



STICHTING PENSIOENFONDS
BRITISH AMERICAN TOBACCO

2008

Jaarverslag



Ons pensioenfonds

Stichting Pensioenfonds British American Tobacco is verantwoordelijk voor de uitvoering van de collectieve pensioenregeling van zowel British American Tobacco Nederland B.V., British American Tobacco Manufacturing B.V., British American Tobacco Holdings (The Netherlands) B.V. als British American Tobacco WEA B.V.. 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	12
3 Risicoparagraaf ten aanzien van doelstellingen, beleid en het gebruik van financiële instrumenten	15
4 Informatie over de verwachte gang van zaken	17
5 Bestuursaangelegenheden	18
6 Pensioenparagraaf	20
7 Beleggingenparagraaf	22
8 Actuariële paragraaf	24
9 Rapportage over Pension Fund Governance	27
Jaarrekening	29
Enkelvoudige Balans per 31 december 2008	30
Geconsolideerde Staat van baten en lasten over 2008	31
Kasstroomoverzicht over 2008	32
Toelichting op de balans en staat van baten en lasten	33
1 Algemene toelichting	33
2 Grondslagen voor waardering van activa en passiva	33
3 Grondslagen voor bepaling van het resultaat	35
4 Beleggingen voor risico pensioenfonds	37
5 Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	39
6 Overige vorderingen en overlopende activa	39
7 Stichtingskapitaal en reserves	39
8 Technische voorzieningen	40
9 Overige schulden en overlopende passiva	41
10 Risicobeheer en derivaten	42
11 Verbonden partijen	47
12 Niet in de balans opgenomen activa	47
13 Premiebijdragen (van werkgever en werknemers) en koopsommen	47
14 Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	48
15 Overige baten	49
16 Pensioenuitkeringen	49
17 Pensioenuitvoeringskosten	49
18 Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	50
19 Mutatie overige technische voorzieningen	51
20 Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen	51
21 Saldo overdrachten van rechten	51
22 Aantal personeelsleden	51
23 Bezoldiging bestuurders	51
Overige gegevens	51
Actuariële verklaring	52
Accountantsverklaring	53
Appendix A: Afkortingen en begrippen	54

Meerjarenoverzicht van kerncijfers en kengetallen

Bedragen x € 1 duizend		2008	2007	2006	2005	2004
Aantal aangesloten werkgevers		4	3	3	3	3
Aantal verzekerden						
Actieve deelnemers		278	537	793	842	1.070
Arbeidsongeschikten		93	108	117	129	130
Gewezen deelnemers ('slapers')		1.482	1.256	1.065	1.071	906
Pensioentrekkenden		843	754	688	645	537
Totaal aantal verzekerden		2.696	2.655	2.663	2.687	2.643
Pensioenen						
Kostendekkende premie	1	7.443	14.858	8.503	-	-
Gedempte kostendekkende premie	2	7.868	13.450	7.964	-	-
Feitelijke premie incl. koopsommen	3	8.230	16.115	8.204	17.619	15.006
Uitvoeringskosten		634	526	764	613	724
Uitkeringen		14.336	12.179	10.876	8.939	6.906
Toeslagverlening						
Actieve deelnemers	4	932	5.291	1.194	1.791	2.241
Inactieve deelnemers	5	49	2.836	2.122	2.407	1.141
Vermogen en solvabiliteit						
Aanwezig eigen vermogen	6	66.831	150.774	138.892	98.640	77.264
Minimaal vereist eigen vermogen (PW)	7	14.505	13.987	13.932	-	-
Vereist eigen vermogen (PW)	8	36.945	40.443	65.482	-	-
Pensioenverplichtingen	9	345.358	279.756	278.653	289.224	258.796
Dekkingsgraad Nominaal	10	119%	154%	150%	134%	126%
Dekkingsgraad Reëel	11	83%	102%	103%	-	-
Beleggingen						
Balanswaarde		411.703	430.254	417.183	386.938	326.443
Beleggingsopbrengsten		-11.448	10.042	29.671	42.127	29.422
Beleggingsportefeuille						
Vastgoedbeleggingen		41.501	42.961	41.835	36.147	34.484
Aandelen		108.156	177.427	168.526	182.356	127.743
Vastrentende waarden		221.923	213.025	203.757	170.313	155.940
Derivaten	12	39.123	-3.159	3.065	-1.878	8.276
Beleggingsrendement						
Totale portefeuille		-4,7%	2,6%	7,7%	12,4%	10,1%
Gemiddeld rendement per jaar						
Afgelopen 5 jaar		5,4%	8,5%	6,3%	4,6%	3,4%
Afgelopen 10 jaar		5,2%	7,3%	8,6%	9,4%	9,4%

Toelichting op het meerjarenoverzicht

1. Kostendekkende 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 kostendekkende premie is de voorwaardelijke 'backservice' van de actieve deelnemers (actuariële premie plus solvabiliteitsopslag) boven CPI alle huishoudens afgeleid (referentieperiode oktober tot oktober) opgenomen. Tevens wordt een kostenopslag ter grootte van de werkelijke uitvoeringskosten minus excassovrijval toegevoegd.

2. Gedempte kostendekkende premie (en koopsommen)

Deze premie is berekend op basis van het 10-jaars gemiddelde van de 15-jaars rente (ultimo 2008 4,6%, ultimo 2007 4,7%) en de solvabiliteitsopslag primo jaar, met een kostenopslag van 2% voor administratie- en excasso kosten. In de weergegeven gedempte kostendekkende premie is de voorwaardelijke 'backservice' van de actieve deelnemers (actuariële premie plus solvabiliteitsopslag)) boven CPI alle huishoudens afgeleid (referentieperiode oktober tot oktober) opgenomen. Tevens wordt een kostenopslag ter grootte van de werkelijke uitvoeringskosten minus excassovrijval toegevoegd.

3. Feitelijke premie (en koopsommen)

De werkelijke (feitelijk) te 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 dat verslagjaar. De toeslagverlening actieve deelnemers is voorwaardelijk (toekenning bij nominale dekkingsgraad groter dan 105%).

5. Toeslagverlening inactieve deelnemers

De afgelopen jaren zijn de volgende indexaties toegekend: 2008:0,00%, 2007:1,48%, 2006:1,25%, 2005:1,45 en 2004:0,82%. Alle indexaties in de jaren vóór 2008 bedroegen 100% van de gerealiseerde CPI Alle Huishoudens afgeleid (met referentie periode oktober tot oktober). Per ultimo 2008 is er geen indexatie toegekend. De CPI Alle Huishoudens afgeleid bedroeg over de periode oktober 2007 tot oktober 2008: 2,53%. De toeslagverlening inactieve deelnemers is voorwaardelijk (reële dekkingsgraad >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 2008, 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.

7. Minimaal vereist eigen vermogen

Het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt 4,2% van de verplichtingen gewaardeerd op marktwaarde. Bij de jaren vóór 2006 is het minimaal vereist eigen vermogen niet herkend op marktwaarde en daarom ook niet weergegeven.

8. Vereist eigen vermogen

Het vereist eigen vermogen is voor de jaren 2008, 2007 en 2006 vastgesteld volgens het standaard model van DNB. Het vereist eigen vermogen bedroeg over 2008: 110,3% en over 2007: 114,5%. Omdat het pensioenfonds een strategisch beleggingsbeleid voert waarbinnen reële rente- en inflatierisico's vrijwel volledig worden afgedekt, representeert de buffer in de standaardtoets van DNB benodigd ten behoeve van het rente- en inflatierisico, de extra gehedgede waarde bovenop de nominale verplichtingen (verschil tussen nominale en reële verplichtingen).

9. Pensioenverplichtingen

De pensioenverplichtingen zijn voor de jaren 2008, 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%. Over 2004 is onder APP met een rekenrente van 4% gerekend.

10. Dekkingsgraad Nominaal

De nominale dekkingsgraad is voor de jaren 2008, 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%. Over 2004 is onder APP met een rekenrente van 4% gerekend.

11. Dekkingsgraad Reëel

De reële dekkingsgraad voor de jaren 2008, 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

	2008	2007
	€	€
Postieve marktwaarde	85.705	4.028
Negatieve marktwaarde	46.582	7.187
Totaal	39.123	-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 31 december 2008.

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 actuaire, 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.) worden uitgevoerd door het pensioenbureau (een onderdeel van de sponsor).

AANGESLOTEN ONDERNEMINGEN

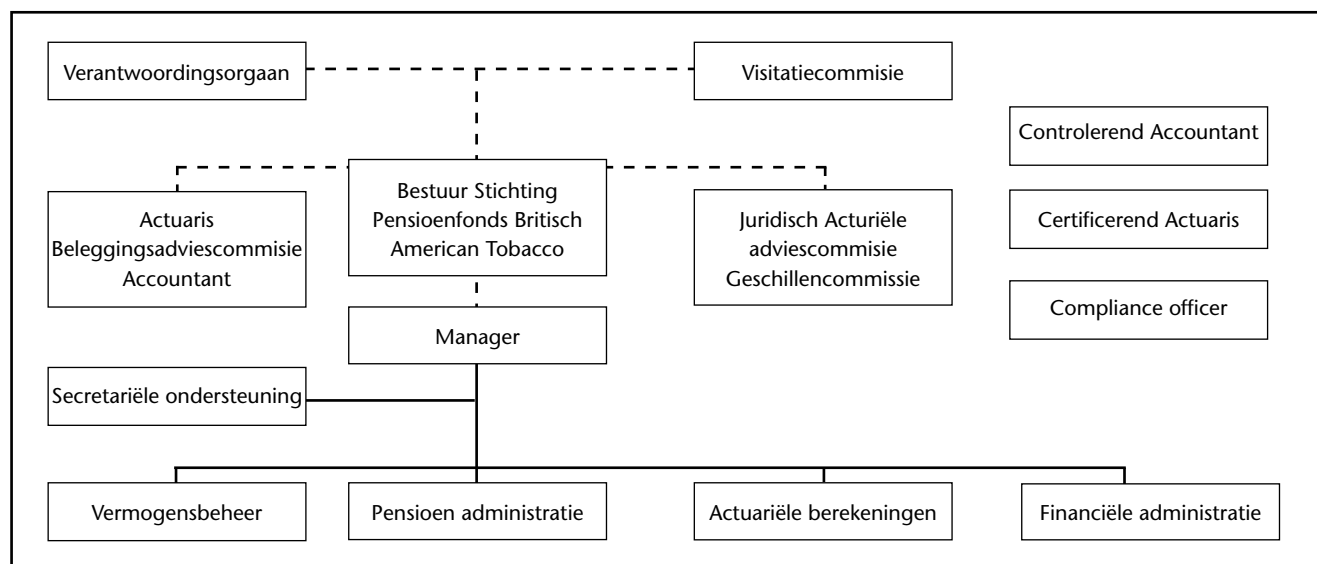
Tussen het pensioenfonds en de volgende ondernemingen bestaat een sponsorverband.

- British American Tobacco Nederland B.V.
- British American Tobacco Manufacturing B.V.
- British American Tobacco Holdings (The Netherlands) B.V.
- British American Tobacco Western Europe Area B.V.

In 2008 is de entiteit British American Tobacco The Netherlands B.V. gewijzigd in British American Tobacco Nederland B.V. Daarnaast is British American Tobacco Western Europe Area B.V. toegevoegd als onderneming waarmee een sponsorverband 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, twee werknemersvertegenwoordigers en twee vertegenwoordigers 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

De heer P. Adams is per 1 april 2008 opgevolgd mevrouw J. van der Meer.

Benoemd namens de werknemers:

Naam	Functie in bestuur	Bestuurslid vanaf	Bestuurslid tot	Nevenfunctie
P.W. Beunk	Plaatsvervangend voorzitter	18 april 2000	31 januari 2009	Geen
J.C. Holkeboer	Plaatsvervangend voorzitter	31 januari 2009	31 januari 2012	Voorzitter OR BAT Nederland
R.H. Pennings RA	Plaatsvervangend secretaris	1 augustus 2005	30 november 2008	Geen
Drs. M.H. Koenen	Plaatsvervangend secretaris	31 januari 2009	31 januari 2012	Geen
P.M.W. Pollmann	Bestuurslid	1 augustus 2005	1 november 2008	Geen

De heer P. Pollmann is per 1 november 2008 als bestuurslid afgetreden. Door de verhouding actieven ten opzichte van pensioengerechtigden heeft de heer R. de Leeuw, als tweede pensioengerechtigde, in het bestuur zitting genomen.

De heer R. Pennings heeft per 1 december 2008 de functie van manager pensioenfonds aanvaard, waardoor hij als bestuurslid af moest treden. Per 31 januari 2009 is hij opgevolgd door de heer M. Koenen.

Door het aftreden van de heer Beunk per 31 januari 2009 zal de heer J. Holkeboer per 31 januari 2009 in het bestuur zitting nemen.

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
R.J.P. de Leeuw	Bestuurslid	1 november 2008	1 november 2011	Geen

De heer J. Vogel is per 1 april 2008 afgetreden als bestuurslid en opgevolgd door de heer J. van der Heide.

De heer P. Pollmann is per 1 november 2008 als bestuurslid afgetreden. Door de verhouding actieven ten opzichte van pensioengerechtigden heeft de heer R. de Leeuw, als tweede pensioengerechtigde, in het bestuur zitting genomen.

De bestuursleden namens de werkgever worden voorgedragen door de werkgever en hebben geen maximale zittingstermijn. De werknemersafgevaardigden en de vertegenwoordigers namens de gepensioneerden worden na verkiezing gehouden uit de geledingen benoemd voor een termijn van maximaal 3 jaar. Zij 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 aflegt 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.

Door het instellen van het Verantwoordingsorgaan is de taak van de Deelnemersvergadering grotendeels komen te vervallen. In de ondergenoemde deelnemersvergaderingen zijn statutenwijzigingen goedgekeurd waardoor de Deelnemersvergadering zal ophouden te bestaan. Dit besluit is in beide vergaderingen geaccordeerd. In 2009 en daarna zal er geen Deelnemersvergadering meer worden gehouden.

Gedurende 2008 hebben de deelnemersvergaderingen plaatsgevonden op 16 september 2008 te Zevenaar ten behoeve van de deelnemers van British American Tobacco Manufacturing B.V. en op 17 september 2008 te Amstelveen ten behoeve van de deelnemers van British American Tobacco Nederland B.V., British American Tobacco Holdings (The Netherlands) B.V. en British American Tobacco Western Europe Area 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 in 2007 en verwachtingen voor 2008
4. Jaarstukken 2007
5. Verlenen decharge van het bestuur gevoerde beleid 2007
6. (Her)benoeming(en) bestuursleden
7. Statutenwijzigingen
8. Rondvraag
9. Sluiting

In beide vergaderingen is decharge verleend aan het bestuur betreffende het gevoerde beleid over 2007. De heer P. Pollmann, werknemersafgevaardigde uit Zevenaar, zal worden opgevolgd door een pensioengerechtigde, daarnaast is de heer R. Pennings, werknemersafgevaardigde uit Amstelveen, herkozen. Als gevolg van aanvaarding van de functie manager pensioenfonds is de heer R. Pennings per 1 december 2008 als bestuurslid afgetreden.

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 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.

Pensioenbureau

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

Naam	Functie
R.H. Pennings RA	Manager Pensioenfonds
L.P.A. van Dorp	Controller Pensioenfonds
Drs. A.C. Samseij	Manager Deelnemeradministratie Pensioenfonds
E.P.M. Koeckhoven BA (Hons) CFA	Investment Manager Pensioenfonds
A. Westerhof BA	Manager Operations Pensioenfonds

Per 1 december 2008 heeft de heer R. Pennings de functie Manager Pensioenfonds van de heer H. Corbijn van Willenswaard overgenomen.

De werkzaamheden van het pensioenbureau 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
J. van der Meer	Toehoorder bestuur (geen stemrecht)

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)

Per 31 januari 2009 zal de heer P. Beunk als toehoorder van het bestuur worden opgevolgd door de heer J. van der Kaaden.

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 actuariële gebied ondersteund door Mercer, daarnaast voert Mercer namens het pensioenfonds de rechtenadministratie van de deelnemers.

De certificerend actuaire is Mercer Certificering BV. De controlerend accountant is PWC.

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) aangesteld als adviseur.

Vermogensbeheerders en custodian

Gedurende 2008 is het vermogensbeheer 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.

Lehman Brothers beheerde een 'Liquidity Fund' waarin eind 2008 nog € 962 duizend euro belegd was. Dit bedrag is begin 2009 onttrokken. Op dit mandaat zijn geen verliezen geleden.

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 is geen verandering opgetreden. De pensioenovereenkomst is in 2008 gewijzigd door de invoering van de Pensioenwet. Daarnaast is British American Tobacco Western Europe Area B.V als gelieerde onderneming toegevoegd.

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 de ontwikkelingen en kenmerken met betrekking tot de uitvoeringsovereenkomst.

2. Financiële informatie

Beleggingen

Het pensioenfonds voert een beleggingsbeleid waarbij risico's worden onderkend, geanalyseerd en waar wenselijk en mogelijk, worden afgedekt. Inwerkingtreding van de Pensioenwet op 1 januari 2007 en daarmee het op marktwaarde waarderen van de verplichtingen van het fonds heeft het bestuur doen besluiten vanaf 2007 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 verwachte 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.. Deze 'matching' portefeuille bevat 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. Per ultimo 2008 bedroeg het 'funding level' van de matchingportefeuille 54%.

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 reële dekkingsgraad van het fonds.

In 2008 heeft deze strategie goed gewerkt. De wijziging in rente en inflatie zijn opgevangen door de matchingportefeuille. De daling in de dekkingsgraad is hoofdzakelijk veroorzaakt door de waardedalingen in de 'return' portefeuille.

Over 2008 is het belegde vermogen gedaald van € 430 mln. naar € 411 mln.. Daarbij is een rendement behaald van -4,7% (na kosten). De normatieve benchmark heeft een rendement gegenereerd van -2,6%. Zie pagina 23 voor meer informatie.

De benchmark voor de 'matching' portefeuille is gedefinieerd als de waardeontwikkeling van de in beheer gegeven reële verplichtingen. In 2008 is het grootste gedeelte van de relatieve underperformance ten opzichte van de normatieve benchmark gegenereerd door de 'matching' portefeuille.

Pensioenen

Met de inwerkingtreding van de Pensioenwet op 1 januari 2007 zijn de wettelijke kaders aangescherpt. Voor een aantal bepalingen geldt dat deze per 1 januari 2008 van kracht geworden zijn. De weg die op het gebied van beleidsvorming in 2007 is ingeslagen heeft mede daardoor ook in 2008 voortgang gevonden.

In lijn met bovenstaande ontwikkelingen heeft het bestuur in 2008 beleid ontwikkeld, of besluiten genomen, ten aanzien van de volgende onderwerpen die direct van invloed zijn op de door het pensioenfonds gevoerde pensioenregelingen.

- Invoering en vastlegging van de wettelijke minimum toetredingsleeftijd van 21 jaar;
- Invoering van consistent gebruik van het begrip 'partnerpensioen'. De Pensioenwet maakt duidelijk onderscheid in de begripshandling van nabestaandenpensioen, partnerpensioen en wezenpensioen. Hierbij wordt nabestaandenpensioen als overkoepelende term gebruikt voor aanduiding van zowel partnerpensioen als wezenpensioen;
- Het bestaande toeslagenbeleid is vastgelegd in de pensioenreglementen;
- Ten aanzien van het communicatiebeleid van het pensioenfonds is een communicatieplan opgesteld, waarmee het pensioenfonds invulling geeft aan het te voeren communicatiebeleid. Als uitvloeisel hiervan is een nieuwe set aan communicatiedocumenten opgesteld.
- De flexibiliseringselementen zijn uitgebreid met laag/hog-constructie en met het wettelijk recht op uitruil van partnerpensioen in extra ouderdompensioen. Tevens is aan de fiscaal gelimiteerde verhouding bij uitruil de wettelijk toegestane uitzondering vastgelegd.

In overeenstemming met het geldende beleid heeft het bestuur besloten per 1 januari 2008 de per die datum ingegane pensioen, de pensioengrondslag van arbeidsongeschikten - voor zover het arbeidsongeschikte gedeelte betreft - en premievrije rechten te verhogen conform de gelende maatstaf, te weten; reeks CPI Alle Huishoudens (afgeleid) over de periode van oktober tot oktober van het voorafgaande jaar. Ook de voorwaardelijke 'back service' voor de actieve deelnemers is gedurende 2008 in zijn geheel toegekend. Geldende franchises en bedragen ten behoeve van Tijdelijk Ouderdompensioen (TOP) zijn aangepast in lijn met de door de overheid vastgestelde ontwikkeling van de AOW.

De hierboven genoemde punten zijn voorzover ze de pensioenregelingen betreffen opgenomen in regeling 1999 versie 2008 en regeling 2006 versie 2008.

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 89 toegenomen. Het totale deelnemersbestand is met 41 toegenomen naar 2.696 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

Op basis van de nominale pensioenaanspraken bedraagt de dekkingsgraad per 31 december 2008 119,4%. Op basis van de reële pensioenaanspraken daalt de dekkingsgraad per 31 december 2008 naar 83,4%.

Solvabiliteitstoets

Het op basis van het nFTK gedefinieerde Minimaal Vereist (Eigen) Vermogen (104,2%) voor nominale pensioenaanspraken is per 31 december 2008 aanwezig. Het Vereiste (Eigen) Vermogen is per 31 december 2008 (110,7%) eveneens aanwezig.

Mercer Risico-Criteria Toets (MRC-toets)

De Mercer Risico-Criteria Toets voor nominale aanspraken leidt tot een benodigde dekkingsgraad van 110,9%. Gedurende de prognoseperiode van 30 jaar is verondersteld dat uitsluitend de tot 1 januari 2009 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 51% van de geldende prijsindex mogelijk. Bij de huidige strategische beleggingsmix bedraagt de verwachte gemiddelde toeslagverlening 82% van de geldende prijsindex. De ondergrens voor toeslagverlening, gedefinieerd als de uitkomst van 95% van alle uitkomsten van de scenario analyse, bedraagt 30% van de geldende prijsindex. Gedurende de prognoseperiode van 30 jaar is verondersteld dat uitsluitend de tot 1 januari 2009 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

Volgens de uitvoeringsovereenkomst is de pensioenpremie met betrekking tot 2008 voor alle aangesloten entiteiten als volgt berekend:

- Werkelijke kosten één jaar pensioenopbouw (coming service);
- Werkelijke kosten 'back service' per 1-1-2008 boven CPI Alle huishoudens afgeleid referentieperiode oktober tot oktober;
- Solvabiliteitsopslag van 20%;
- Proportionele verrekening administratie- en uitvoeringskosten met de excassovrijval;
- Discontering tegen 4,6% (10-jaars voortschrijdend gemiddelde van de 15-jaars rentevoet);
- Overlevingstafels GBM/V 2000-2005 met leeftijdsterugstelling van 2 jaar voor mannen en 1 jaar voor vrouwen ;en
- AG Prognosetafel 2005-2050 met leeftijdsterugstelling van 2 jaar voor mannen en 1 jaar voor vrouwen.

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 CPI Alle huishoudens afgeleid (referentieperiode oktober tot oktober (de maatstaf). Voor zover de werkelijke 'back service' van de actieve deelnemers van een aangesloten werkgever deze maatstaf in absolute termen niet overschrijdt wordt bij deze aangesloten werkgever geen extra premie ter dekking van deze maatstaf in rekening gebracht. Voor zover de werkelijke 'back service' van de actieve deelnemers van een aangesloten werkgever deze maatstaf in absolute termen overschrijdt (tweede component) wordt het meerdere integraal doorberekend in de af te dragen pensioenpremie van de betreffende entiteit.

Bovenstaande methodiek betreft een financieringsafspraken tussen pensioenfonds 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 kostendekkende 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 Vereiste 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 104,2% van de nominale pensioenverplichtingen van een fonds. Het vereist eigen vermogen bedroeg per ultimo 2008 110,7%.

	2008	2007
	%	%
Nominale dekkingsgraad ultimo	119	154
Reële dekkingsgraad ultimo	83	102

De nominale dekkingsgraad van het pensioenfonds is zowel hoger dan het minimaal vereist eigen vermogen als het vereist eigen vermogen per ultimo 2008.

De nominale verplichtingen worden bepaald door de toekomstige geprojecteerde pensioenuitkeringen te waarderen tegen de huidige nominale rentecurve. De reële verplichtingen worden bepaald door de toekomstige geprojecteerde pensioenuitkeringen te waarderen tegen de huidige nominale rentecurve inclusief alle toekomstige inflatiecorrecties.

Het verschil tussen de nominale en reële dekkingsgraad betreft de huidige waarde van de toekomstige toeslagen (inflatie-correctie).

Per ultimo 2008 zijn er voldoende middelen aanwezig om aan de nominale verplichtingen te voldoen, waardoor er geen herstelplan ingediend hoeft te worden bij De Nederlandsche Bank.

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 83,4% per ultimo 2008. Het bestuur heeft besloten geen indexatie toe te kennen per 1 januari 2009. De maatstaf CPI Alle Huishoudens afgeleid (referentieperiode oktober 2007 tot oktober 2008) bedroeg 2,53%.

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
4. Systeemrisico

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. In nominale termen loopt het pensioenfonds wel renterisico. Dit komt door het waardeverschil tussen nominale en reële verplichtingen.

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 na afdekking per saldo € 13 miljoen (ultimo 2007: € 26 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.

Een andere vorm van marktrisico is liquiditeitsrisico. Ultimo 2008 is er sprake van illiquide beleggingen, waarbij een hoge mate van onzekerheid is over de waardering. Het bestuur is van mening dat de waardering welke aan deze beleggingen is toegekend op een degelijke manier tot stand is gekomen. Overigens leidt een totale afwaardering van deze beleggingen ultimo 2008 niet in een reserve- of dekkingstekort.

b. Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat wordt gelopen ten aanzien van de kredietwaardigheid van een uitgevende instelling of een tegenpartij waarmee een 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 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.

2. Verzekeringstechnische risico's

Belangrijkste verzekeringstechnische risico's zijn overlijdens- en langlevensrisico 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, pensioentrekkenden en/of nagelaten betrekkingen. Deze overlevingstafels zijn per 1 januari 2007 in de verplichtingen verwerkt.

Met betrekking tot langlevensrisico 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. Het pensioenbureau werkt met gelaagde autorisaties, om fouten te ondervangen. Ook de bestuursleden maken hier onderdeel van uit.

Daarnaast wordt de beleggingsadministratie door een onafhankelijke externe partij gevoerd. Tevens wordt de uitkeringsadministratie op maandbasis gecontroleerd door een externe partij.

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. Systeem risico

Het systeemrisico betreft het risico dat het mondiale financiële systeem (de internationale markten) niet langer naar behoren functioneert, waardoor beleggingen van het pensioenfonds niet langer verhandelbaar zijn en zelfs, al dan niet tijdelijk, hun waarde kunnen verliezen. Net als voor andere marktpartijen is dit risico voor het pensioenfonds niet beheersbaar. De wereldwijde kredietcrisis heeft pijnlijk aangetoond in hoeverre marktpartijen afhankelijk zijn van de goede werking van financiële markten en systemen.

4. Informatie over de verwachte gang van zaken

Over onderstaande zaken zal het bestuur gedurende het jaar 2009, naar nu de verwachting is, beleid ontwikkelingen en/of tot beleidsbeslissingen komen.

Evaluatie- en deskundigheid bestuur

In 2008 heeft het bestuur van het fonds, conform de Pensioenwet, op basis van een self assessment haar eigen functioneren geëvalueerd. Daarnaast zijn de bestuursleden getoetst op hun deskundigheid en op basis van de uitslag is de bestuursdeskundigheid zowel op individueel als op collectief niveau geïnventariseerd. In 2009 zal het 'stappenplan deskundigheid pensioenfondsbestuur' bepaald en tot uitvoering gebracht worden. De voortgang zal door middel van een periodieke evaluatie gemeten worden. Het fonds zal hierin worden bijgestaan door een extern bureau.

Naast bovenstaande evaluatie zullen in 2009 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 het pensioenbureau.

Communicatiebeleid

Het huidige communicatiebeleid zal in het komende jaar verder ontwikkeld en geëvalueerd worden. Het merendeel van de vereiste communicatiedocumenten is gedurende 2008 opgesteld en deze documenten zullen als standaard gelden voor alle toekomstige communicatie met deelnemers. De overige standaard documenten zullen in dezelfde lijn als de bestaande documentatie opgesteld worden.

Als onderdeel van het communicatie beleid zal in 2009 een website worden gelanceerd waar (gewezen) deelnemers, gepensioneerden, belanghebbenden en andere belangstellenden, actuele informatie kunnen vinden over Stichting Pensioenfonds British American Tobacco. Tevens zal een pensioengids uitgegeven worden, die deelnemers op inzichtelijke manier informeert over hun pensioen bij British American Tobacco.

Governance

Het bestuur zal in 2009 een voorstel doen om de structuur van het fonds aan te passen aan de scherpere wettelijke vereisten ten aanzien van 'goed pensioenfondsbestuur'. Concreet zal het voorstel een aantal aanbevelingen bevatten die de relatie tussen het bestuur van het fonds, het pensioenbureau en de sponsors verder benoemt ('arm's length basis' principe).

Het fonds heeft het interne toezicht, zoals vormgegeven in de Pensioenwet, invulling gegeven middels een verantwoordingsorgaan (VO) en een visitatiecommissie. Het verantwoordingsorgaan is in 2008 opgezet en heeft een aantal vergaderingen belegd zowel onderling als gezamenlijk met het bestuur. Uit deze vergaderingen is naar voren gekomen dat zij heeft kunnen instemmen met het in 2007 en 2008 gevoerde beleid door het bestuur. Voor 2009 zal het verantwoordingsorgaan eenzelfde procedure doorlopen. De visitatiecommissie zal in 2009 geïnstalleerd worden en het bezoek van deze commissie aan het fonds zal eind 2009 plaatsvinden.

Alle veranderde aspecten betreffende governance zullen verwerkt worden in een hernieuwd op te stellen Actuariële en Bedrijfstechnische nota ('ABTN').

Aanpassing 'compliance program' en 'gedragscode' pensioenfonds

Het pensioenfonds kent een 'compliance program' en daaruit voortvloeiend een 'gedragscode'. Door gewijzigde regelgeving, de invoering van de nieuwe Pensioenwet en de Wet op het financieel toezicht, is het 'compliance program' en de 'gedragscode' van het pensioenfonds aangepast (versie 2009).

Beleggingsportefeuille

Gedurende 2008 zijn de marktomstandigheden substantieel verslechterd, en tevens heeft zich in de eerste maanden van 2009 geen herstel voorgedaan. Het fonds zal met deze kennis opnieuw haar strategisch en tactisch beleid bezien en beoordelen of het gevoerde beleid toereikend is om het gedefinieerde ambitieniveau in de toekomst te kunnen realiseren.

Verder is het voornemen om de 'return' portefeuille in 2009 verder te diversificeren, om het verwachte risico profiel verder te optimaliseren ten aanzien van het benodigde doelrendement.

5. Bestuursaangelegenheden

Wet en regelgeving

Gezien alle ontwikkelingen die voortvloeien uit de invoering van de Pensioenwet per 1 januari 2007 heeft het bestuur hieraan ook het afgelopen jaar veel aandacht besteed. Om er voor zorg te dragen dat wordt voldaan aan wet en regelgeving wordt bij het vervaardigen van juridische documenten in de meeste gevallen gewerkt met externe adviseurs waarna de juridische en actuariële adviescommissie zich een oordeel velst over het document, voordat het bestuur tot besluitvorming komt.

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 is geworden. Deze overeenkomst is op 30 juni 2008 aangepast om British American Tobacco Western Europe Area B.V. aan te merken als aangesloten werkgever.

Communicatie

Gezamenlijk met de Uniforme Pensioen Overzichten (UPO) zijn de nieuwe reglementen aan de deelnemers ter beschikking gesteld. Nieuwe deelnemers hebben naast 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 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 de 'Taakopdracht 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 het pensioenbureau 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 2008 in het leven geroepen. In navolging van de Beleggingsadviescommissie is dit een onafhankelijke commissie bestaande uit externe leden. Naast genoemde advies-taak 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'.

Deskundigheid bestuur

Het bestuur van het fonds heeft, conform de Pensioenwet, op basis van een self assessment haar eigen functioneren geëvalueerd. Daarnaast zijn de bestuursleden getoetst op hun deskundigheid en op basis van de uitslag is de bestuurs-deskundigheid zowel op individueel als op collectief niveau geïnventariseerd. Op basis hiervan zal een ontwikkeltraject gestart worden voor zowel de nieuw gekozen als de zittende bestuursleden.

Ook heeft het bestuur afgelopen jaar, twee dagen besteed aan 'permanente educatie'. De volgende onderwerpen zijn bij de permanente educatiedagen in 2008 en 2007 aan de orde gekomen:

2008	2007
Communicatie <ul style="list-style-type: none"> - Informatieverplichting - Communicatie-aanpak 	Invoering 'matching' beleid reële verplichtingen <ul style="list-style-type: none"> - Lange termijn effecten (ALM studie) - Kortere termijn effecten (VaR studie)
Verantwoordingsorgaan <ul style="list-style-type: none"> - Introductie 	Scenario analyse Toeslagen matrix <ul style="list-style-type: none"> - Lange termijn effecten (ALM studie)
Pension Fund Governance (PFG) <ul style="list-style-type: none"> - Deskundigheid (Individueel) - Deskundigheid (Collectief) - Zelfevaluatie 	Pension Fund Governance (PFG) <ul style="list-style-type: none"> - Algemene inleiding - PFG en Stichting Pensioenfonds BAT - Beleidsdocument PFG
Interne Governance structuur <ul style="list-style-type: none"> - Legal framework - Mogelijke scenario's 	Matchen van reële verplichtingen <ul style="list-style-type: none"> - Mogelijkheden te volgen praktisch beleid - Algemene inleiding
	Compliance <ul style="list-style-type: none"> - Algemene update

Gedragcode

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 2008 ontvangen. In deze rapportage worden geen bevindingen gemeld inzake naleving van de gedragscode en andere wettelijke bepalingen. Ook met betrekking tot de jaarrapportage over 2007 heeft de compliance officer geen melding gemaakt van bevindingen.

Uitbesteding

Het fonds heeft naast beleggingsmandaten ook administratieve processen uitbesteed. Op deze processen wordt door het pensioenfonds toezicht gehouden. Daarnaast houdt een externe partij toezicht op de uitkeringadministratie welke door het pensioenfonds wordt verzorgd.

De uitvoering wordt verzorgd door het pensioenfonds, een afdeling van de sponsor. Omwille van goed pensioenfonds bestuur wordt komend jaar gekeken naar het 'arms length basis' principe tussen de werkgever en het pensioenfonds.

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 2008

Het pensioenfonds heeft in 2008 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 2008 heeft DNB om een extra toelichting verzocht omtrent de dekkingsgraad en een mogelijk reservetekort. Deze toelichting is zowel mondeling als schriftelijk verstrekt. Vooralsnog is de conclusie dat de vermogenspositie ultimo 2008 zodanig is dat er geen lange- of kortetermijnherstelplan van toepassing is.

DNB heeft aangekondigd in maart 2009 het fonds te bezoeken met het doel, naast meer operationele onderwerpen, een beter begrip te krijgen bij ons reële beleid en de consequenties van dit reële beleid in een nominaal toetsingskader. De bevindingen zal DNB gedurende 2009 aan het bestuur doen toekomen.

Daarnaast heeft het pensioenfonds één self-assessment enquête over Pension Fund Governance (PFG) ingevuld ten behoeve van de Stichting van de Arbeid (StAr). In 2008 heeft de AFM gereageerd op de uitkomsten van de enquête over de pensioenwet van 2007. Aan de daarin omschreven verbeterpunten is binnen de gestelde termijn voldaan.

6. Pensioenparagraaf

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

- Pensioenreglement British American Tobacco 1999 versie 2008;
- Pensioenreglement British American Tobacco 2006 versie 2008.

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

	Reglement 1999 versie 2008	Reglement 2006 versie 2008
Pensioensysteem	Voorwaardelijk eindloon	Voorwaardelijk eindloon
Pensioenleeftijd	62	65
Pensioengevend salaris	12,5 maal basismaandsalaris plus evt ploegentoeslag	12 maal basismaandsalaris plus evt 13 ^{de} maand, vakantietoeslag en ploegentoeslag
Toeslagverlening	Voorwaardelijk (prijsinflatie)	Voorwaardelijk (prijsinflatie)
Franchise ouderdomspensioen	€ 17.689,-	€ 12.209,-
Tijdelijk ouderdomspensioen	€ 18.769,-	n.v.t.
Pensioengrondslag	Pensioengevend salaris minus franchise	Pensioengevend salaris minus franchise
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 inwerkingtreding van de Pensioenwet per 1 januari 2007 zijn de wettelijke kaders voor pensioenfondsen verder aangescherpt. Een aantal artikelen van de Pensioenwet zijn echter uitgesteld naar 1 januari 2008. Hierdoor zijn deze uitgestelde veranderingen voor een groot deel leidend geweest voor de beleidsvorming van het bestuur in 2008. Onder andere de volgende zaken met betrekking tot pensioenen en de pensioenregeling zijn gedurende het verslagjaar door het bestuur bekrachtigd.

- Vaststelling en vastlegging van de nieuwe toetredingsleeftijd van 21 jaar, welke in lijn is met de in de Pensioenwet gestelde maximum toetredingsleeftijd;
- Het bestuur heeft de nieuw bepaalde uitruilfactoren doormiddel van een bestuursbesluit bekrachtigd;
- Het bestaande communicatiebeleid is geëvalueerd, waarna het beleid hierop is aangepast en nieuwe communicatiedocumenten zijn opgesteld;
- Vastlegging van de voorwaardelijke toeslagverlening conform de voorschreven communicatiestukken;
- Het bestuur heeft besloten het bestaande Uniform Pensioenoverzicht (versie 2007) aan te passen conform de voor 2008 voorgeschreven teksten;
- Het wettelijk recht op uitruil van ouderdomspensioen in extra partnerpensioen is met ingang van 1 januari 2008 inwerking getreden;
- Het bestuur heeft besloten de pensioenreglementen van het fonds aan te passen overeenkomstig de per 1 januari 2008 van kracht geworden bepalingen in de Pensioenwet.

In overeenstemming met het geldende toeslagenbeleid heeft het bestuur per 1 januari 2009 pensioen en premievrije rechten niet verhoogd conform de geldende maatstaf, te weten; reeks CPI Alle Huishoudens (afgeleid) over de periode van oktober tot oktober van het jaar voorafgaand. De voorwaardelijke 'back service' voor actieve deelnemers is gedurende 2008 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

De meeste wijzigingen voortvloeiend uit de Pensioenwet zijn gedurende de jaren 2007 en 2008 van kracht geworden. In het komende verslagjaar zullen met name de volgende onderwerpen aan bod komen:

- In het kader van het communicatiebeleid zal het pensioenfonds in 2009 een website lanceren;
- Implementatie van nieuwe communicatiedocumenten in de huidige processen, beginnend met het nieuwe pensioenoverzicht voor pensioengerechtigden;
- Verstrekking van het 5 jaarlijks pensioenoverzicht premievrije pensioenaanspraken;
- Actualiseren van de Actuarieel en Bedrijfstechnische Nota (ABTN).

Mutatieoverzicht deelnemers

	Actieven	Arbeids- ongeschikten	Actieven en Arbeids- ongeschikten	Gewezen deelnemers	Gepen- sioneerden	Totaal
Beginstand	537	108	645	1.256	754	2.655
Nieuwe toetredingen	62	0	62	0	0	62
Ontslag	-262	0	-262	262	0	0
Ingang pensioen	-63	-16	-79	-16	111	16
Overlijden	-1	-3	-4	-1	-21	-26
Andere oorzaken	5	4	9	0	-1	8
Waarde-overdracht	0	0	0	-19	0	-19
Eindstand	278	93	371	1.482	843	2.696

7. Beleggingenparagraaf

Wereldwijd heeft in 2008 de recessie toegeslagen, de economische groei is met ongekende snelheid tot stilstand gekomen. Doordat veel banken grote afschrijvingen moesten nemen, hadden ze minder mogelijkheden om krediet te verlenen. Daarnaast ontstond er een vertrouwenscrisis bij banken onderling, waardoor onderlinge kredietverlening ook tot stilstand is gekomen.

Hierdoor zijn de rendementen op aandelen in 2008 jaar fors gedaald, waarbij de opkomende landen nog harder geraakt zijn dan de ontwikkelde landen. De Europese kapitaalmarktrente is flink gedaald, waardoor het rendement op staatsobligaties positief was. Niet beursgenoteerd Nederlands vastgoed heeft in 2008 een lager rendement gegenereerd dan afgelopen jaren. Dit werd voornamelijk veroorzaakt door de negatieve herwaarderingen aan het einde van het jaar. De euro heeft in 2008 terrein verloren ten opzichte van de Amerikaans dollar, waardoor beleggingen in dollars in waarde stegen.

Matching en Return

Ingegeven door het nieuw Financieel Toetsingskader (nFTK), waarbij de verplichtingen tegen marktwaarde gewaardeerd dienen te worden, heeft het bestuur besloten de beleggingen en verplichtingen in 2007 integraal in een reël kader (inclusief toekomstige prijsinflatie) te managen. 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. Voor de reële dekkingsgraad is echter vrijwel alleen het behaalde rendement van de 'return' portefeuille van belang.

Tussen de 'matching' portefeuille en de 'return' portefeuille vindt geen rebalancing plaats, maar binnen de 'return' portefeuille zal dit wel plaatsvinden naar vooraf vastgestelde strategische wegingen.

Per ultimo 2008 hebben de 'matching' portefeuille en 'return' portefeuille de volgende verdeling:

'MATCHING' PORTEFEUILLE	Feitelijke allocatie	
	Ultimo	2008
		2007
		%
Vastrentende waarden		%
Staatsobligaties	9,4	5,6
Index Linked obligaties	23,5	16,2
Bedrijfsobligaties	56,5	75,3
Rente swaps	32,8	-2,9
Inflatie swaps	-16,5	-0,8
Liquide middelen	-5,8	6,6

Benchmark voor de 'matching' portefeuille is de waardeontwikkeling van de in beheer gegeven reële verplichtingen.

'RETURN' PORTEFEUILLE	Feitelijke allocatie		Strategische Benchmark	Normatieve Benchmark
	Ultimo	2008		
		2007		
		%	%	%
Zakelijke waarden		%	%	%
Aandelen ontwikkelde landen	61,0	66,1	67,5	80,0
Aandelen opkomende landen	8,7	11,4	12,5	-
Onroerend goed	27,7	18,3	20,0	20,0
Liquide middelen	2,6	4,2	0,0	-

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
	%	%
Vastrentende waarden		
Staatsobligaties	6,0	2,6
Index Linked obligaties	14,9	7,4
Bedrijfsobligaties	35,9	34,4
Rente swaps	20,9	-1,3
Inflatie swaps	-10,5	-0,3
Liquide middelen	-3,7	5,2
Zakelijke waarden		
Aandelen ontwikkelde Landen	23,1	35,1
Aandelen opkomende Landen	3,2	6,2
Onroerend goed	10,1	10,0
Valuta Hedge	-0,9	0,9

Rendement

Op de gehele portefeuille is een rendement behaald van -4,7% over 2008 ten opzichte van het benchmarkrendement van -2,6%. Over 2007 bedroeg het portefeuillerendement nog 2,6% ten opzichte van het benchmarkrendement van 2,9%.

Het rendement is als volgt per beleggingscategorie verdeeld:

	Rendement	Benchmark
	%	%
Vastrentende waarden (matching portefeuille)	32,9	40,9
Aandelen (inclusief valuta afdekking)	-42,4	-39,3
Onroerend goed	1,7	8,3
Liquide middelen	4,0	3,9
Totaal rendement inclusief valuta-afdekking	-4,7	-2,6

Het totale verschil tussen het rendement en de benchmark is kleiner dan de individuele verschillen. Dit wordt veroorzaakt door de verschillen in wegenen. Het grootste gedeelte van de underperformance wordt veroorzaakt door de matchingportefeuille, hoofdzakelijk als gevolg van de swapspread ontwikkeling. Dit ongerealiseerd verlies zal bij het normaliseren van de verhoudingen op de rentemarkt weer goedgemaakt kunnen worden. Daarnaast is onroerend goed achtergebleven bij de benchmark.

Rendementsontwikkeling

De benchmark voor de 'matching' portefeuille is gedefinieerd als de waardeontwikkeling van de in beheer gegeven kasstromen (reële verplichtingen).

(Extern) vermogensbeheer

Het vermogensbeheer is uitbesteed aan externe vermogensbeheerders. Het pensioenbureau 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 2009 ten aanzien van de beleggingen van het pensioenfonds

Het voornemen is om de 'return' portefeuille in 2009 verder te diversificeren, en zo het verwachte risicoprofiel verder te optimaliseren ten aanzien van het benodigde doelrendement.

8. Actuariële paragraaf

Actuariële analyse

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

	2008	2007
	€	€
Premieresultaat		
Premiebijdragen werkgevers en koopsommen	8.210	16.069
Premiebijdragen werknemers	20	46
Pensioenopbouw in het jaar	-6.960	-11.807
Onttrekking voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten	295	249
Pensioenuitvoeringskosten	-634	-526
Interestresultaat		
Beleggingsresultaten	-11.448	10.042
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	-12.959	-11.462
Indexering en overige toeslagen	-49	-2.939
Wijziging markttrente	-61.232	23.500
Overig resultaat		
Resultaat op waardeoverdrachten	24	38
Omrekening Overlevingstafels	-	-4.829
Omrekening Generatietafels	-	-10.101
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	-	2.640
Overige baten	822	1.210
Wijziging herverzekeringsdeel technische voorzieningen	-6	3
Overige lasten	-27	-251
Totaal saldo van baten en lasten	-83.944	11.882

Beleid ten aanzien van toeslagverlening

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

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 werkgevers en werknemers over 2008 bedragen in totaal 16% (2007 : 28%) van de loonsom. De kostendeekkende, gedempte kostendeekkende en feitelijke pensioenpremies over 2008 waren als volgt, conform artikel 130 van de Pensioenwet.

	2008	2007
	€	€
Kostendeekkende premie	7.443	14.858
Gedempte kostendeekkende premie	7.868	13.450
Feitelijke premie	8.230	16.115

Kostendeekkende premie

De samenstelling van de kostendeekkende premie is als volgt bepaald:

	2008	2007
	€	€
Actuariële premie	5.695	6.515
Opslag kosten	339	406
Solvabiliteitsopslag	826	1.561
Voorwaardelijke Backservice (actuariële premie plus solvabiliteitsopslag)	583	6.376
Totaal	7.443	14.858

Het verschil tussen de kostendeekkende premie en gedempte kostendeekkende premie is de toegepaste rekenrente. In de kostendeekkende premie wordt de door DNB gepubliceerde yieldcurve als basis genomen. Bij de gedempte kostendeekkende premie wordt gebruik gemaakt van het 10-jaars gemiddelde van de 15-jaars rente.

	2008	2007
	%	%
Interne rentevoet volgens DNB yieldcurve (enkelvoudig) primo jaar	4,8	4,3

Gedempte kostendeekkende premie

De samenstelling van de gedempte kostendeekkende premie is als volgt bepaald:

	2008	2007
	€	€
Actuariële premie	6.036	6.014
Opslag kosten	339	396
Solvabiliteitsopslag	875	1.441
Voorwaardelijke Backservice (actuariële premie plus solvabiliteitsopslag)	618	5.599
Totaal	7.868	13.450

	2008	2007
	%	%
10-jaars gemiddelde van de 15-jaars rente primo jaar	4,6	4,7

De totale kosten van de 'back service' inclusief de solvabiliteitsopslag is in de gedempte kostendeekkende en kostendeekkende premie opgenomen. Dit wijkt af van de feitelijk betaalde premie, welke voortvloeit vanuit de financieringsovereenkomst.

Feitelijke premie

De feitelijke premie over 2008 is als volgt berekend:

- Werkelijke kosten één jaar pensioenopbouw (coming service);
- Werkelijke kosten 'back service' boven CPI Alle huishoudens afgeleid (referentieperiode oktober tot oktober);
- Solvabiliteitsopslag van 20%;
- Proportionele verrekening administratie- en uitvoeringskosten met de excassovrijval;
- Discontering tegen 4,6% (10-jaars voortschrijdend gemiddelde van de 15-jaars rentevoet);
- Overlevingstafels GBM/V 2000-2005 met leeftijdsterugstelling van 2 jaar voor mannen en 1 jaar voor vrouwen; en
- AG Prognosetafel 2005-2050 met leeftijdsterugstelling van 2 jaar voor mannen en 1 jaar voor vrouwen.

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 2008 € 36.945,- mln.. Het feitelijke eigen vermogen van het pensioenfonds ultimo 2008 bedraagt € 66.831,- mln.. Dit betekent dat het pensioenfonds ultimo 2008 voldoet aan de solvabiliteitstoets.

Oordeel van de externe actuaris over de financiële positie

"De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds British American Tobacco is naar mijn mening voldoende, mede gelet op mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen. 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 59 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 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 2008 meldt geen 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, maar heeft nog wel de bevindingen over 2008 mede opgesteld. Na afloop van de hiervoor genoemde termijn zal een verkiezing onder de geleidingen van de actieve deelnemers worden gehouden ten behoeve van vertegenwoordiging in het verantwoordingsorgaan.

De commissieleden van het verantwoordingsorgaan hebben de heer M. Wiechers als voorzitter benoemd.

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 en 2008

Het verantwoordingsorgaan had bij het opstellen van het verslag over 2007 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. Daarom zijn de bevindingen van het verantwoordingsorgaan en de reactie van het bestuur op deze bevindingen ook over verslagjaar 2007 in dit jaarverslag opgenomen.

Het verantwoordingsorgaan heeft in het kader van haar taakuitoefening kennisgenomen van het jaarverslag en de jaarrekening over 2007 en 2008 (concept). Tevens heeft zij overleg gehad met het bestuur en het pensioenbureau.

De onderwerpen die besproken zijn betreffen het algemene beleid, de financiële situatie, pension fund governance (structuur, deskundigheid etc.), de controle door externe partijen en de activiteiten zoals die voor 2009 gepland staan. In deze discussies zijn alle vragen en opmerkingen naar tevredenheid geadresseerd.

Het verantwoordingsorgaan is van mening, dat het bestuur over het verslagjaar 2007 en 2008 op een evenwichtige wijze de belangen van alle belanghebbenden heeft vertegenwoordigd en adequate beleidsbeslissingen heeft genomen.

Reactie van het bestuur op bevindingen verantwoordingsorgaan verslagjaar 2007 en 2008

Het bestuur dankt het verantwoordingsorgaan voor de prettige samenwerking en de gestelde vragen. Bij het behandelen van de vragen zijn alle opmerkingen en zorgpunten geadresseerd, waardoor er geen specifieke bevindingen gemeld hoeven te worden.

Jaarrekening



Enkelvoudige Balans per 31 december 2008

Na bestemming van het saldo van baten en lasten

(In duizenden €)		31 december 2008		31 december 2007	
	Ref.	€	€	€	€
Activa					
Beleggingen voor risico pensioenfonds	4				
Vastgoedbeleggingen		41.501		42.961	
Aandelen		108.156		177.427	
Vastrentende waarden		221.923		213.025	
Derivaten		85.705		4.028	
			457.285		437.441
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	5				
Overige vordering uit hoofde van herverzekeringsdeel technische voorzieningen		4		10	
			4		10
Vorderingen en overlopende activa	6				
Vorderingen uit hoofde van beleggingen		703		866	
Overige vorderingen en overlopende activa		1.262		23	
			1.965		889
Overige activa					
Liquide middelen		221		438	
			221		438
Totaal activa			459.475		438.778

(In duizenden €)		31 december 2008		31 december 2007	
	Ref.	€	€	€	€
Passiva					
Stichtingskapitaal en reserves	7				
Stichtingskapitaal		1		1	
Algemene reserve		66.830		150.773	
			66.831		150.774
Technische voorzieningen	8				
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds		342.618		277.007	
Overige technische voorzieningen		2.740		2.749	
			345.358		279.756
Overige schulden en overlopende passiva	9				
Gelieerde ondernemingen		0		139	
Derivaten	10	46.582		7.187	
Overige schulden en overlopende passiva		704		922	
			47.286		8.248
Totaal passiva			459.475		438.778

Geconsolideerde Staat van baten en lasten over 2008

(In duizenden €)		2008		2007
	Ref.	€	€	€
Baten				
Premiebijdragen (van werkgever en werknemers)	13	8.230		16.115
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	14	-11.457		10.042
Ontvangen rente RC		9		-
Overige baten	15	179		246
			-3.039	26.403
Lasten				
Pensioenuitkeringen	16		-14.336	-12.179
Pensioenuitvoeringskosten	17		-634	-526
Pensioenopbouw	18	-6.960		-11.807
Indexering en overige toeslagen	18	-49		-2.939
Rentetoevoeging	18	-12.959		-11.462
Onttrekking voor pensioenuitkering en pensioen- uitvoeringskosten	18	15.031		12.711
Wijziging marktrente	18	-61.232		23.500
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		352		755
Overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen	18	206		-11.833
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	18		-65.611	-1.075
Mutatie overige technische voorzieningen	19		9	-28
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen	20		-6	3
Saldo overdrachten van rechten	21		-327	-716
			-80.905	-14.521
Saldo van baten en lasten			-83.944	11.882
Bestemming van het saldo van baten en lasten				
Algemene Reserve			-83.944	11.882
Totaal saldo van baten en lasten			-83.944	11.882

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 Nederland B.V., British American Tobacco Manufacturing B.V., British American Tobacco Holdings (The Netherlands) B.V. en British American Tobacco Western Europe Area B.V..

1.2 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.

In tegenstelling tot voorgaande jaren bevat het verslag geen geconsolideerde balans, en kasstroom overzicht. Dit wordt veroorzaakt doordat Stichting Pensioenfonds British American Tobacco haar 100% belang in BATOG B.V. in 2008 heeft samengevoegd met de stichting. BATOG B.V. bevatte een deel van de vastgoedbeleggingen.

2.2 VERGELIJKING MET VOORGAAND JAAR

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van het voorgaande jaar.

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. Monetair 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.

2.11 TECHNISCHE VOORZIENINGEN

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds

De voorziening voor pensioenverplichtingen (VPV) voor risico van het pensioenfonds 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 en eventueel in hoeverre 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 17 jaar (2007 : 15 jaar);
- Overlevingstafels GBM/V 2000-2005 met leeftijdsterugstelling van 2 jaar voor mannen en 1 jaar voor vrouwen;
- AG prognosetafels 2005-2050 met leeftijdsterugstelling van 2 jaar voor mannen en 1 jaar voor vrouwen;
- Het bestuur heeft besloten ingegane pensioenen en premievrije rechten per 1 januari 2009 niet te indexeren. De CPI Alle Huishoudens afgeleid (referentieperiode oktober 2007 tot oktober 2008) bedroeg 2,53%;
- De gehanteerde staffel met betrekking tot de veronderstelde gehuwdheidsfrequentie loopt 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.

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 voortzetting pensioenopbouw in verband met arbeidsongeschiktheid wordt voorzien door het opnemen van de post voorziening arbeidsongeschiktheid in de overige technische voorzieningen. Bij de berekening van deze voorziening wordt rekening gehouden met 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 waarderingsgrondslagen 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.

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 aan de ingegane pensioenen, premievrije rechten per 1 januari 2009 geen toeslag toe te kennen.

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 € 12.959 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 € 15.031 mln. aan (actuarieel 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 2007 en 2008 zijn op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur berekend. De gemiddelde rente (gewogen naar de verwachte uitkeringsstromen) is van 4,8% ultimo 2007 gedaald naar 3,5% ultimo 2008, waardoor een negatief resultaat van € 61.232 mln. is behaald.

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

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

	2008	2007
	€	€
Toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen	208	291
Onttrekking aan de voorziening pensioenverplichtingen	560	1.046
Actuarieel saldo waardeoverdrachten	352	755

Het saldo van waardeoverdrachten heeft de pensioenverplichtingen in 2008 doen afnemen met € 352 duizend. Hierdoor is een positief resultaat behaald van € 352 duizend.

Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

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

	2008	2007
	€	€
Sterfte	398	892
Mutaties	-192	-435
Overige technische grondslagen	-	-12.290
Totaal	206	-11.833

3.8 MUTATIE HERVERZEKERINGSDEEL TECHNISCHE VOORZIENINGEN

De mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen betreft de wijzigingen in de waarde van het herverzekeringsdeel technische 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 2007	41.835	168.526	203.757	3.065	417.183
Aankopen	-	36.626	247.239	-	283.865
Verkopen	-	-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
Aankopen	-	15.545	14.698	6.143	36.386
Verkopen	-	-6.985	-12.312	-10.401	-29.698
Waardeontwikkeling	-1.460	-77.831	6.512	46.540	-26.239
Stand per 31 december 2008	41.501	108.156	221.923	39.123	410.703

Ultimo 2008 is er sprake van illiquide beleggingen, waarbij een hoge mate van onzekerheid is over de waardering. Het bestuur is van mening dat de waardering welke aan deze beleggingen is toegekend op een degelijke manier tot stand is gekomen. Overigens leidt een totale afwaardering van deze beleggingen ultimo 2008 niet tot een reserve- of dekkingstekort.

Vastgoedbeleggingen

	2008	2007
	€	€
Directe vastgoedbeleggingen	41.501	42.961
Stand per 31 december	41.501	42.961

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 2008 € 700 duizend (2007 : € 176 duizend).

Aandelen

	2008	2007
	€	€
Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde aandelenbeleggingsfondsen	108.156	177.427
Stand per 31 december	108.156	177.427

Het pensioenfonds heeft in totaal voor € 126 duizend (2007 : € 73 duizend) ontvangen uit hoofde van Securities Lending. Per ultimo 2008 was er voor € 7,74 mln. aan aandelen uitgeleend, waar tegenover € 7,97 mln. aan collateral was gesteld.

Vastrentende waarden

	2008	2007
	€	€
Obligaties	218.311	190.680
Deposito's en dergelijke	3.612	22.345
Stand per 31 december	221.923	213.025

Het pensioenfonds heeft gedurende het verslagjaar, als wel over 2007, wat betreft vastrentende waarden geen gebruik gemaakt van een Securities Lending Program. Uit dien hoofde werden derhalve ook geen inkomsten gegenereerd.

Derivaten

	2008	2007
	€	€
Valutaderivaten	-3.632	4.028
Nominale rente swaps	85.705	-5.689
Inflatie swaps	-42.950	-1.498
Stand per 31 december	39.123	-3.159

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 geprognoseerde 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:

	2008	2007
	€	€
Stand per 1 januari	10	7
Bij:		
- Overige mutaties	-	3
Af:		
- Overige mutaties	-6	-
Stand per 31 december	4	10

6. Overige vorderingen en overlopende activa

	2008	2007
	€	€
Vordering dividend belasting	700	866
Vordering lopende interest	3	22
Vorderingen verzekeringsmaatschappijen	-	1
Gelieerde ondernemingen	935	-
Overlopende activa	327	-
Stand per 31 december	1.965	889

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

7. Stichtingskapitaal en reserves

	Stichtings- kapitaal	Algemene reserve	Totaal
	€	€	€
Stand per 1 januari 2007	1	138.891	138.892
Bestemming saldo van baten en lasten	-	11.882	11.882
Stand per 31 december 2007	1	150.773	150.774
Bestemming saldo van baten en lasten	-	-83.944	-83.944
Stand per 31 december 2008	1	66.830	66.831

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, de rente- en inflatieswaps en de beleggingen welke bij Lehman als prime broker in de boeken stonden. De reserve herwaardering wordt gevormd uit de bestemming van het saldo van de staat van baten en lasten.

Uit hoofde van beleggingen zonder frequente marktnoteringen is netto € 63.961 beklemd welke indien wel van toepassing als herwaarderingsreserve aangehouden zou dienen te worden. Het saldo van de herwaarderingsreserve zou per ultimo 2007 negatief geweest zijn, waardoor deze daardoor op 'nihil' gesteld zou worden.

Solvabiliteit en dekkingsgraad

	2008	2007
	€	€
Minimaal vereist eigen vermogen	14.505	13.988
Vereist eigen vermogen	36.945	40.443
Eigen vermogen per 31 december	66.831	150.774

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.

De solvabiliteitspositie van het pensioenfonds kan worden gekarakteriseerd als toereikend. Het (minimaal) vereist eigen vermogen wordt berekend met gebruikmaking van de standaardmethode (104,2% van de nominale verplichtingen). De nominale dekkingsgraad van het pensioenfonds bedraagt per 31 december 2008 119% (2007 : 154%) en is daarmee in vergelijking met vorig jaar met 35% gedaald.

8. Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

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

	2008	2007
	€	€
Stand per 1 januari	277.007	275.932
Bij:		
- Toevoeging pensioenopbouw	6.960	11.807
- Indexering en overige toeslagen	49	2.939
- Rentetoevoeging	12.959	11.462
- Overige mutaties	-	11.833
- Wijziging marktrente	61.232	-
Af:		
- Onttrekking voor pensioenuitkeringen	14.736	12.462
- Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	295	249
- Mutatie overdrachten van rechten	352	755
- Wijziging marktrente	-	23.500
- Overige mutaties	206	-
Stand per 31 december	342.618	277.007

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 (versie 2008) en een pensioenleeftijd van 65 jaar voor het pensioenreglement 2006 (versie 2008). Jaarlijks wordt een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 2% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioengrondslag is gelijk aan 12,5 maal het basismaandsalaris plus eventuele ploegentoeslag voor pensioenreglement 1999 (versie 2008) en 12 maal het basismaandsalaris plus eventueel vakantiegeld, dertiende maand en ploegentoeslag voor pensioenreglement 2006 (versie 2008), 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 21 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. Het bestuur streeft er naar om ingegane pensioenuitkeringen en premievrije rechten jaarlijks aan te passen aan de gerealiseerde maatstaf voor prijsinflatie. Wat betreft de opgebouwde aanspraken van actieve deelnemers is het streven 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 dekkingsgraad. 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 dekkingsgraad van het fonds. De ingegane pensioenuitkeringen en premievrije rechten zijn dit jaar niet geïndexeerd (2007 : 1,48%). Aanpassing van de pensioenrechten van de actieve deelnemers naar het niveau van de laatst genoten pensioengrondslag ('back service') heeft in 2008, net als in 2007, volledig plaatsgevonden.

Er is geen recht op toekomstige toeslagen. Het is niet zeker of en in hoeverre in de toekomst toeslagen worden toegekend. Het fonds heeft geen geld gereserveerd voor toekomstige toeslagen. Toeslagen worden uit het overrendement betaald. Het bestuur heeft besloten om geen toeslag van de pensioenaanspraken toe te kennen per 1 januari 2009. Bij de bepaling van de voorziening voor pensioenverplichtingen per ultimo 2008 is hiermee rekening gehouden.

Inhaaltoeslagen

Indien in het verleden geen volledige toeslag heeft plaatsgevonden kunnen onder bepaalde omstandigheden inhaalindexaties worden toegekend. Stichting Pensioenfonds British American Tobacco heeft per 1/1/2009 geen toeslag kunnen verlenen. De CPI Alle Huishoudens afgeleid (referentieperiode oktober – oktober) bedroeg over die periode 2,53%. Van eerdere jaren bestaan er geen achterstand in toeslagverlening.

Ultimo 2008 bedraagt de naar kasstromen gewogen rentetermijnstructuur gemiddeld 3,4% bij een nominale duration van de pensioenverplichtingen van 17 jaar (2007 : 4,8% bij een nominale duration van de pensioenverplichtingen van 15 jaar). De rentetermijnstructuur is gebaseerd op de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.

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

	2008		2007	
	€	Aantallen	€	Aantallen
Actieven	51.040	371	76.654	645
Gepensioneerden (en NP en WP)	132.363	843	127.127	754
Slapers	159.215	1.482	73.226	1.256
Stand per 31 december	342.618	2.696	277.007	2.655

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

	2008	2007
	€	€
Voorziening voor arbeidsongeschiktheid	2.740	2.749
Stand per 31 december	2.740	2.749

Het mutatieoverzicht van de overige technische voorzieningen is hieronder opgenomen:

	2008	2007
	€	€
Stand per 1 januari	2.749	2.721
Dotaties	-	28
Onttrekking	9	-
Stand per 31 december	2.740	2.749

9. Overige schulden en overlopende passiva

	2008	2007
	€	€
Waardeoverdrachten en FVP bijdragen	3	164
Gelieerde ondernemingen	-	139
Derivaten	46.582	7.187
Overige schulden overlopende passiva	701	758
Stand per 31 december	47.286	8.248

Alle schulden, behalve de derivaten, 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 het pensioenbureau erop toe dat het marktrisico conform de aanwezige beleidskaders en de beleggingsrichtlijnen blijft. De totale marktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur en de beleggingsadviescommissie.

1.1. 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 1%. 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 2008 circa € 2 mln. per jaar.

1.2. VALUTARISICO

Uitgangspunt van het beleggingsbeleid is dat alle niet lonende risico's voor zover mogelijk 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 2008 wordt voor circa 23% (2007 : 35%) van de beleggingsportefeuille belegd buiten de eurozone, met name in de Verenigde Staten. Hierbij is 82% van de aanwezige valutapositie (2007 : 82%) afgedekt naar de euro. De waarde van de per einde verslagjaar uitstaande valutatermijncontracten bedraagt -€ 3.632 mln. (2007 : € 4.028 mln.).

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

	2008	2007
	€	€
Aandelen	93.227	150.294
Totaal per 31 december	93.227	150.294

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

	Voor afdekking	Valuta- derivaten	2008 Nettopositie (na)	2007 Nettopositie (na)
	€	€	€	€
Euro	14.939	75.979	90.918	155.666
Britse pond	8.768	-8.681	87	-271
Japanse yen	11.139	-11.117	22	-119
Amerikaanse dollar	47.297	-46.837	460	-586
Overige	26.012	-12.977	13.036	26.765
Totaal	108.156	-3.633	104.523	181.455

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)	2008	2007
	€	€
Kantoren	6.040	6.533
Winkels	15.615	16.047
Woningen	12.736	13.045
Bedrijfsruimten	7.110	7.336
Totaal per 31 december	41.501	42.961

Vastgoedbeleggingen (regio)	2008	2007
	€	€
Europa	41.501	42.961
Noord Amerika	-	-
Azië	-	-
Opkomende landen	-	-
Totaal per 31 december	41.501	42.961

Aandelen (regio)	2008	2007
	€	€
Europa	31.440	50.897
Noord Amerika	51.083	77.175
Azië	12.557	22.746
Opkomende landen	13.075	26.609
Totaal per 31 december	108.156	177.427

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:

	2008	2007
	€	€
Overheidsinstellingen	85.950	36.862
Financiële instellingen	175.095	173.004
Totaal per 31 december	261.045	209.866

De verdeling naar regio is weergegeven in onderstaande tabel:

	2008	2007
	€	€
Ontwikkelde markten	261.045	209.866
Totaal per 31 december	261.045	209.866

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

	2008	2007
	€	€
Staat	85.950	36.862
AAA	128.395	172.613
AA	3.944	391
A	42.756	-
BBB	-	-
BB	-	-
B	-	-
Totaal per 31 december	261.045	209.866

Ultimo 2008 is sprake van concentratie van risico's (beleggingen in een sector of categorie groter dan 2%) in de volgende debiteuren; Overheden: Italië (€ 19 mln.), Frankrijk (€ 18 mln.) en Duitsland (€ 29 mln.); Bedrijven: Caisse Refinance (€ 14 mln.) en CFF (€ 13 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 risicocomponenten 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 oversteeft gedurende het verslagjaar het niveau van de ontvangen reguliere pensioenpremies. Door de afgedragen koopsommen oversteeft het totaal niveau van de premie ontvangsten dat van de uitkeringen gedurende 2007 nog wel.
- Ultimo 2008 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 onvoorziene 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 uitlooprisico 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 rente, in plaats van de door DNB gepubliceerde nominale rentetermijnstructuur. Hierbij wordt gebruikgemaakt van de Break Even Inflatie (HICP ex. tabacco).

Ultimo 2008 bedraagt de reële dekkingsgraad 83% (31 december 2007 :102%). Dit is een daling van 19%. Deze verandering is het gevolg van een combinatie van dalende aandelenmarkten en voor een klein gedeelte de underperformance in de matchingportefeuille.

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 2008 betreft dit de volgende posten:

- Italië (€ 19 mln.),
- Frankrijk (€ 18 mln.)
- Duitsland (€ 29 mln.);
- Caisse Refinance (€ 14 mln.)
- CFF (€ 13 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 1% 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 strategische beleggingsbeleid van het pensioenfonds gedurende 2007, middels het gebruik van een 'matching' portefeuille om rente- en inflatierisico's ten opzichte van de geprognoseerde verplichtingen te minimaliseren, vormen marktfluctuaties van de beleggingen in zakelijke waarden het grootste risico voor de dekkingsgraad van het fonds. Per ultimo 2008 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 € 42 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 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.

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 2008:

Type contract	Expiratiedatum	Onderliggende contractomvang €	Actuele waarde activa €	Actuele waarde passiva €
Valutatermijncontracten	6 april 2009	323.139	-	3.633
Renteswaps	2012-2057	229.000	85.705	-
Inflatieswaps	2010-2057	553.000	-	42.950
Totaal		1.105.139	85.705	46.583

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

Ultimo 2008 is er voor € 42,7 mln aan zekerheden ontvangen ten aanzien van afgesloten swaps. Met betrekking tot repo-contracten zijn zekerheden gesteld ten bedrage van € 56,5 mln. (2007 : € nihil). De waarde van de repo contracten bedroeg ultimo 2008 € 56,3 mln (2007 : € 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 2008 grotendeels de pensioenuitvoerings- en administratiekosten (€ 634 duizend) als opslag in de premie betaald (2007 : 526 duizend).

12. Niet in de balans opgenomen activa

Ten aanzien van een uitbesteed beleggingsmandaat heeft het fonds te maken gekregen met het feit dat bepaalde middelen ondergebracht zijn bij Lehman Brothers. Deze partij is per 12 september 2008 in liquidatie getreden en tot op heden is onduidelijk welk deel van deze middelen nog in bezit zijn bij Lehman Brothers en welk deel elders in onderpand is gegeven. Tevens is vanaf het moment van in liquidatie treding geen marktwaardering meer mogelijk van de betreffende middelen. De vermogensbeheerder heeft een claim op de middelen neergelegd bij Lehman Brothers, maar tegelijkertijd heeft het fonds de vermogensbeheerder aansprakelijk gesteld omdat zij onvoldoende bekend was met de aangegane risico's in het mandaat.

13. Premiebijdragen (van werkgever en werknemers) en koopsommen

	2008	2007
	€	€
Werkgeversdeel inclusief koopsommen	8.210	16.069
Werknemersdeel	20	46
Totaal	8.230	16.115

De premiebijdragen van werkgever en werknemers bedragen in totaal 16% (2007 : 28%) van de loonsom. De kostendekkende, gedempte kostendekkende en feitelijke premies zijn als volgt bepaald conform artikel 130 Pensioenwet:

Kostendekkende premie:

	2008	2007
	€	€
Actuariële premie	5.695	6.515
Opslag kosten	339	406
Solvabiliteitsopslag	826	1.561
Voorwaardelijke Backservice (actuariële premie plus solvabiliteitsopslag)	583	6.376
Totaal	7.443	14.858

Het verschil tussen de gedempte kostendekkende premie en de kostendekkende premie is de toegepaste rekenrente. In de kostendekkende premie wordt de DNB yieldcurve als basis genomen. Bij de gedempte kostendekkende premie wordt gebruik gemaakt van het 10-jaars gemiddelde van de 15-jaars rente. Primo 2008 bedroeg deze 4,6% (primo 2007 : 4,7%).

Gedempte kostendeekkende premie:

	2008	2007
	€	€
Actuariële premie	6.036	6.014
Opslag kosten	339	396
Solvabiliteitsopslag	875	1.441
Voorwaardelijke Backservice (actuariële premie plus solvabiliteitsopslag)	618	5.599
Totaal	7.868	13.450

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 2008 is als volgt berekend:

- Werkelijke kosten één jaar pensioenopbouw (coming service);
- Werkelijke kosten 'back service' boven CPI Alle huishoudens afgeleid (referentieperiode oktober tot oktober);
- Solvabiliteitsopslag van 20%;
- Proportionele verrekening administratie- en uitvoeringskosten met de excassovrijval;
- Discontering tegen 4,6% (10-jaars voortschrijdend gemiddelde van de 15-jaars rentevoet);
- Overlevingstafels GBM/V 2000-2005 met leeftijdsterugstelling van 2 jaar voor mannen en 1 jaar voor vrouwen; en
- AG Prognosetafel 2005-2050 met leeftijdsterugstelling van 2 jaar voor mannen en 1 jaar voor vrouwen.

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.

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 kortingen verleend ter hoogte van maximaal de CPI alle huishoudens afgeleid referentieperiode oktober tot oktober.

14. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

Type belegging	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten vermogens- beheer	Totaal
	€	€	€	€
2008				
Vastgoedbeleggingen	2.367	-1.460	-	907
Aandelen	4.744	-77.831	-	-73.087
Vastrentende waarden	8.691	6.512	-	15.203
Derivaten	-	46.540	-	46.540
Kosten vermogensbeheer	-455	-	-565	-1.020
Totaal	15.347	-26.239	-565	-11.457
2007				
Vastgoedbeleggingen	3.649	1.126	-	4.775
Aandelen	3.231	-2.091	-	1.140
Vastrentende waarden	8.500	-5.344	-	3.156
Derivaten	-	1.863	-	1.863
Kosten vermogensbeheer	-221	-	-671	-892
Totaal	15.159	-4.446	-671	10.042

De kosten van vermogensbeheer bedroegen over 2008 € 1.020 (2007 : € 892 duizend). Gedurende 2008 is € 294 duizend betaald aan beheerfee ten behoeve van de aandelenmandaten 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. Het restant van de kosten betreffen advieskosten ten aanzien van vermogensbeheer.

15. Overige baten

	2008	2007
	€	€
FVP bijdragen	176	243
Baten uit herverzekering (uitkeringen, ontvangen resultatendeling)	3	3
Totaal	179	246

16. Pensioenuitkeringen

	2008	2007
	€	€
Ouderdomspensioen	13.069	11.040
Partnerpensioen	1.548	1.316
Wezenpensioen	21	21
Afkopen	-	7
Ontvangen WAO uitkeringen	-303	-205
Totaal	14.336	12.179

De post afkopen pensioenuitkeringen betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan € 406,- (2007 : € 400,-) per jaar, de wettelijke afkoopgrens overeenkomstig de Pensioenwet. Deze afkoopgrens is in euro's, afwijkend van de overige cijfers in het jaarverslag.

17. Pensioenuitvoeringskosten

	2008	2007
	€	€
Administratiekostenvergoeding	323	292
Controle- en advieskosten	81	66
Contributies en bijdragen	52	57
Dwangsommen en boetes	-	-
Overige	178	111
Totaal	634	526

Accountanthonoraria

In het boekjaar en voorafgaande boekjaar zijn de volgende bedragen aan accountants honoraria ten laste van het resultaat geboekt. De onderstaande kosten maken deel uit van de hierboven genoemde 'controle- en advieskosten'.

	2008 PWC Accountants	2008 overig PWC netwerk	2008 Totaal PWC netwerk
	€	€	€
Controle van de jaarrekening	21	-	21
Andere controle werkzaamheden	7	-	7
Fiscale advisering	-	-	-
Andere niet-controlediensten	-	7	7
Totaal	28	7	35

	2007 PWC Accountants	2007 overig PWC netwerk	2007 Totaal PWC netwerk
	€	€	€
Controle van de jaarrekening	27	-	27
Andere controle werkzaamheden	7	-	7
Fiscale advisering	-	-	-
Andere niet-controlediensten	-	-	-
Totaal	34	-	34

Bovenstaande honoraria betreffen de werkzaamheden die bij de stichting en de in de consolidatie betrokken maatschappijen zijn uitgevoerd door accountantsorganisaties en externe accountants zoals bedoeld in art. 1, lid 1 Wta (Wet toezicht accountantsorganisaties) en de in rekening gebrachte honoraria van het gehele netwerk waartoe de accountantsorganisatie behoort.

18. 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 4,70% (2007 :4,11%), zijnde € 12.959 mln. (2007 : € 11.462 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

	2008	2007
	€	€
Sterfte	398	892
Mutaties	-192	-435
Overige technische grondslagen	-	-12.290
Totaal	206	-11.833

19. Mutatie overige technische voorzieningen

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

20. 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.

21. 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:

	2008	2007
	€	€
Inkomende waardeoverdrachten kasstroom	196	371
Toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen	208	291
Actuariel resultaat inkomende waardeoverdrachten	-12	80
Uitgaande waardeoverdrachten kasstroom	-524	-1.088
Onttrekking aan de voorziening pensioenverplichtingen	-560	-1.046
Actuariel resultaat uitgaande waardeoverdrachten	36	-42
Totaal	24	38

Saldo waardeoverdrachten:

	2008	2007
	€	€
Inkomende waardeoverdrachten kasstroom	196	371
Uitgaande waardeoverdrachten kasstroom	-524	-1.088
Totaal	-327	-716

22. Aantal personeelsleden

De stichting heeft geen werknemers in dienst. De werkzaamheden van het pensioenbureau van het pensioenfonds worden verricht door werknemers die in dienst zijn bij een van de aangesloten werkgevers, British American Tobacco Nederland B.V. De hieraan verbonden kosten bedroegen over het verslagjaar € 497 duizend (2007 : € 446 duizend) en kwamen voor rekening van de werkgever.

23. Bezoldiging bestuurders

Ten aanzien van de bestuursleden van de stichting vindt geen bezoldiging plaats. In voorkomende gevallen worden wel onkosten vergoedingen gegeven 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	-83.944
Saldo baten en lasten	-83.944

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 2008.

GEGEVENS

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

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

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

WERKZAAMHEDEN

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

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

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

- heb ik 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

Met inachtneming van het voorafgaande en het navolgende verklaar ik dat naar mijn overtuiging is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningregels en uitgangspunten, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum ten minste gelijk aan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen.

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum ten minste gelijk aan het wettelijk vereist eigen vermogen.

Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een toereikende solvabiliteit.

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds British American Tobacco is naar mijn mening voldoende, mede gelet op mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen. 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, 5 juni 2009

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 31 tot en met 57 opgenomen jaarrekening 2008 van Stichting Pensioenfonds British American Tobacco te Amstelveen bestaande uit de balans per 31 december 2008 en de staat van baten en lasten over 2008 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 2008 en van het saldo van baten en lasten over 2008 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 5f BW melden wij dat het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Amstelveen, 5 juni 2009

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 Pensioenfondsen
FTK	Financieel Toetsingskader
NP	Nabestaandenpensioen
OP	Ouderdompensioen
StAr	Stichting van de Arbeid
VPL	VUT/Prepensioen en Levensloop
VUT	Regeling Vervroegd Uittreden
WIA	Wet Werk en Inkomen naar Arbeidsvermogen
(Wet) BPF	(Wet betreffende verplichte deelneming in) Bedrijfs(tak)pensioenfonds
ALM	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 kostendekkende premie	is de berekening van de jaarlijkse premie op basis van grondslagen anders dan de kostendekkende premie door rekening te houden met een gemiddelde rentevoet
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 actuariële 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, waaraan 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 voorafbepaald 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



**STICHTING PENSIOENFONDS
BRITISH AMERICAN TOBACCO**

Stichting Pensioenfonds
British American Tobacco
Handelsweg 53a
1181 ZA Amstelveen

Correspondentieadres/
Postal address:
Postbus 8089
1180 LB Amstelveen

Algemeen telefoonnummer/
General telephonenumber:
+31 20 540 6911

Algemeen faxnummer/
General faxnumber:
+31 20 540 6419