naar de rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB per 1 januari 2007;
- Toepassing van de overlevingstafel GBM/V 2000-2005 met terugstelling 2 jaar voor mannen en 1 jaar voor vrouwen per 1 januari 2007, voorheen werd de overlevingstafel GBM/V 1995-2000 met terugstelling 2 jaar voor mannen en 1 jaar voor vrouwen toegepast; en
- Er wordt geen onderscheid meer gemaakt tussen de reserve algemene risico's, de beleggingsreserve en overige reserves.

Voor vergelijkingsdoeleinden zijn de vergelijkende cijfers over 2006 in de jaarrekening 2007 voor genoemde aspecten aangepast. Dit geldt voor het stichtingskapitaal en de reserves, de voorziening pensioenverplichtingen, de mutatie voorziening pensioenverplichtingen en de actuariële analyse. De aanpassing naar de AG prognosetafels, in verband met de sterftetrend, is per 31 december 2007 doorgevoerd. De effecten van de stelselwijziging op de vergelijkende cijfers 2006 zijn als volgt:

	Stelsel 2007 FTK	Stelsel 2006 APP
	€	€
Stichtingskapitaal en reserves per 31 december 2006	138.892	127.932
Voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2006	278.653	289.613
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen 2006	-10.572	389

Het cumulatieve effect van de stelselwijziging is in de vermogensstand per 1 januari 2006 verwerkt.

De cijfers over 2007 zijn niet meer herrekend naar de APP gezien het ontbreken van relevantie.

	2007	2006	2006
	€	€	€
Stand per 1 januari	127.932		98.640
(Cumulatief) effect stelselwijziging	10.960		0
Stand 1 januari	138.892		98.640
Saldo van baten en lasten		29.282	
Effect stelselwijziging		10.960	
Saldo van baten en lasten na stelselwijziging	11.882		40.252
Stand per 31 december	150.774		138.892

Het cumulatieve effect van de stelselwijziging is in de vermogensstand per 1 januari 2007 verwerkt, aangezien per 1 januari 2006 de verplichtingen reeds tegen 3,6% gewaardeerd waren onder APP.

Het cumulatieve effect van de stelselwijziging kan als volgt worden gespecificeerd:

	€
Introductie rentetermijnstructuur ad 4,3% in plaats van 4%	10.960
Totaal cumulatief effect	10.960

De rentetermijnstructuur welke door de DNB wordt publiceert, kan gewogen worden naar de verwachte kasstromen van het pensioenfonds. Hierdoor ontstaat een enkelvoudig percentage waarmee de verplichtingen gemiddeld zijn verdisconteerd.

Het bestuur heeft ervoor gekozen om het risico met betrekking tot de toekomstige sterftetrend te ondervangen door de AG prognosetafel GBM/V 2005-2050 met een leeftijdsterugstelling van 2 jaar voor mannen en 1 jaar voor vrouwen per 31 december 2007 te introduceren. Dit heeft geleid tot een verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen met: € 10.101 mln..

1.3 TOELICHTING OP HET KASSTROOMOVERZICHT

Voor de opstelling van het kasstroomoverzicht is de directe methode gehanteerd, Hierbij worden alle ontvangsten en uitgaven als zodanig gepresenteerd. Er wordt onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en kasstromen uit beleggingsactiviteiten.

2. Grondslagen voor waardering van activa en passiva

2.1 ALGEMEEN

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen van Titel 9 Boek 2 BW en de stellige uitspraken van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ), uitgegeven door de Raad voor de Jaarverslaggeving. De jaarrekening is opgesteld in euro's.

Beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op reële waarde (dit is niet gelijk aan de reële verplichtingen, welke de verplichtingen inclusief toekomstige prijsinflatie omvatten). De overige activa en passiva worden gewaardeerd op de verkrijgings- of vervaardigingsprijs. Indien geen specifieke waarderingsgrondslag is vermeld, vindt waardering plaats tegen de verkrijgingsprijs. In de balans, de staat van baten en lasten en het kasstroomoverzicht zijn referenties opgenomen, waarmee wordt verwezen naar de toelichting.

Het verslag bevat de geconsolideerde balans, staat van baten en lasten en kasstroom overzicht. Pensioenfonds British American Tobacco bezit 100% van BATOG B.V.. Deze B.V. bevat een deel van de vastgoedbeleggingen. In bijlage B worden de enkelvoudige cijfers weergegeven.

2.2 VERGELIJKING MET VOORGAAND JAAR

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van het voorgaande jaar, met uitzondering van de toegepaste stelselwijziging zoals opgenomen in paragraaf 1.2.

2.3 SCHATTINGEN EN VERONDERSTELLINGEN

Bij toepassing van de grondslagen en regels voor het opstellen van de jaarrekening heeft het bestuur van het pensioenfonds zich een oordeel gevormd en schattingen gedaan die essentieel kunnen zijn voor de in de jaarrekening opgenomen bedragen. Indien het voor het geven van het in artikel 2:362 lid 1 BW vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen bij de toelichting op de betreffende jaarrekeningposten.

2.4 OPNAME VAN ACTIEF, VERPLICHTING, BATE OF LAST

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het pensioenfonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

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

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

2.5 VREEMDE VALUTA

Functionele valuta

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

Transacties, vorderingen en schulden

Transacties in vreemde valuta gedurende de verslagperiode zijn in de jaarrekening verwerkt tegen de koers op transactiedatum. Monetaire activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per balansdatum. De uit de afwikkeling en omrekening voortvloeiende koersverschillen komen ten gunste of ten laste van de staat van baten en lasten.

2.6 BELEGGINGEN VOOR RISICO PENSIOENFONDS

Vastgoedbeleggingen

Vastgoedbeleggingen zijn onroerende zaken die worden aangehouden om huuropbrengsten, waardeinstijgingen, of beide te realiseren. Vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd op reële waarde zijnde de marktwaarde. De marktwaarde wordt bepaald aan de hand van onafhankelijke taxaties door externe taxateurs. Waardeveranderingen van op marktwaarde gewaardeerde vastgoedbeleggingen worden verwerkt in de staat van baten en lasten. Op vastgoedbeleggingen wordt niet afgeschreven.

Aandelen

Aandelen en participaties in beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd op marktwaarde. De marktwaarde wordt bepaald aan de hand van de beursnotering per balansdatum.

Vastrentende waarden

Vastrentende waarden en participaties in beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd op marktwaarde. De marktwaarde wordt bepaald aan de hand van de beursnotering per balansdatum. De lopende interest op vastrentende waarden wordt gepresenteerd als onderdeel van de marktwaarde van de vastrentende waarden.

Derivaten

Derivaten worden in de jaarrekening opgenomen tegen marktwaarde. De verwerking van waardeveranderingen in de marktwaarde is afhankelijk van het feit of het afgeleide instrument al dan niet als een afdekkingsinstrument wordt aangemerkt. Indien geen marktwaarde beschikbaar is, wordt de waarde bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingsmodellen. Indien een derivatenpositie negatief is wordt de tegenwaarde onder de schulden verantwoord.

2.7 HERVERZEKERINGSDEEL TECHNISCHE VOORZIENINGEN

Het herverzekeringsdeel van de technische voorziening bevat vóór 1995 ingegane uitkeringen aan 4 personen. Deze herverzekering stamt nog uit het Turmac pensioenreglement. Er worden geen premies meer betaald. Als de uitkeringen aan deze vier personen stoppen, zal ook het herverzekeringsdeel in de technische voorziening komen te vervallen.

2.8 VORDERINGEN EN OVERLOPENDE ACTIVA

Vorderingen worden opgenomen tegen de reële waarde van de tegenprestatie, gewoonlijk de nominale waarde. Een voorziening wordt getroffen op de vorderingen op grond van verwachte oninbaarheid.

Vorderingen en overlopende activa worden onderscheiden van vorderingen in verband met beleggingstransacties.

2.9 LIQUIDE MIDDELEN

Onder de liquide middelen zijn opgenomen die kas en banktegoeden die onmiddellijk opeisbaar zijn. Zij worden onderscheiden van tegoeden in verband met beleggingstransacties. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de beleggingen.

Rekening-courantschulden bij banken zijn opgenomen als schulden aan kredietinstellingen onder de kortlopende schulden.

2.10 STICHTINGSKAPITAAL EN RESERVES

Stichtingskapitaal en reserves worden bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle actiefposten en posten van het vreemd vermogen, inclusief de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds en overige technische voorzieningen, volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen in de balans zijn opgenomen.

De statutaire reserves en de overige wettelijke reserves die het pensioenfonds conform artikel 2:389 en artikel 2:390 BW aanhoudt, blijken op grond van artikel 2:373 lid 1 BW afzonderlijk uit de balans.

Op grond van artikel 2:390 lid 1 BW wordt een wettelijke reserve herwaardering gevormd voor beleggingen die zijn gewaardeerd tegen marktwaarde en waarvoor geen frequente marktnotering beschikbaar is. Deze wettelijke reserve herwaardering wordt gevormd uit de bestemming van het saldo van de staat van baten en lasten.

2.11 TECHNISCHE VOORZIENINGEN

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

De voorziening voor pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds (VPV) wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van de toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en eventuele onvoorwaardelijke (indexatie)toezeggingen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de marktrente, waarvoor de actuele rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB wordt gebruikt. Bij de berekening van de VPV is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of ingegane pensioenen en premievrije pensioenaanspraken worden geïndexeerd. Alle per balansdatum bestaande indexatiebesluiten (ook voor indexatiebesluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex ante-condities) zijn bij de vaststelling van de VPV inbegrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

De VPV is gebaseerd op de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

- De gehanteerde marktrente die gebaseerd is op de rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB, rekening houdend met een duration van de nominale uitkeringen van 15 jaar (2006 : 16 jaar);
- Overlevingstafels, te weten de GMB/V 2000-2005 met leeftijdsterugstelling van 2 jaar voor mannen en 1 jaar voor vrouwen;
- Het bestuur heeft besloten ingegane pensioenen en premievrije rechten per 1 januari 2008 te indexeren met 1,48%. Dit is gelijk aan de ontwikkeling van de CPI Alle Huishoudens afgeleid (referentieperiode oktober 2006 tot oktober 2007);
- De gehanteerde staffel met betrekking tot de veronderstelde gehuwdheidsfrequentie loop vanaf 18 jaar met een gehuwdheidsfrequentie van 0% op tot 100% gehuwdheidsfrequentie op 65 jaar; en
- Kostenopslag ter grootte van 2% van de VPV in verband toekomstige administratie- en excassokosten.

Per ultimo 2007 zijn de AG Prognose tafels 2005-2050 met een leeftijdsterugstelling van 2 jaar voor mannen en 1 jaar voor vrouwen toegepast.

Overige technische voorzieningen

Overige technische voorzieningen worden opgenomen voor met de pensioenverplichtingen samenhangende risico's voor zover niet opgenomen in de berekening van de VPV, zoals arbeidsongeschiktheidsuitkeringen of overige uitkeringen.

In de pensioenopbouw met betrekking tot arbeidsongeschikte deelnemers wordt voorzien door het opnemen van de post voorziening arbeidsongeschiktheid in de overige technische voorzieningen.

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

3. Grondslagen voor bepaling van het resultaat

3.1 ALGEMEEN

De in de staat van baten en lasten opgenomen posten zijn in belangrijke mate gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waarderinggrondslagen voor beleggingen en de voorzieningen pensioenverplichtingen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat.

3.2 PREMIEBIJDRAGEN EN KOOPSOMMEN (VAN WERKGEVERS EN WERKNEMERS)

Onder premiebijdragen van werkgevers en werknemers wordt verstaan de aan derden in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen onder aftrek van kortingen. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben. In de CAO onderhandelingen van British American Tobacco Manufacturing B.V. in 2006 is een eenmalige loonstijging voor de werknemers overeengekomen ter compensatie van gederfde loonstijgingen in het verleden en ter afkoop van toekomstige loonstijgingen in verband met de voorgenomen afbouw van de productie bij British American Tobacco Manufacturing B.V.. Deze loonstijging is op 1 januari 2007 pensioengevend geworden. Dit verklaart de relatief hoge kosten voor de toekenning van backservice van de actieve deelnemers gedurende het verslagjaar. De toeslagverlening actieve deelnemers is voorwaardelijk (nominale dekkinggraad >105%).

3.4 BELEGGINGSRESULTATEN RISICO PENSIOENFONDS

Indirecte beleggingsopbrengsten

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen en valutaresultaten. In de jaarrekening wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen. (In)directe beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Directe beleggingsopbrengsten

Onder de directe beleggingsopbrengsten wordt in dit verband verstaan rentebaten en -lasten, dividenden, huuropbrengsten en soortgelijke opbrengsten.

Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

Kosten vermogensbeheer

Onder kosten van vermogensbeheer worden zowel de externe als de daaraan toegerekende interne kosten verstaan.

Verrekening van kosten

Met de directe en indirecte beleggingsopbrengsten zijn verrekend de aan de opbrengsten gerelateerde transactiekosten, provisies, valutaverschillen e.d.

3.5 PENSIOENUITKERINGEN

De pensioenuitkeringen betreffen de aan deelnemers uitgekeerde bedragen inclusief afkopen. De pensioenuitkeringen zijn berekend op actuariële grondslagen en toegerekend aan het verslagjaar waarop zij betrekking hebben.

3.6 PENSIOENUITVOERINGSKOSTEN

De pensioenuitvoeringskosten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

3.7 MUTATIE VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN VOOR RISICO VAN HET PENSIOENFONDS

Pensioenopbouw

Bij de pensioenopbouw zijn aanspraken en rechten over het boekjaar gewaardeerd op het niveau dat zij op balansdatum hebben.

Indexering en overige toeslagen

Het bestuur heeft besloten de ingegane pensioenen, premievrije rechten een toeslag van 1,48% toe te kennen. Dit resulteerde in een last van € 2.939 mln. waarvoor geen premie is gegeven. Deze toeslag is verwerkt in de verplichtingen per ultimo 2007.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de nominale marktrente op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De interesttoevoeging wordt tegen de rekenrente primo jaar berekend over de beginstand en de mutaties gedurende het jaar. Dit resulteerde in een negatief resultaat van € 11.462 mln..

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

Door uitbetaling van pensioenen vervalt een deel van de pensioenverplichting. Tevens valt door uitbetaling van pensioenen gedurende het verslagjaar de excasso-opslag op de gedane uitkeringen vrij, waardoor de pensioenverplichtingen eveneens afnemen. In totaal is er voor € 12.711 mln. aan (actuariel verwachte) verplichtingen onttrokken middels gedurende het jaar gedane uitkeringen en vrijval van de bijbehorende excasso-opslag.

Wijziging marktrente

Door marktwaarde waardering van de verplichtingen verandert de waarde van de verplichtingen bij wijzigingen in de rente. De cijfers per ultimo 2006 en 2007 zijn op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur berekend. De gemiddelde rente (gewogen naar de verwachte uitkeringsstromen) is van 4,3% ultimo 2006 gestegen naar 4,8% ultimo 2007, waardoor een positief resultaat van € 23.500 mln. is behaald.

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

De voorziening pensioenverplichtingen veranderd door inkomende en uitgaande waardeoverdrachten. In onderstaande tabel is weergegeven welke actuariële gevolgen de inkomende en uitgaande waardeoverdrachten hebben gehad op de pensioenverplichtingen.

	2007	2006
	€	€
Toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen	291	4.694
Onttrekking aan de voorziening pensioenverplichtingen	1.046	1.552
Actuariel saldo waardeoverdrachten	755	-3.142

Het saldo van waardeoverdrachten heeft de pensioenverplichtingen in 2007 doen afnemen met € 755 duizend. Hierdoor is een positief resultaat behaald van € 755 duizend.

Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

In de onderstaande tabel wordt weergegeven hoe de overige mutatie voorziening pensioenverplichting is opgebouwd.

	2007	2007
	€	€
Sterfte		892
Mutaties		-435
Overige technische grondslagen		
Introductie GBM/V 2000 - 2005; -2,-1 (nieuwe overlevingstafels)	-4.829	
Introductie AG Prognosetafel 2005 - 2050; -2,-1 (sterftetrend)	-10.101	
Aanpassing gehuwdenfrequentie en reservering wezenpensioen	2.640	
Totaal Overige technische grondslagen		-12.290
Totaal		-11.833

De introductie van de nieuwe overlevingstafels per 1 januari 2007 in combinatie met de prognosetafels met ingang van 31 december 2007 heeft een negatieve invloed op het resultaat gedurende het verslagjaar ten gevolg gehad.

3.8 MUTATIE HERVERZEKERINGSDEEL TECHNISCHE VOORZIENINGEN

De mutatie herverzekeringstechnische voorzieningen betreft de wijzigingen in de waarde van het herverzekeringstechnische voorzieningen.

3.9 SALDO OVERDRACHTEN VAN RECHTEN

De post saldo overdracht van rechten bevat het saldo van bedragen uit hoofde van overgenomen dan wel overgedragen pensioenverplichtingen.

3.10 OVERIGE BATEN EN LASTEN

Overige baten en lasten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

4. Beleggingen voor risico pensioenfonds

	Vastgoed beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Totaal
	€	€	€	€	€
Stand per 1 januari 2006	36.147	182.356	170.313	-1.878	386.938
Aankopen	6.100	6.872	99.605	1.036	113.613
Verkopen	0	-33.311	-58.773	-5.479	-97.563
Waardeontwikkeling	-412	12.609	-7.388	9.386	14.195
Stand per 31 december 2006	41.835	168.526	203.757	3.065	417.183
Aankopen	0	36.626	247.239	0	283.865
Verkopen	0	-25.634	-232.627	-8.087	-266.348
Waardeontwikkeling	1.126	-2.091	-5.344	1.863	-4.446
Stand per 31 december 2007	42.961	177.427	213.025	-3.159	430.254

VASTGOEDBELEGGINGEN

	2007	2006
	€	€
Directe vastgoedbeleggingen	42.961	41.835
Stand per 31 december	42.961	41.835

De vastgoed beleggingen worden beheerd door Altera Vastgoed N.V..

Jaarlijks wordt 100% (25% per kwartaal) van het onderliggende vastgoed getaxeerd door onafhankelijke, beëdigde taxateurs.

Het bedrag inzake te vorderen dividendbelasting, opgenomen onder overige vorderingen, bedroeg per 31 december 2007 € 176 duizend (2006 : € 201 duizend).

AANDELEN

	2007	2006
	€	€
Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde aandelenbeleggingsfondsen	177.427	168.526
Stand per 31 december	177.427	168.526

Het pensioenfonds heeft in totaal voor € 73 duizend (2006 : € 100 duizend) ontvangen uit hoofde van Securities Lending. Per ultimo 2007 was er voor € 7,87 mln. aan aandelen uitgeleend, waar tegenover € 7,96 mln. aan collateral was gesteld.

VASTRENTENDE WAARDEN

	2007	2006
	€	€
Obligaties	190.680	176.252
Deposito's en dergelijke	22.345	27.505
Stand per 31 december	213.025	203.757

Het pensioenfonds heeft gedurende het verslagjaar, als wel over 2006, wat betreft vastrentende waarden geen gebruik gemaakt van een Securities Lending Program. Uit dien hoofde werden derhalve ook geen inkomsten gegenereerd.

DERIVATEN

	2007	2006
	€	€
Valutaderivaten	4.028	3.065
Nominale rente swaps	-5.689	0
Inflatie swaps	-1.498	0

OVERIGE TOELICHTINGEN

De volgende balansposities en/of toekomstige kasstromen worden door het fonds door middel van derivaten afgedekt:

- Alle valuta exposure van aandelenbeleggingen in ontwikkelde landen (niet van aandelenbeleggingen in opkomende landen) wordt vrijwel volledig afgedekt door het gebruik van 'forwards'; en
- Het totaal aan geprognosticeerde reële verplichtingen van het fonds wordt vrijwel volledig afgedekt middels een combinatie van vastrentende waarden en financiële derivaten.

Voor aanvullende toelichtingen uit hoofde van derivaten wordt verwezen naar Specifieke financiële instrumenten (derivaten) in paragraaf 10 van de toelichting op de jaarrekening, Risicobeheer en derivaten.

METHODIEK BEPALING MARKTWAARDE

Bij de waardering van de beleggingen van het pensioenfonds kan voor het grootste deel gebruik worden gemaakt van marktnoteringen, met uitzondering van de beleggingen in vastgoed, swaps en valutatermijncontracten, die op basis van waarderingsmodellen en -technieken zijn gewaardeerd.

Opgemerkt wordt dat schattingen naar hun aard subjectief zijn en dat de geschatte actuele waarden van financiële instrumenten derhalve inherent onderhevig zijn aan onzekerheden en waardeoordelen ten aanzien van volatiliteit, rentestand en kasstromen. Deze schattingen zijn momentopnames, gebaseerd op de marktomstandigheden en de op dat moment beschikbare informatie.

Schatting van reële waarde in geval van ontbreken van directe en afgeleide marktnoteringen

De belangrijkste waarderingsmodellen en -technieken die gehanteerd zijn bij het schatten van de reële waarde van financiële instrumenten zijn:

- Taxatierapporten onafhankelijke taxateurs (directe vastgoedbeleggingen);
- Objectieve waarderingsmodellen voor swaps, op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur;
- Voor waardering van de inflatieswaps wordt de Break Even Inflation (BEI) van de HICP ex. Tobacco gebruikt (Mid prices; Bloomberg; London Composite); en
- Seasonality van inflatieswaps wordt berekend per 1 januari van het betreffende jaar op basis van de gerealiseerde inflatie over de 4 voorafgaande jaren, deze wordt gedurende het jaar constant gehouden.

5. Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

De wijziging in het herverzekeringsdeel technische voorzieningen kan als volgt worden uitgesplitst:

	2007	2006
	€	€
Stand per 1 januari	7	11
Bij:		
- Overige mutaties	3	0
Af:		
- Overige mutaties	0	4
Stand per 31 december	10	7

6. Overige vorderingen en overlopende activa

	2007	2006
	€	€
Vordering dividend belasting	866	708
Vordering lopende interest	22	101
Vorderingen verzekeringsmaatschappijen	1	2
Stand per 31 december	889	811

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

7. Stichtingskapitaal en reserves

	Stichtings kapitaal	Herwaardering reserve	Algemene reserve	Totaal
	€	€	€	€
Stand per 1 januari 2006	1	189	98.450	98.640
Cumulatief effect stelselwijziging	0	0	10.960	10.960
Bestemming saldo van baten en lasten	0	4.530	24.762	29.292
Stand per 31 december 2006	1	4.719	134.172	138.892
Bestemming saldo van baten en lasten	0	-4.719	16.601	11.882
Stand per 31 december 2007	1	0	150.773	150.774

Herwaarderingsreserve

Op grond van artikel 2:390 lid 1 BW wordt een wettelijke reserve herwaardering gevormd voor beleggingen die zijn gewaardeerd tegen marktwaarde en waarvoor geen frequente marktnotering beschikbaar is. Deze beleggingen betreffen vastgoedbeleggingen, valutatermijncontracten en de rente- en inflatieswaps. De reserve herwaardering wordt gevormd uit de bestemming van het saldo van de staat van baten en lasten. Het saldo van de herwaarderingsreserve is per ultimo 2007 negatief, waardoor deze op 'nihil' is gesteld.

Solvabiliteit en dekkingsgraad

	2007	2006
	€	€
Minimaal vereist eigen vermogen	13.988	13.933
Vereist eigen vermogen	40.443	69.881
Stand per 31 december	150.774	138.892

De solvabiliteitsbuffers worden door het pensioenfonds berekend met behulp van de onder het FTK voorgeschreven standaardmethode.

Hierbij wordt voor de samenstelling van de beleggingen uitgegaan van de feitelijke assetmix in de evenwichtssituatie. Omdat het pensioenfonds een strategisch beleggingsbeleid voert waarbinnen rente- en inflatierisico's vrijwel volledig worden afgedekt is de buffer die onder de standaardtoets van DNB benodigd is ten behoeve van het rente- en inflatierisico over 2007 op 'nihil' gesteld. Aangezien de 'matching' portefeuille gedurende 2007 is geïmplementeerd is het Vereist eigen vermogen ultimo 2006 weergegeven inclusief de buffer voor rente- en inflatie risico. Het vereist eigen vermogen per ultimo 2007 inclusief de buffer voor rente- en inflatie risico zou € 69.939 mln. bedragen. De solvabiliteitspositie van het pensioenfonds kan worden gekarakteriseerd als toereikend. Het (minimaal) vereist eigen vermogen wordt berekend met gebruikmaking van de standaardmethode (105% van de nominale verplichtingen). De nominale dekkinggraad van het pensioenfonds bedraagt per 31 december 2007 154% (2006 : 150%) en is daarmee in vergelijking met vorig jaar gestegen.

8. Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

Het mutatieoverzicht van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds luidt als volgt:

	2007	2006
	€	€
Stand per 1 januari	275.932	286.390
Bij:		
- Toevoeging pensioenopbouw	11.807	6.426
- Indexering en overige toeslagen	2.939	2.122
- Rentetoevoeging	11.462	11.330
- Overige mutaties	11.833	-
Af:		
- Onttrekking voor pensioenuitkeringen	12.462	11.114
- Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	249	222
- Mutatie overdrachten van rechten	755	-3.142
- Wijziging marktrente	23.500	22.098
- Overige mutaties	-	44
Stand per 31 december	277.007	275.932

Korte beschrijving van de aard van de pensioenregelingen

De pensioenregelingen kunnen worden gekenmerkt als voorwaardelijk geïndexeerde eindloonregelingen met een pensioenleeftijd van 62 jaar voor pensioenreglement 1999 en een pensioenleeftijd van 65 jaar voor het pensioenreglement 2006. Jaarlijks wordt een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 2% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioengrondslag is gelijk aan 12,5 maandsalarissen voor pensioenreglement 1999 en 13,96 maandsalarissen voor pensioenreglement 2006, beide onder aftrek van een franchise. Deze franchise wordt jaarlijks vastgesteld. Tevens bestaat er recht op nabestaanden- en wezenpensioen. Deelname aan de pensioenregeling is mogelijk vanaf de leeftijd van 25 jaar. Jaarlijks beslist het bestuur of, en in hoeverre, op ingegane pensioenuitkeringen, premievrije rechten en opgebouwde aanspraken een toeslag wordt verleend. Overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet kwalificeert de pensioenregeling zich als een uitkeringsovereenkomst.

Toeslagverlening

De toeslagverlening van ingegane pensioenuitkeringen, premievrije rechten en opgebouwde aanspraken wordt jaarlijks vastgesteld door het bestuur. De ambitie bestaat om ingegane pensioenuitkeringen en premievrije rechten jaarlijks aan te passen aan de gerealiseerde maatstaf voor prijsinflatie. Wat betreft de opgebouwde aanspraken van actieve deelnemers bestaat de ambitie om deze aan te passen aan het niveau van de laatst genoten pensioengrondslag. De toeslagverlening in enig jaar is voorwaardelijk en wat betreft ingegane pensioenuitkeringen en premievrije rechten afhankelijk van de hoogte van de reële dekkinggraad. De toeslagverlening bedraagt maximaal 100% van de inflatie gemeten middels de maatstaf CPI Alle Huishoudens afgeleid (referentieperiode oktober tot oktober). Voor actieve deelnemers is de toeslagverlening naar het niveau van de laatst genoten pensioengrondslag afhankelijk van de nominale dekkinggraad van het fonds. De ingegane pensioenuitkeringen en premievrije rechten zijn dit jaar met 1,48% (2006 : 1,25%) geïndexeerd. Aanpassing van de pensioenrechten van de actieve deelnemers naar het niveau van de laatst genoten pensioengrondslag ('back service') heeft in 2007, net als in 2006, volledig plaatsgevonden.

Er is geen recht op toekomstige indexaties. Het is niet zeker of en in hoeverre in de toekomst wordt geïndexeerd. Het fonds heeft geen geld gereserveerd voor toekomstige indexaties. Indexatie wordt uit het overrendement betaald. Het bestuur heeft besloten tot indexatie van de pensioenaanspraken per 1 januari 2008. Bij de bepaling van de voorziening voor pensioenverplichtingen per ultimo 2007 is hiermee rekening gehouden.

Inhaalindexaties

Indien in het verleden geen volledige indexatie heeft plaatsgevonden kunnen onder bepaalde omstandigheden inhaalindexaties worden toegekend. Stichting Pensioenfonds British American Tobacco heeft geen achterstanden in indexaties.

Ultimo 2007 bedraagt de naar kasstromen gewogen rentetermijnstructuur gemiddeld 4,8% bij een nominale duration van de pensioenverplichtingen van 15 jaar (2006 : 4,3% bij een nominale duration van de pensioenverplichtingen van 16 jaar). De rentetermijnstructuur is gebaseerd op de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.

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

	2007		2006	
	€	Aantallen	€	Aantallen
Actieven	76.654	645	101.227	910
Gepensioneerden (en NP en WP)	127.127	754	116.983	688
Slapers	73.226	1.256	57.722	1.065
Stand per 31 december	277.007	2.655	275.932	2.663

Herverzekeringscontracten

Het pensioenfonds heeft van oudsher nog een herverzekeringscontract met betrekking tot reeds ingegane pensioenen van een kleine groep deelnemers uit het Turmac pensioenreglement. Er wordt geen premie meer betaald voor deze herverzekeringscontracten.

Overige technische voorzieningen

	2007	2006
	€	€
Voorziening voor arbeidsongeschiktheid	2.749	2.721
Stand per 31 december	2.749	2.721

Het mutatieoverzicht van de overige technische voorzieningen is hieronder opgenomen:

	Voorziening voor arbeidsongeschiktheid		
	2007	2006	2006
	€	€	€
Stand per 1 januari	2.721	2.721	2.835
Dotaties	28	28	-
Onttrekking	-	-	-114
Stand per 31 december	2.749	2.749	2.721

9. Overige schulden en overlopende passiva

	2007	2006
	€	€
Waardeoverdrachten en FVP bijdragen	164	33
Gelieerde ondernemingen	139	272
Derivaten	7.187	-
Overige schulden overlopende passiva	758	627
Stand per 31 december	8.248	932

Alle schulden hebben een resterende looptijd korter dan één jaar.

10. Risicobeheer en derivaten

Beleid en risicobeheer

Ten aanzien van het risicobeheer heeft het bestuur de beschikking over de volgende beleidsinstrumenten:

- ALM-beleid en duration-matching;
- Dekkingsgraad;
- Financieringsbeleid;
- Premiebeleid;
- Indexatiebeleid;
- Herverzekeringsbeleid;
- Risicobeleid alternatieve beleggingen; en
- Risicobeleid ten aanzien van uitbesteding.

Welke beleidsinstrumenten het bestuur op welke manier zal hanteren wordt bepaald op basis van uitvoerige analyses van de te verwachten toekomstige ontwikkelingen van de verplichtingen en de ontwikkelingen op de financiële markten. Voor deze analyses wordt onder andere gebruikt gemaakt van Asset Liability Management studies (ALM). Een ALM studie analyseert de structuur van de pensioenverplichtingen en van verschillende beleggingsstrategieën en de ontwikkeling daarvan in diverse economische scenario's.

Op basis van de uitkomsten van deze analyses stelt het bestuur beleggingsrichtlijnen vast waarop het door het fonds uit te voeren beleggingsbeleid wordt gebaseerd. De beleggingsrichtlijnen zetten uiteen binnen welke normen en grenzen het beleggingsbeleid moet worden uitgevoerd, en richten zich op het beheersen van de belangrijkste (beleggings)risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruikgemaakt van derivaten die worden toegelicht in paragraaf 4, Beleggingen voor risico pensioenfonds van de toelichting op de jaarrekening.

1. Marktrisico

Marktrisico is uit te splitsen in renterisico, valutarisico en prijs(koers)risico. De beleggingsdoelstellingen bepalen de strategie die het pensioenfonds volgt ten aanzien van het beleggingsrisico. In de dagelijkse praktijk ziet de uitvoeringsorganisatie erop toe dat het marktrisico conform de binnen het pensioenfonds aanwezige beleidskaders en de beleggingsrichtlijnen blijft. De totale marktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur en de beleggingsadviescommissie.

Rente- en inflatierisico

Het rente- en inflatierisico is het risico dat de waarden van de 'matching' portefeuille en de pensioenverplichtingen veranderen als gevolg van (on)gunstige veranderingen in de marktrente en/of de inflatie. Op basis van de veronderstelling dat rente- en inflatierisico op lange termijn niet lonende risico's vormen, heeft het bestuur ervoor gekozen het verschil in de rente- en inflatiekarakteristieken tussen beleggingen en de reële pensioenverplichtingen vrijwel volledig af te dekken. Hierdoor is het rente- en inflatierisico zo goed als afwezig. De beheerder van de 'matching' portefeuille heeft een mandaat gekregen waarbij de tracking error van de portefeuille ten opzichte van de in beheer gegeven reële verplichtingen niet groter mag zijn dan 0,5%. Dit betekent in de praktijk dat de afwijkingen tussen het mandaat en de reële verplichtingen van het pensioenfonds zeer beperkt zijn. In Value at Risk (VaR) termen bedraagt deze afwijking per ultimo 2007 circa € 2 mln. per jaar.

1.2. Valutarisico

Uitgangspunt van het beleggingsbeleid is dat alle niet lonende risico's voor zover mogelijk volledig zullen worden afgedekt. Hieronder valt ook het valutarisico. Bij alle beleggingen wordt het valutarisico voor zover aanwezig vrijwel volledig afgedekt naar de euro. Bij de aandelenbeleggingen in opkomende markten worden valuta om praktische redenen niet afgedekt.

Ultimo 2007 wordt voor circa 35% (2006 : 35%) van de beleggingsportefeuille belegd buiten de eurozone, met name in de Verenigde Staten. Hierbij is 82% van de aanwezige valutapositie (2006 : 81%) afgedekt naar de euro. De waarde van de per einde verslagjaar uitstaande valutatermijncontracten bedraagt € 4.028 mln. (2006 : € 3.065 mln.).

De beleggingen in vreemde valuta kunnen per categorie als volgt worden gespecificeerd:

	31 december 2007	31 december 2006
	€	€
Aandelen	150.294	144.320
Totaal	150.294	144.320

De valutapositie voor en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

	Voor afdekking	Valuta-derivaten	2007 Nettopositie (na)	2006 Nettopositie (na)
	€	€	€	€
Euro	27.000	128.666	155.666	149.553
Britse pond	16.277	-16.548	-271	181
Japanse yen	14.620	-14.739	-119	219
Amerikaanse dollar	71.018	-71.604	-586	-640
Overige	48.512	-21.747	26.765	22.278
Totaal	177.427	4.028	181.455	171.591

Het bestuur heeft besloten de risico's met betrekking tot de valuta van aandelen opkomende markten om praktische redenen niet af te dekken. Deze zijn onder 'Overige' opgenomen.

1.3. Prijsrisico

Prijsrisico is het risico dat door de ontwikkeling van marktprijzen (veroorzaakt door factoren die samenhangen met een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren) waardeveranderingen plaatsvinden. Wijzigingen in marktomstandigheden hebben altijd direct invloed op het beleggingsresultaat, omdat alle beleggingen worden gewaardeerd op reële waarde waarbij waardeveranderingen direct worden verwerkt in het saldo van baten en lasten. Spreiding binnen de portefeuille (diversificatie) kan het prijsrisico dempen. Het prijsrisico kan ook afgedekt worden door gebruik te maken van afgeleide financiële instrumenten (derivaten), zoals opties en futures.

De vastgoed- en aandelenbeleggingen van het fonds kunnen als volgt naar sectoren en regio's worden onderverdeeld:

Vastgoedbeleggingen (sectoren)	31 december 2007	31 december 2006
	€	€
Kantoren	6.533	6.308
Winkels	16.047	15.023
Woningen	13.045	13.400
Bedrijfsruimten	7.336	7.104
Totaal	42.961	41.835
Vastgoedbeleggingen (regio)	31 december 2007	31 december 2006
	€	€
Europa	42.961	41.835
Noord Amerika	0	0
Azië	0	0
Opkomende landen	0	0
Totaal	42.961	41.835
Aandelen (regio)	31 december 2007	31 december 2006
	€	€
Europa	50.897	48.907
Noord Amerika	77.175	77.067
Azië	22.746	21.329
Opkomende landen	26.609	21.223
Totaal	177.427	168.526

2. Kredietrisico

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het fonds als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop het fonds (potentiële) vorderingen heeft. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die obligatieleningen uitgeven, banken waar deposito's worden geplaatst, marktpartijen waarmee Over The Counter (OTC)-derivatenposities worden aangegaan en aan bijvoorbeeld herverzekeraars.

Een voor beleggingsactiviteiten specifiek onderdeel van kredietrisico is het 'settlement risico'. Dit heeft betrekking op het risico dat partijen waarmee het fonds transacties is aangegaan niet meer in staat zijn de overeengekomen tegenprestatie na te komen waardoor het fonds mogelijk financiële verliezen lijdt.

Beheersing vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaal niveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij jegens het fonds heeft; het stellen van extra zekerheden zoals onderpand en het uitlenen van effecten; het hanteren van prudente verstrekingsnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlement risico wordt door het fonds alleen belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementsysteem functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot niet-beursgenoteerde beleggingen, met name OTC-derivaten, wordt door het fonds enkel gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten zodat openstaande posities van het pensioenfonds adequaat worden afgedekt door middel van onderpand.

In de onderstaande tabel wordt de verdeling van de beleggingen (vastrentende waarden, rente swaps, inflatieswaps en valutatermijncontracten) naar sector weergegeven:

	2007	2006
	€	€
Overheidsinstellingen	36.862	176.252
Financiële instellingen	173.004	30.570
Totaal	209.866	206.882

De verdeling naar regio is weergegeven in onderstaande tabel:

	2007	2006
	€	€
Ontwikkelde markten	209.866	206.882
Totaal	209.866	206.882

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

	2007	2006
	€	€
Staat	36.862	176.252
AAA	172.613	0
AA	391	30.570
A	0	0
BBB	0	0
BB	0	0
B	0	0
Totaal	209.866	206.882

Ultimo 2007 is sprake van concentratie van risico' (beleggingen in een sector of categorie groter dan 2%) in de volgende debiteuren; Overheden: Italië (€ 20 mln.) en Griekenland (€ 10 mln.); Caisse Refinance (€ 10 mln.) en Banco Santander (€ 10 mln.).

3. Liquiditeitsrisico

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

De volgende zaken zijn van belang met betrekking tot het liquiditeitsrisico:

- Het niveau van de uitkeringen oversteeg gedurende het verslagjaar het niveau van de ontvangen reguliere pensioenpremies. Door de afgedragen koopsommen oversteeg het totaal niveau van de premie ontvangsten dat van de uitkeringen gedurende 2007 nog wel. Ook in 2006 bevonden de reguliere premie ontvangsten zich beneden het niveau van de uitkeringen;
- Ultimo 2007 bezit het fonds voldoende liquide beleggingen, en bestaat daarnaast de mogelijkheid om agio uit te keren uit het mandaat bij First Liability Matching N.V., om een mogelijke onvoorziane uitstroom van geldmiddelen te kunnen financieren; en
- Er is geen direct opvraagbare stand-by-faciliteit met de bank.

4. Verzekeringstechnische risico's (actuariële risico's)

De belangrijkste actuariële risico's zijn het langlevens-, overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico.

Het belangrijkste actuariële risico is het langlevensrisico (het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen). Het gevolg hiervan is dat het binnen het pensioenfonds opgebouwde pensioenvermogen niet toereikend is voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van de AG prognosetafel GBM/V 2005-2050, met adequate correcties voor ervaringssterfte, is het langlevensrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de huidige pensioenverplichtingen. Deze prognosetafel is per ultimo 2007 ingevoerd.

Het overlijdensrisico betekent dat het fonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor door het pensioenfonds geen voorzieningen zijn getroffen.

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit. Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht als onderdeel van de actuariële pensioenpremie. Jaarlijks wordt getoetst of de voorziening hoog genoeg is om de verwachte toekomstige opbouw te bekostigen, hierbij wordt tevens rekening gehouden met het uitlooptarief van mogelijk nieuwe arbeidsongeschikten in geval dit risico moet worden herverzekerd.

5. Indexatierisico

Het bestuur van het fonds heeft de ambitie om ingegane pensioenen, premievrije rechten en opgebouwde aanspraken van actieve deelnemers te indexeren middels een toeslagenbeleid. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in rente, rendement, (loon)inflatie en demografie. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat het toeslagenbeleid, en dus de indexatietoezegging, voorwaardelijk is. Dit betekent dat geen recht op toeslagverlening bestaat en dat het niet zeker is of en in hoeverre in de toekomst toeslagverlening kan plaatsvinden.

De zogenaamde reële dekkingsgraad geeft inzicht in de mate waarin kan worden geïndexeerd (ook wel aangeduid als de indexatieruimte). Voor het bepalen van de reële dekkingsgraad worden onvoorwaardelijke nominale pensioenverplichtingen verdisconteerd tegen een reële, in plaats van de door DNB gepubliceerde nominale rentetermijnstructuur. Hierbij wordt gebruikgemaakt van de Break Even Inflatie (HICP ex. tobacco).

Ultimo 2007 bedraagt de reële dekkingsgraad 102% (31 december 2006 : 103%). Dit is een daling van 1%. Deze verandering is een combinatie van het gevolg van een stijging van de reële rente en het toepassen van zowel de nieuwe overlevingstafels als de generatietafels gedurende het verslagjaar.

6. Concentratierisico

Grote posten kunnen leiden tot concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden geaggregeerd. Als grote post wordt aangemerkt elke debiteur die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt. Per ultimo 2007 betreft dit de volgende posten:

Italiaanse overheid (€ 20 mln.);
Griekse overheid (€ 10 mln.);
Caisse Refinance (€ 10 mln.); en
Banco Santander (€ 10 mln.).

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

OVERIGE NIET-FINANCIËLE RISICO'S

7. Operationeel risico

Operationeel risico is het risico dat optreedt bij de uitvoering van de pensioen- en beleggingsactiviteiten, als gevolg van niet afdoende of falende interne processen, menselijk gedrag en systemen of als gevolg van externe gebeurtenissen. Dergelijke risico's worden door het fonds beheerd door het stellen van kwaliteitseisen, en het beoordelen van de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op het gebied van; interne organisatie, procedures, processen en controles en kwaliteit van geautomatiseerde systemen. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur.

8. Systeemrisico

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

9. Gevoeligheidsanalyse

De beleggingen zijn ingedeeld in twee portefeuilles. De 'matching' portefeuille bevat de beleggingen welke als doel heeft de waardeontwikkeling van de reële verplichtingen zo nauwkeurig mogelijk te repliceren. Door de beperkte 'tracking error' van 0,5% toe te staan is het risico ten opzichte van de reële pensioenverplichtingen in de praktijk beperkt. De 'return' portefeuille heeft als doel rendement te genereren.

Met de implementatie van het nieuwe strategische beleggingsbeleid van het pensioenfonds gedurende 2007, middels het gebruik van een 'matching' portefeuille om rente- en inflatierisico's ten opzichte van de geprognosticeerde verplichtingen te minimaliseren, vormen marktfluctuaties van de beleggingen in zakelijke waarden het grootste risico voor de dekkingsgraad van het fonds. Per ultimo 2007 bedroeg het risico in termen van 97,5% 1-jaars Value at Risk (VaR) voor de 'matching' portefeuille circa € 2 mln. en voor de 'return' portefeuille circa € 54 mln.

10. Specifieke financiële instrumenten (derivaten)

Voor zover dit binnen de grenzen van het beleggingsbeleid van het fonds past maakt het fonds gebruik van financiële derivaten, voornamelijk bij het afdekken van marktrisico's. De economische effecten van deze financiële instrumenten dienen onderdeel uit te maken van de waarderingen en analyses. In paragraaf 4, Beleggingen voor risico pensioenfonds van de toelichting op de jaarrekening, worden de door het pensioenfonds gebruikte derivaten toegelicht.

Kredietrisico is een belangrijk risico bij het gebruik van derivaten (het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen). Het tegenpartijrisico verbonden aan het gebruik van afgeleide financiële instrumenten wordt op marktconforme wijze beheerd door het op reguliere basis uitwisselen van onderpand. Daarnaast wordt gebruik gemaakt van verschillende tegenpartijen met een goede kredietwaardigheid om dit risico verder te diversificeren.

De volgende instrumenten kunnen gebruikt worden:

- **Valutatermijncontracten.** Dit zijn met individuele financiële instellingen afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Door middel van valutatermijncontracten worden valutarisico's afgedekt;
- **Rente swaps.** Dit betreft met individuele financiële instellingen afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom. Door middel van rente swaps kan het fonds de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden; en
- **Inflatie swaps.** Dit betreft met individuele financiële instellingen afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van de verwachte inflatie op moment van afsluiten met de werkelijk gerealiseerde inflatie over de vooraf bepaalde looptijd. Door middel van inflatieswaps kan het fonds de inflatiegevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden.

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2007:

Type contract	Expiratiedatum	Onderliggende contractomvang	Actuele waarde activa	Actuele waarde passiva
		€	€	€
Valutatermijncontracten	3 april 2008	402.945	4.028	-
Renteswaps	2012-2057	259.000	-	-5.689
Inflatieswaps	2010-2057	572.000	-	-1.498
Totaal		1.233.945	4.028	-7.187

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2006:

Type contract	Expiratiedatum	Onderliggende contractomvang	Actuele waarde activa	Actuele waarde passiva
		€	€	€
Valutatermijncontracten	4 april 2007	247.059	3.065	-
Renteswaps		-	-	-
Inflatieswaps		-	-	-
Totaal		247.059	3.065	-

Ultimo 2007 zijn er geen zekerheden ontvangen ten aanzien van afgesloten swaps, aangezien deze een negatieve waarde vertegenwoordigden. Ultimo 2006 bevatte de portefeuille nog geen swaps. Met betrekking tot overige derivaten en repo-contracten zijn zekerheden gesteld ten bedrage van € nihil (2006 : € nihil) respectievelijk € nihil (2006 : € nihil).

11. Verbonden partijen

Transacties met bestuurders

De bezoldiging van de bestuurders wordt nader toegelicht in paragraaf 21. De stichting heeft geen leningen verstrekt aan (voormalig) bestuurders. Daarnaast heeft de stichting geen vorderingen op (voormalig) bestuurders.

Overige transacties met verbonden partijen

De stichting heeft per 1 januari 2008 een uitvoeringsovereenkomst afgesloten met de aangesloten werkgever(s) ten aanzien van de uitvoering van het pensioenreglement. In deze uitvoeringsovereenkomst is onder andere opgenomen; wederzijdse verplichtingen, premiebetaling, informatieverstrekking door de werkgever, procedures bij niet nakomen van premiebetalingsverplichting, procedure bij vermogensoverschotten en de procedure bij vermogenstekorten.

De aangesloten werkgever(s) hebben over 2007 grotendeels de pensioenuitvoerings- en administratiekosten (€ 526 duizend) als opslag in de premie betaald. Gedurende 2006 (€ 746 duizend) heeft geen separate verrekening van de pensioenuitvoerings- en administratiekosten kosten plaatsgevonden.

12. Premiebijdragen (van werkgever en werknemers) en koopsommen

	2007	2006
	€	€
Werkgeversdeel inclusief koopsommen	16.069	8.981
Werknemersdeel	46	-777
Totaal	16.115	8.204

In 2006 is het flexioen bij Robeco omgezet in aanspraken voor de deelnemers bij het pensioenfonds. Hierdoor is € 843 duizend als negatieve last in het werknemersdeel opgenomen, gezamenlijk met de betaling van € 66 duizend komt dit neer op een totale post van € - 777 duizend.

De premiebijdragen van werkgever en werknemers bedragen in totaal 32,4% (2006 :14,5%) van de loonsom. De kostendekkende, gedempte en feitelijke premies zijn als volgt bepaald conform artikel 130 Pensioenwet:

Kostendekkende premie:

	2007	2006
	€	€
Actuariële premie	6.515	5.132
Opslag kosten	406	642
Solvabiliteitsopslag	1.561	1.250
Voorwaardelijke Backservice (actuariële premie plus solvabiliteitsopslag)	6.376	1.479
Totaal	14.858	8.503

Het verschil tussen de gedempte premie en de kostendekkende premie is de toegepaste rekenrente. In de kostendekkende premie wordt de DNB yieldcurve als basis genomen. Bij de gedempte premie wordt gebruik gemaakt van het 10-jaars gemiddelde van de 15-jaars rente. Primo 2007 bedroeg deze 4,7% (primo 2006: 4,8%).

Gedempte premie:

	2007	2006
	€	€
Actuariële premie	6.014	4.802
Opslag kosten	396	635
Solvabiliteitsopslag	1.441	1.170
Voorwaardelijke Backservice (actuariële premie plus solvabiliteitsopslag)	5.599	1.357
Totaal	13.450	7.964

Omdat de nieuwe uitvoeringsovereenkomst pas van kracht is geworden op 1 januari 2008 en de geldende financieringsovereenkomst niet meer voldeed aan de wettelijke bepalingen is met de aangesloten werkgevers overeengekomen de vaststelling van de pensioenpremie over 2007 te zien als een overgangsbepaling. Onder de overgangsbepaling is onder andere overeengekomen de kosten ten behoeve van 'back service' verlening voor de actieve deelnemers geheel door te berekenen in de af te dragen pensioenpremie.

De feitelijke premie over 2007 is als volgt berekend:

- Werkelijke kosten één jaar pensioenopbouw (coming service; actuariële premie);
- Werkelijke kosten 'back service';
- Solvabiliteitsopslag van 25%;
- Proportionele verrekening administratie- en uitvoeringskosten pensioenfonds;
- Discontering tegen 4,0%; en
- Overlevingstafel GBM/V 2000-2005 met leeftijdsterugstelling van 2 jaar voor mannen en 1 jaar voor vrouwen.

Om een vergelijkende kostendekkende premie over 2006 te kunnen presenteren is deze methodiek ook in de bovenstaande tabel voor het jaar 2006 toegepast, hoewel er in dat jaar geen gescheiden verrekening van de 'back service' verlening voor de actieve deelnemers bij de aangesloten werkgevers heeft plaatsgevonden. De feitelijke premie over 2006 is vastgesteld onder de oude financieringsovereenkomst en bedroeg het maximum van 165% van de actuariële premie. Echter onder de geheven opslagen op de actuariële premie werd onder de oude financieringsovereenkomst wel een, geheel of gedeeltelijke, bijdrage van de aangesloten werkgevers in de 'back service' verlening voor de actieve deelnemers verondersteld.

Bij de bepaling van de aan het boekjaar toe te rekenen premie is rekening gehouden met verleende premiekortingen en/of premieopslagen. Gedurende het verslagjaar zijn geen kortingen verleend.

13. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

Type belegging	Directe beleggings opbrengsten	Indirecte beleggings opbrengsten	Kosten vermogensbeheer	Totaal
	€	€	€	€
2007				
Vastgoedbeleggingen	3.649	1.126	0	4.775
Aandelen	3.231	-2.091	0	1.140
Vastrentende waarden	8.500	-5.344	0	3.156
Derivaten	0	1.863	0	1.863
Kosten vermogensbeheer	-221	0	-671	-892
Totaal	15.159	-4.446	-671	10.042
2006				
Vastgoedbeleggingen	4.518	-412	0	4.106
Aandelen	3.640	12.609	0	16.249
Vastrentende waarden	7.961	-7.388	0	573
Derivaten	0	9.386	0	9.386
Kosten vermogensbeheer	0	0	-643	-643
Totaal	16.119	14.195	-643	29.671

De kosten van vermogensbeheer bedroegen over 2007 € 892 duizend (2006 : € 643 duizend). Gedurende 2007 is € 397 duizend betaald aan beheerfee ten behoeve van de aandelenmandaten en € 93 duizend aan beheerfee voor vastrentende waarden. De vastgoedbeleggingen en de portefeuille van First Liability Matching werken met een netto-vermogenswaarde na kosten. Deze kosten zijn zichtbaar gemaakt in het directe rendement. Over 2006 is deze uitsplitsing niet gemaakt. Het restant van de kosten betreffen advieskosten ten aanzien van vermogensbeheer.

14. Overige baten

	2007	2006
	€	€
FVP bijdragen	243	139
Baten uit verzekering (uitkeringen, ontvangen resultatendeling)	3	23
Totaal	246	162

15. Pensioenuitkeringen

	2007	2006
	€	€
Ouderdomspensioen	11.040	9.818
Partnerpensioen	1.316	1.208
Wezenpensioen	21	21
Afkopen	7	0
Ontvangen WAO uitkeringen	-205	-171
Totaal	12.179	10.876

De post afkopen pensioenuitkeringen betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan € 400,- (2006 : € 361,-) per jaar, de wettelijke afkoopgrens overeenkomstig de Pensioenwet (voor 2006 de Pensioen- en Spaarfondsenwet). Deze afkoopgrens is in euro's, afwijkend van de overige cijfers in het jaarverslag).

16. Pensioenuitvoeringskosten

	2007	2006
	€	€
Administratiekostenvergoeding	292	607
Controle- en advieskosten	66	27
Contributies en bijdragen	57	62
Dwangsommen en boetes	0	0
Overige	111	68
Totaal	526	764

17. Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

Pensioenopbouw

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

Indexering en overige toeslagen

Het bestuur van het fonds heeft de ambitie om ingegane pensioenen, premievrije rechten en opgebouwde aanspraken van actieve deelnemers te indexeren middels een toeslagenbeleid. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in rente, rendement, (loon)inflatie en demografie. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat het toeslagenbeleid, en dus de indexatietoezegging, voorwaardelijk is. Dit betekent dat geen recht op toeslagverlening bestaat en dat het niet zeker is of en in hoeverre in de toekomst toeslagverlening kan plaatsvinden. Een eventuele achterstand in toeslagverlening kan in principe binnen een maximale periode van 10 jaar worden ingehaald.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen zijn gedurende het verslagjaar opgerent met 4,11% (2006 :3,92%), zijnde € 11.462 mln. (2006 : € 11.330 mln.). De rentetoevoeging is bepaald door verdiscontering van de nominale aanspraken tegen de 1-jaars rente uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

Vooraf wordt een actuariële berekening gemaakt met betrekking tot de verwachte toekomstige pensioenuitvoeringskosten (met name excassokosten) en pensioenuitkeringen welke in de voorziening pensioenverplichtingen worden opgenomen. Deze post betreft de vrijval ten behoeve van de financiering van de kosten en uitkeringen gedurende het verslagjaar.

Wijziging marktrente

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

Overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen

	2007	2007
	€	€
Sterfte		892
Mutaties		-435
Overige technische grondslagen		
Introductie GBM/V 2000 - 2005; -2,-1 (nieuwe overlevingstafels)	-4.829	
Introductie AG Prognosetafel 2005 - 2050; -2,-1 (sterftetrend)	-10.101	
Aanpassing gehuudenfrequentie en reservering wezenpensioen	2.640	
Totaal Overige technische grondslagen		-12.290
Totaal		-11.833

18. Mutatie overige technische voorzieningen

De mutatie voorziening overige technische pensioenverplichtingen staat beschreven in paragraaf 8.

19. Mutatie herverzekeringdeel technische voorzieningen

De mutatie ten behoeve van het herverzekeringdeel technische pensioenverplichtingen wordt berekend door de beginstand van de voorziening van de eindstand af te trekken. Zie hiervoor paragraaf 5.

20. Saldo overdrachten van rechten

De post saldo overdrachten van rechten bevat het saldo van bedragen uit hoofde van overgenomen dan wel overgedragen pensioenverplichtingen.

Actuariel Resultaat waardeoverdrachten:

	2007	2006
	€	€
Inkomende waardeoverdrachten kasstroom	371	5.726
Toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen	291	4.694
Actuariel resultaat inkomende waardeoverdrachten	80	1.032
Uitgaande waardeoverdrachten kasstroom	-1.088	-1.595
Onttrekking aan de voorziening pensioenverplichtingen	1.046	1.552
Actuariel resultaat uitgaande waardeoverdrachten	-42	-43
Totaal	38	989

Het verschil tussen de actuariële inkomende waardeoverdrachten (bovenstaande tabel) en de inkomende waardeoverdrachten in de onderstaande tabel, wordt veroorzaakt door de beëindiging van het flexioen regeling bij Robeco ter grootte van € 843 duizend (geboekt als negatieve premie werknemersdeel; zie paragraaf 12).

Saldo waardeoverdrachten:

	2007	2006
	€	€
Inkomende waardeoverdrachten kasstroom	371	4.883
Uitgaande waardeoverdrachten kasstroom	-1.088	-1.595
Totaal	-716	3.288

In 2006 is het saldo aan ontvangen FVP bijdragen onder de waardeoverdrachten weergegeven. De ontvangen FVP bijdragen zijn dit jaar opgenomen onder de 'Overige baten'. In de onderstaande tabel wordt weergegeven hoe deze aansluiting gemaakt kan worden.

		2006
		€
Totaal saldo waardeoverdrachten (zie bovenstaande tabel)		3.288
Ontvangen FVP bijdragen	141	
Terugbetaalde FVP (was verwerkt onder uitgaande waardeoverdrachten)	-2	
Saldo ontvangen FVP bijdragen		139
Totaal		3.427

21. Aantal personeelsleden

De stichting heeft geen werknemers in dienst. De werkzaamheden van de uitvoeringsorganisatie van het pensioenfonds worden verricht door werknemers die in dienst zijn bij een van de aangesloten werkgevers, British American Tobacco The Netherlands B.V. De hieraan verbonden kosten bedroegen over het verslagjaar circa € 446 duizend (2006 : € 397 duizend) en kwamen voor rekening van de werkgever.

22. Bezoldiging bestuurders

Ten aanzien van de bestuursleden van de stichting vindt geen bezoldiging plaats. In voorkomende gevallen worden wel onkosten vergoed op basis van werkelijk gemaakte kosten.

Overige gegevens

BESTEMMING VAN HET SALDO VAN BATEN EN LASTEN

Het saldo van baten en lasten is als volgt verdeeld over de algemene reserve en de herwaarderingsreserve:

Algemene reserve	16.601
Herwaarderingsreserve	-4.719
Saldo baten en lasten	11.882

GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM

Door het bestuur is op 15 januari 2008 een indexatiebesluit genomen, waarbij ingegane pensioenuitkeringen en premievrije rechten per 1 januari 2008 worden geïndexeerd met 1,48%. Met deze toeslagverlening is een bedrag van € 2,4 mln. gemoeid wat reeds is opgenomen in de verplichtingen per ultimo 2007.

Actuariële verklaring

OPDRACHT

Door Stichting Pensioenfonds British American Tobacco te Amstelveen is aan Mercer Certificering 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 terzake 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 aangegane verplichtingen zal kunnen nakomen.

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

ORDEEL

De bevindingen van de accountant ten aanzien van de door het fonds 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 tenminste gelijk aan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen.

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum tenminste 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 British American Tobacco is naar mijn mening goed, mede gelet op de ruime 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.

Amstelveen, 25 juni 2008

Drs W. Brugman AAG

verbonden aan Mercer Certificering B.V.

Accountantsverklaring

Aan het bestuur van Stichting Pensioenfonds British American Tobacco

VERKLARING BETREFFENDE DE JAARREKENING

Wij hebben de in dit financieel verslag op pagina 27 tot en met 53 en pagina 59 tot en met 62 opgenomen jaarrekening 2007 van Stichting Pensioenfonds British American Tobacco te Amstelveen bestaande uit de balans per 31 december 2007 en de staat van baten en lasten 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 stichtingskapitaal en reserves en het saldo van baten en lasten getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het verslag van het bestuur, 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 het stichtingskapitaal en reserves en saldo van baten en lasten, 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 het stichtingskapitaal en reserves en saldo van baten en lasten relevante interne beheersingssysteem, teneinde een verantwoorde keuze te kunnen maken van de controlewerkzaamheden die onder de gegeven omstandigheden adequaat zijn maar die niet tot doel hebben een oordeel te geven over de effectiviteit van het interne beheersingssysteem van de stichting. Tevens omvat een controle onder meer een evaluatie van de aanvaardbaarheid van de toegepaste grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van schattingen die het bestuur van de stichting heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

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

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het stichtingskapitaal en reserves van Stichting Pensioenfonds British American Tobacco per 31 december 2007 en van het saldo van baten en lasten 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 verslag van het bestuur, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Amstelveen, 25 juni 2008

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

S.A. van Kempen RA

Appendix A: Afkortingen en begrippen

ABTN	Actuariële Bedrijfstechnische Nota
ANW-hiaat	is een wettelijke voorziening voor mensen die hun partner door overlijden verliezen. Bij overlijden vormt de ANW samen met het partnerpensioen van het pensioenfonds de basis van de financiële zorg voor de partner
APP	Actuariële Principes Pensioenfonds
FTK	Financieel Toetsingskader
NP	Nabestaandenpensioen
OP	Ouderdompensioen
StAr	Stichting van de Arbeid
VPL	VUT/Prepensioen en Levensloop
VUT	Regeling Vervroegd Uittreden

WIA (Wet) BPF ALM	Wet Werk en Inkomen naar Arbeidsvermogen (Wet betreffende verplichte deelneming in) Bedrijfs(tak)pensioenfonds Analyse van de onderlinge samenhang van de ontwikkeling van beleggingen en verplichtingen ter toetsing van het premie-, indexatie- en beleggingsbeleid
Asset	Beleggingscategorie
Basispunt	0,01 procentpunt
Benchmark	Norm waarmee kosten en prestaties van instellingen uit dezelfde sector worden vergeleken
Commodities	Beleggingen in goederen en grondstoffen (verbruiksartikelen)
Compliance	Handelen in overeenstemming met (in- en externe) wet- en regelgeving en integriteitsbeleid
Continuïteitstoets	is bedoeld om inzicht te geven in de financiële opzet van een pensioenfonds en een oordeel te geven over de continuïteit van het fonds
Corporate governance	Goed ondernemingsbestuur, gericht op (het toezien op) integer en transparant handelen en het afleggen van verantwoording daarover
Dekkingsgraad	De mate waarin de toegezegde-pensioenverplichtingen zijn gedekt door aanwezig vermogen
Duration	is de gewogen gemiddelde looptijd van cashflows van vastrentende waarden.
Durationverlenging	is het verlengen van de duration van de portefeuille
Duration-mismatch	is het verschil in duration tussen de beleggingen en de pensioenverplichtingen
Feitelijke premie	is de daadwerkelijke premie die betaald wordt door de werkgever en de deelnemers in de pensioenregeling
Financiële instrumenten	omvatten 'primaire' financiële instrumenten zoals vorderingen en schulden, en afgeleide financiële instrumenten zoals opties, termijncontracten en swaps
Future	Op de beurs verhandeld termijncontract met verplichte levering van de onderliggende waarden in de toekomst tegen een vooraf vastgestelde prijs
FVP-bijdrage	is een bijdrage aan de beperking van de pensioenbreuk bij werkloosheid
Geamortiseerde kostprijs	is het ontvangen bedrag rekening houdend met agio of disagio en onder aftrek van transactiekosten
Gedempte premie	is de berekening van de jaarlijkse premie op basis van grondslagen anders dan de kostendekkende premie door rekening te houden met verwachtingen en/of historische rendementen
Indexatie	Aanpassing van de toegezegde pensioenrechten aan de algemene loonontwikkeling in enig jaar; de indexatie is strikt voorwaardelijk
Indexatielabel	geeft aan hoe groot de kans is dat je pensioen meegroeit met de prijsstijgingen
Indexatiematrix	vormt een belangrijk instrument bij het vormgeven van het indexatiebeleid van pensioenuitvoerders; de matrix zorgt voor consistentie tussen de indexatieambitie, de financiering, de toekenning en de voorlichting over het indexatiebeleid
Inflatie	Geldontwaarding
Kostendekkende premie	is de kostendekkende premie die gelijk is aan de actuarieel benodigde premie voor de inkoop van de onvoorwaardelijke onderdelen van de pensioentoezegging
Nominaal	Uitgedrukt in geldwaarde of procenten zonder rekening te houden met toekomstige loon- of prijsinflatie
Normportefeuille	De vooraf gedefinieerde samenstelling van de beleggingsportefeuille met bijbehorende benchmarks, waar aan de behaalde beleggingsrendementen achteraf worden getoetst
One tier board	is een bestuursmodel waarin de raad van bestuur en raad van commissarissen samen zijn gevoegd tot één bestuur
Private Equity	Participatie in het risicodragend vermogen van niet-beursgenoteerde ondernemingen
Reële rentetermijnstructuur	bedraagt de nominale rentetermijnstructuur gecorrigeerd voor de mogelijke indexatie.
Reële dekkingsgraad	is de verhouding tussen het pensioenvermogen en de pensioenverplichtingen rekening houdend met het volledig indexeren daarvan
Reëel	Uitgedrukt in geldwaarde of procenten, rekening houdend met toekomstige loon- of prijsinflatie
Rentetermijnstructuur	is het verband tussen de looptijd van een vastrentende belegging enerzijds en de daarop te ontvangen marktrente anderzijds
Repo	Overeenkomst (repurchase agreement) waarbij tegen een voorafbepaalde aan- of verkoopprijs en vooraf bepaald tijdstip stukken worden uitgewisseld met behoud van economisch risico
Slapers	Deelnemers van een pensioenfonds die niet langer bij dit fonds pensioenrechten opbouwen
Swap	is een overeenkomst tussen twee partijen waarbij wordt afgesproken om gedurende een bepaalde periode bepaalde betalingen met elkaar uit te wisselen, bijvoorbeeld het ruilen van vaste rentebetalingen en variabele rentebetalingen
Swaption	is een optie op een swap waarbij de eigenaar van de swaption het recht heeft, maar niet de verplichting, om een swap tegen voorafbepaalde voorwaarden af te sluiten op of voor de expiratedatum van de swaption
Valutarisico	is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen in valutawisselkoersen
Vastgoedfondsen	Een beleggingsfonds waarvan het kapitaal is belegd in vastgoed
Vastrentende waarden	Beleggingen met een vaste looptijd en een overeengekomen plan van rente en aflossing, zoals onderhandse leningen, obligaties en hypothecaire leningen
Verantwoordingsorgaan	is een orgaan waaraan het bestuur van het pensioenfonds verantwoording moet afleggen
Visitatiecommissie	bestaat ten minste uit drie externe deskundigen; de visitatiecommissie beoordeelt minimaal één keer in de drie jaar het functioneren van het pensioenfonds
Zakelijke waarden	Aandelen, private equity, commodities en onroerend goed

Appendix B: Enkelvoudige balans en Staat van baten en lasten

ENKELVOUDIGE BALANS PER 31 DECEMBER 2007

Na bestemming van het saldo van baten en lasten

(In duizenden €)		31 december 2007		31 december 2006	
	Ref.	€	€	€	€
Activa					
Deelnemingen in groepsmaatschappijen	*)	35.268		35.305	
			35.268		35.305
Beleggingen voor risico pensioenfonds	4				
Vastgoedbeleggingen		10.759		10.431	
Aandelen		177.427		168.526	
Vastrentende waarden		210.475		200.402	
Derivaten		4.028		3.065	
			402.689		382.424
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	5				
Overige vordering uit hoofde van herverzekeringsdeel technische voorzieningen		10		7	
			10		7
Vorderingen en overlopende activa	6				
Vorderingen uit hoofde van beleggingen		690		507	
Overige vorderingen en overlopende activa		2		92	
			692		599
Overige activa					
Liquide middelen		119		142	
			119		142
Totaal activa			438.778		418.477

*) zie toelichting enkelvoudige balans en staat van baten en lasten

(In duizenden €)		31 december 2007		31 december 2006	
	Ref.	€	€	€	€
Passiva					
Stichtingskapitaal en reserves	7				
Stichtingskapitaal		1		1	
Herwaarderingsreserve		0		4.719	
Algemene reserve		150.773		134.172	
			150.774		138.892
Technische voorzieningen	8				
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds		277.007		275.932	
Overige technische voorzieningen		2.749		2.721	
			279.756		278.653
Overige schulden en overlopende passiva	9				
Gelieerde ondernemingen		139		98	
Derivaten	10	7.187		0	
Overige schulden en overlopende passiva		922		834	
			8.248		932
Totaal passiva			438.778		418.477

Enkelvoudige Staat van baten en lasten over 2007

(In duizenden €)		2007		2006	
	Ref.	€	€	€	€
Resultaat deelnemingen in groepsmaatschappijen	*)	3.687	3.687	3.175	3.175
Baten					
Premiebijdragen (van werkgever en werknemers)	12		16.115		8.204
Belegingsresultaten risico pensioenfonds	13		6.355		26.496
Overige baten	14		246		162
			22.716		34.862
Lasten					
Pensioenuitkeringen	15		-12.179		-10.876
Pensioenuitvoeringskosten	16		-526		-764
Pensioenopbouw	17	-11.807		-6.426	
Indexering en overige toeslagen	17	-2.939		-2.122	
Rentetoevoeging	17	-11.462		-11.330	
Onttrekking voor pensioenuitkering en pensioenuitvoeringskosten	17	12.711		11.336	
Wijziging marktrente	17	23.500		22.098	
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	17	755		-3.142	
Overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen	17	-11.833		44	
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	17		-1.075		10.458
Mutatie overige technische voorzieningen	18		-28		114
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen	19		3		-5
Saldo overdrachten van rechten	20		-716		3.288
			-14.521		2.215
Saldo van baten en lasten			11.882		40.252
Bestemming van het saldo van baten en lasten					
Herwaarderingsreserve			-4.719		4.530
Algemene Reserve			16.601		35.722
Totaal saldo van baten en lasten			11.882		40.252

*) zie toelichting enkelvoudige balans en staat van baten en lasten

Toelichting enkelvoudige Balans en Staat van baten en lasten over 2007

Algemeen

Voor de algemene toelichting wordt verwezen naar de geconsolideerde balans en staat van baten en lasten. De grondslagen voor waardering en resultaatbepaling voor de enkelvoudige jaarrekening zijn gelijk aan de grondslagen die vermeld worden in de toelichting op de geconsolideerde jaarrekening.

Deelnemingen in groepsmaatschappijen

De deelnemingen in groepsmaatschappijen bestaat ultimo 2007 geheel uit een 100% belang van Stichting Pensioenfonds British American Tobacco in BATOG B.V.. BATOG B.V. is gevestigd te Amstelveen, Handelsweg 53 A, 1181 ZA.

BATOG B.V. is opgericht op 9 juni 2004 inzake de reorganisatie van de directe vastgoedbeleggingen van Stichting Pensioenfonds British American Tobacco. De bezitting van BATOG B.V. bestonden ultimo 2007 geheel uit participaties in beleggingspools van Altera Vastgoed N.V., evenals liquiditeiten en een vordering op de belastingdienst ontstaan door dividenduitkeringen gedaan op de door BATOG B.V. gehouden participaties.

Grondslagen van waardering en resultaatbepalingen

Deelnemingen in groepsmaatschappijen waarin het pensioenfonds overheersende zeggenschap kan uitoefenen of waarover het pensioenfonds de centrale leiding heeft, worden gewaardeerd tegen netto vermogenswaarde. De netto vermogenswaarde wordt bepaald door de activa, voorzieningen en schulden te hanteren en het resultaat te berekenen volgens de grondslagen die worden gehanteerd in de geconsolideerde jaarrekening.

Mutatieoverzicht deelnemingen in groepsmaatschappijen

Mutatieoverzicht deelnemingen in groepsmaatschappijen 2007 en 2006:

(In duizenden €)	2007	2006
	€	€
Stand per 1 januari	35.305	33.645
Aankopen	-	-
Verkopen	-	-
Saldo	35.305	33.645
Directe beleggingsopbrengsten	2.890	3.725
Indirecte beleggingsopbrengsten	798	-549
Dividenduitkering(en)	-3.724	-1.515
Kosten	-1	-1
Saldo	-37	1.660
Stand per 31 december	35.268	35.305



**STICHTING PENSIOENFONDS
BRITISH AMERICAN TOBACCO**

Stichting Pensioenfonds
British American Tobacco
Handelsweg 53a
1181 ZA Amstelveen

Correspondentieadres/
Postal address:
Postbus 246
1180 AE Amstelveen

Algemeen telefoonnummer/
General telephonenumber:
+31 20 644 5366

Algemeen faxnummer/
General faxnumber:
+31 20 540 6419

Website:
www.batnl.nl