



STICHTING PENSIOENFONDS  
BRITISH AMERICAN TOBACCO

2009

# Jaarverslag



# Voorwoord

Uw pensioenfonds heeft 2009 goed doorstaan, ondanks twee aanzienlijke tegenvallers: de afboeking op een van onze beleggingen en de bijstelling op basis van de stijging van de gemiddelde leeftijd, is de nominale dekkingsgraad gestegen van 119% naar 124%.

In het begin van het voorbije jaar overheerste grote bezorgdheid. De wereldwijde financiële crisis die de kop had opgestoken in 2008 verdiepte zich. Banken overal in de wereld raakten in problemen, gingen failliet of moesten door overheden worden ondersteund. Mede als gevolg van het ingrijpen van centrale banken daalde de rente sterk. Ook de aandeelmarkten kwamen in zwaar weer. Gesproken werd over de ernstigste crisis sinds de jaren dertig van vorige eeuw.

De combinatie van lage rente en een koersval van de aandelen was slecht nieuws voor de pensioenfondsen. Immers pensioenfondsen beleggen hun vermogen voor een belangrijk deel in vastrentende waarden en aandelen. Op deze wijze hopen de fondsen voldoende rendement te kunnen behalen om aan de verplichtingen inclusief inflatie te kunnen voldoen. Ook ons pensioenfonds heeft deze ambitie. Verder is vastgesteld dat mensen steeds langer leven. Dat betekent dat de verplichtingen extra stijgen. In ons geval komt daar nog bij dat het personeelsbestand van BAT in Nederland als gevolg van de sluiting van de fabriek in Zevenaar sterk is teruggelopen waardoor de premie inkomsten overeenkomstig zijn gedaald.

Toen dit perspectief zich enkele jaren geleden begon af te tekenen heeft uw pensioenfonds het beleggingsbeleid herijkt. Het vermogen werd opgesplitst in twee delen. Een deel werd belegd in vastrentende waarden en tegen risico 's van rente- en inflatieveranderingen afgedekt. Dit deel levert het rendement op om aan de bestaande pensioenverplichtingen te kunnen voldoen. Het tweede deel vond zijn weg in aandelen en vastgoed. Gehoopt werd dat daarmee extra

middelen beschikbaar zouden komen om de pensioenverplichtingen te kunnen laten meestijgen met de welvaart. Dit beleid, gericht op het beperken van risico 's gekoppeld aan een verwachting van acceptabele rendementen, heeft in 2009 zijn vruchten afgeworpen. Het fondsvermogen steeg van € 411 miljoen in 2008 tot € 432 miljoen ultimo 2009. Eind van het jaar was de nominale dekkingsgraad 124% ten opzichte van 119% eind 2008. Op geen moment gedurende het jaar is de dekkingsgraad beneden de 104,1 % of beneden het vereist eigen vermogen gekomen.

Wanneer het echter gaat om het verlenen van toeslagen (indexatie) stuurt uw pensioenfonds op de reële dekkingsgraad. Dit houdt in dat voldoende vermogen beschikbaar zou moeten zijn om aan de verplichtingen, inclusief jaar-op-jaar inflatie, te kunnen voldoen. Met de insteek van reële dekkingsgraad loopt het pensioenfonds voor op ontwikkelingen in de pensioenwereld. De reële dekkingsgraad daalde van 83% eind 2008 tot 79% eind 2009. Dit wordt met name veroorzaakt door een hogere leeftijdsverwachting en een eenmalige afwaardering op een belegging in een beleggingsfonds van de Amerikaanse vermogensbeheerder State Street. Volgens het voorwaardelijke toeslagenbeleid van het pensioenfonds zou de hoogte van deze dekkingsgraad ultimo 2009 geen aanleiding geven tot het verlenen van een toeslag. Niettemin heeft het bestuur besloten toch een toeslag van 0,4% per 1 januari 2010 toe te kennen. N.B. Dit is een uitzondering waaraan geen rechten voor de toekomst kunnen worden ontleend. (Zie appendix C voor de wettelijk verplichte tekst over toeslagverlening).



STICHTING PENSIOENFONDS  
BRITISH AMERICAN TOBACCO

De dekkingsgraden aan het eind van 2009 zouden hoger zijn uitgevallen wanneer het pensioenfonds zich niet gedwongen had gevoeld beleggingen in een beleggingsfonds van de Amerikaanse vermogensbeheerder State Street Bank & Trust af te waarderen. Over deze kwestie heeft uw fonds een rechtszaak in de VS tegen State Street aangespannen. Bij een positieve uitkomst van de rechtszaak zullen deze afwaarderingen weer worden teruggedraaid en de dekkingsgraden toenemen.

De grillige ontwikkelingen op de financiële markten, de stijging van de gemiddelde leeftijd van de Nederlandse bevolking en de invloed daarvan op de oudedagvoorzieningen zijn voor de overheid een bron van voortdurende zorg. In de afgelopen jaren is mede daarom de wet- en regelgeving op het terrein van pensioenen sterk toegenomen. Meerdere commissies zijn gevraagd te adviseren over, onder meer, het beleggingsbeleid en risicobeheer van pensioenfondsen. De verhoging van de AOW leeftijd speelt daarbij een rol. In het afgelopen jaar moest het pensioenbureau veel extra werk verzetten om te voldoen aan al die nieuwe eisen die wet- en regelgeving en de toezichthouders stellen. In dit verband is het bestuur de medewerkers van het pensioenbureau bijzonder erkentelijk voor het enthousiasme, de grote inzet en deskundige betrokkenheid waarmee zij uitvoering hebben gegeven aan het uitgestippelde beleid en de doorvoering van de vele veranderingen.

In overleg met de sociale partners heeft de werkgever voorts besloten dat nieuwe medewerkers per 1 januari 2010 een andere pensioenregeling zullen krijgen, niet vallend onder uw pensioenfonds.

Wat gaat 2010 ons pensioenfonds brengen? In ieder geval zal veel aandacht van de overheid blijven uitgaan naar het beleid van pensioenfondsen. Duidelijk is ook dat stabiliteit op de financiële markten nog niet terug is. Mogelijk moet blijvend rekening worden gehouden met schoksgewijze ontwikkelingen. Tegen deze achtergrond heeft het pensioenfonds afgelopen jaar twee onderzoeken laten uitvoeren. Het eerste onderzoek had tot doel na te gaan of het beleggingsbeleid gezien de huidige omstandigheden aanpassing behoefde. Dat bleek slechts in beperkte mate het geval te zijn. Het tweede onderzoek was een continuïteitsanalyse. Deze analyse is gebaseerd op het gekozen beleggingsbeleid. Onderzocht is hoe groot de kans is dat het pensioenfonds in een situatie van onderdekking zou kunnen komen in een periode van 15 jaar. Hoewel onderdekking nooit helemaal uit te sluiten is wees het onderzoek uit dat er slechts een gering risico op onderdekking is.

Al met al mag worden geconstateerd dat uw pensioenfonds, ook in vergelijking met andere pensioenfondsen, in 2009 onder zeer moeilijke omstandigheden goed heeft gepresteerd. Dat geeft vertrouwen voor de toekomst.



## Inhoudsopgave

<b>Meerjarenoverzicht van kerncijfers en kengetallen</b>	<b>6</b>
<b>Verslag van het bestuur</b>	<b>9</b>
1. Algemene informatie	9
2. Financiële informatie	14
3. Risicoparagraaf ten aanzien van doelstellingen, beleid en het gebruik van financiële instrumenten	17
4. Informatie over de verwachte gang van zaken	19
5. Bestuursaangelegenheden	21
6. Pensioenparagraaf	24
7. Beleggingenparagraaf	26
8. Actuariële paragraaf	29
9. Rapportage over Pension Fund Governance	32
10. Verslag van de visitatiecommissie (intern toezicht)	34
<b>Balans per 31 december 2009</b>	<b>38</b>
<b>Staat van baten en lasten over 2009</b>	<b>39</b>
<b>Kasstroomoverzicht over 2009</b>	<b>40</b>
<b>Toelichting op de balans en staat van baten en lasten</b>	<b>41</b>
1. Algemene toelichting	41
2. Grondslagen voor waardering van activa en passiva	42
3. Grondslagen voor bepaling van het resultaat	44
4. Beleggingen voor risico pensioenfonds	46
5. Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	48
6. Overige vorderingen en overlopende activa	48
7. Stichtingskapitaal en reserves	48
8. Technische voorzieningen	49
9. Overige schulden en overlopende passiva	51
10. Risicobeheer en derivaten	51
11. Verbonden partijen	56
12. Niet in de balans opgenomen activa	56
13. Premiebijdragen (van werkgever en werknemers) en koopsommen	56
14. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	57
15. Ontvangen rente	57
16. Overige baten	58
17. Pensioenuitkeringen	58
18. Pensioenuitvoeringskosten	58
19. Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	59
20. Mutatie overige technische voorzieningen	59
21. Mutatie herverzekeringdeel technische voorzieningen	59
22. Saldo overdrachten van rechten	60
23. Aantal personeelsleden	60
24. Bezoldiging bestuurders	60
<b>Overige gegevens</b>	<b>60</b>
<b>Actuariële verklaring</b>	<b>61</b>
<b>Accountantsverklaring</b>	<b>62</b>
<b>Appendix A: Afkortingen en begrippen</b>	<b>63</b>
<b>Appendix B: Securities lending</b>	<b>65</b>
<b>Appendix C: Toeslagen Matrix en Toeslagen Label</b>	<b>65</b>

## Meerjarenoverzicht van kerncijfers en kengetallen

Bedragen x € 1 duizend		2009	2008	2007	2006	2005
Aantal aangesloten werkgevers		5	4	3	3	3
<b>Aantal verzekerden</b>						
Actieve deelnemers		208	278	537	793	842
Arbeidsongeschikten		87	93	108	117	129
Gewezen deelnemers ('slapers')		1.487	1.482	1.256	1.065	1.071
Pensioentrekkenden		892	843	754	688	645
Totaal aantal verzekerden		2.674	2.696	2.655	2.663	2.687
<b>Pensioenen</b>						
Kostendekkende premie	1	6.636	7.443	14.858	8.503	-
Gedempte kostendekkende premie	2	5.542	7.868	13.450	7.964	-
Feitelijke premie incl. koopsommen	3	6.025	8.230	16.115	8.204	17.619
Uitvoeringskosten		677	634	526	764	613
Uitkeringen		16.133	14.336	12.179	10.876	8.939
<b>Toeslagverlening</b>						
Actieve deelnemers	4	1.642	932	5.291	1.194	1.791
Inactieve deelnemers	5	1.226	49	2.836	2.122	2.407
<b>Vermogen en solvabiliteit</b>						
Aanwezig eigen vermogen	6	84.184	67.342	150.774	138.892	98.640
Minimaal vereist eigen vermogen (PW)	7	14.220	14.505	13.987	13.932	-
Vereist eigen vermogen (PW)	8	45.938	36.945	40.443	65.482	-
Pensioenverplichtingen	9	346.843	345.358	279.756	278.653	289.224
Dekkingsgraad Nominaal	10	124%	119%	154%	150%	134%
Dekkingsgraad Reëel	11	79%	83%	102%	103%	-
<b>Beleggingen</b>						
Balanswaarde		425.876	411.703	430.254	417.183	386.938
Beleggingsopbrengsten		26.938	-11.448	10.042	29.671	42.127
<b>Beleggingsportefeuille</b>						
Vastgoedbeleggingen		29.678	41.501	42.961	41.835	36.147
Aandelen		121.985	108.156	177.427	168.526	182.356
Vastrentende waarden		231.459	221.923	213.025	203.757	170.313
Derivaten	12	42.754	39.123	-3.159	3.065	-1.878
<b>Beleggingsrendement</b>						
Totale portefeuille		7,9%	-4,7%	2,6%	7,7%	12,4%
<b>Gemiddeld rendement per jaar</b>						
Afgelopen 5 jaar		5,0%	5,4%	8,5%	6,3%	4,6%
Afgelopen 10 jaar		4,2%	5,2%	7,3%	8,6%	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 2009 4,6%, ultimo 2008 4,6%) 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%). Zie appendix C voor de wettelijk verplichte tekst inzake toeslagen en het toeslagenlabel.

### 5. Toeslagverlening inactieve deelnemers

Indexaties welke op 1 januari van komend jaar zijn toegekend worden in de verplichtingen per ultimo van het verslagjaar opgenomen. De toeslagverlening inactieve deelnemers is voorwaardelijk.

Zie appendix C voor de wettelijk verplichte tekst inzake toeslagen en het toeslagenlabel.

De afgelopen jaren zijn de volgende indexaties toegekend: 2009:0,40%, 2008:0,00%, 2007:1,48%, 2006:1,25%, en 2005:1,45%. Alle gegeven indexaties behalve in 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%.

### 6. Aanwezig Eigen Vermogen

Het aanwezig eigen vermogen is voor de jaren 2009, 2008, 2007 en 2006 vastgesteld met inachtneming van de marktwaarde waardering van de verplichtingen. Het aanwezig eigen vermogen over het jaar 2005 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 4,1% van de verplichtingen gewaardeerd op marktwaarde. Bij de jaren vóór 2006 is het minimaal vereist eigen vermogen niet herrekend op marktwaarde en daarom ook niet weergegeven.

### 8. Vereist eigen vermogen

Het vereist eigen vermogen is voor de jaren 2009, 2008, 2007 en 2006 vastgesteld volgens het standaard model van DNB. Het vereist eigen vermogen bedroeg over 2009: 113,2% en over 2008: 110,3%. 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 2009, 2008, 2007 en 2006 gewaardeerd op basis van marktwaarde. Opname van de sterftetrend ten behoeve van langlevenrisico is geïntroduceerd per ultimo 2007. In 2005 is onder APP gerapporteerd rekening houdend met een rekenrente van 3,6%. Tevens is per ultimo 2009 rekening gehouden met de voorziening langlevenrisico ter hoogte van 3,84% van de verplichtingen.

### 10. Dekkingsgraad Nominaal

De nominale dekkingsgraad is voor de jaren 2009, 2008, 2007 en 2006 vastgesteld met inachtneming van de marktwaarde waardering van de verplichtingen.

### 11. Dekkingsgraad Reëel

De reële dekkingsgraad voor de jaren 2009, 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)).

**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

	2009	2008
	€	€
Postieve marktwaarde	52.018	85.705
Negatieve marktwaarde	-9.264	-46.582
<b>Totaal</b>	<b>42.754</b>	<b>39.123</b>



## 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. Per 1 januari 2010 zullen nieuwe medewerkers van de aangesloten ondernemingen in een andere pensioenregeling vallen die niet door de stichting wordt uitgevoerd.

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

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

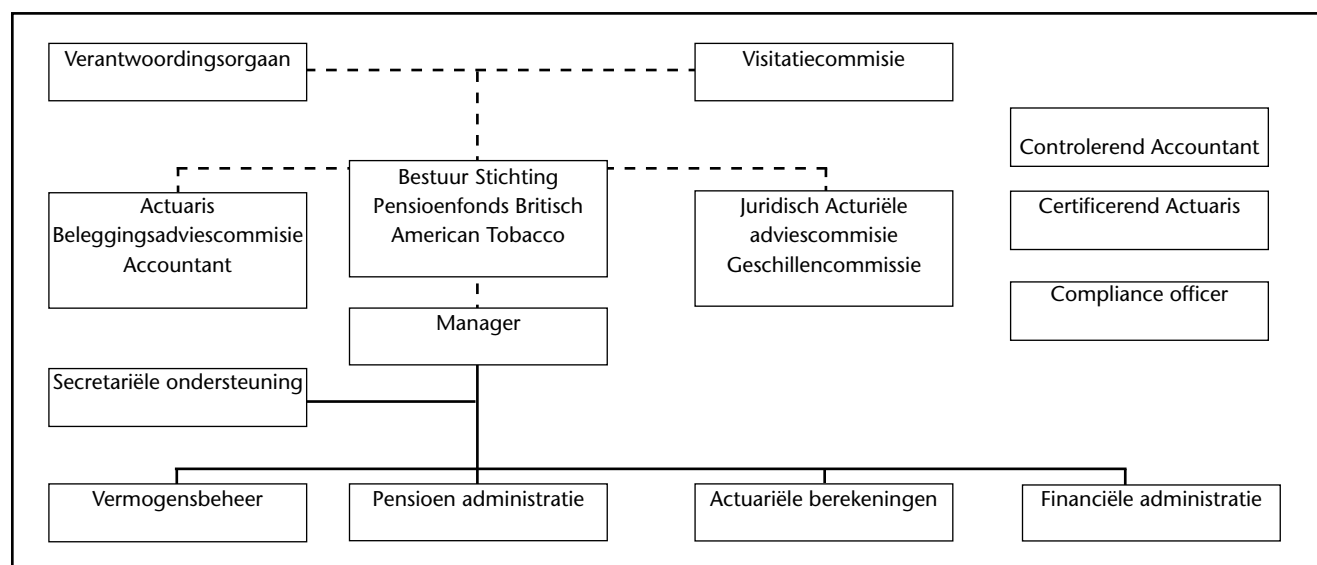
(per 1/1/2010 naamswijziging tot British American Tobacco Western Europe Region B.V.); en

British American Tobacco Niemeijer B.V. (alleen voor de populatie waarvan op 1 januari 2009 het arbeidscontract met British American Tobacco Manufacturing B.V. is overgegaan naar British American Tobacco Niemeijer B.V.).

In 2009 is British American Tobacco Niemeijer B.V. toegevoegd als onderneming waarmee een sponsorverband bestaat (specifiek groep; zie bovenstaande omschrijving).

### 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
J. van der Meer BA	Plaatsvervangend 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	23 april 2010	Trustee BAT Overseas Pension Fund
E.J. Korthals Altes	Bestuurslid	23 april 2010	n.v.t.	Lid Audit Committee Western Europe Region BAT

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	Secretaris	31 januari 2009	31 januari 2012	Voorzitter OR BAT Nederland
Drs. M.H. Koenen	Bestuurslid	31 januari 2009	31 januari 2012	Geen

De heer P.W. Beunk is per 31 januari 2009 als bestuurslid teruggetreden. Per deze datum heeft de heer J.C. Holkeboer in het bestuur zitting genomen.

Benoemd namens de gepensioneerden:

Naam	Functie in bestuur	Bestuurslid vanaf	Bestuurslid tot	Nevenfunctie
Drs. J. van der Heide	Bestuurslid	1 april 2008	1 april 2011	Geen
R.J.P. de Leeuw ACIS	Plaatsvervangend voorzitter	1 november 2008	1 november 2011	Geen

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.

## 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)
J.E.P. Clot - Bollen	Commissielid (Werknemers)
T.F. Zwollo	Commissielid (Gepensioneerden)

In 2009 heeft mevrouw J.E.P. Clot – Bollen de functie van de heer T.T.J.M. Engelen overgenomen. Tevens is de functie van de heer J.C. Vogel overgenomen door de heer T.F. Zwollo. Deze personen zijn via een verkiezing onder de geledingen gekozen.

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 heeft plaatsgevonden middels een visitatiecommissie.

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

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
Mr. M.J.M. Ligtenberg CPL	Commissielid
J. van der Meer BA	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
Drs. M.H. Koenen	Toehoorder bestuur (geen stemrecht)

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

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

### JURIDISCH ACTUARIËLE ADVIESCOMMISSIE

De taak van de commissie is het gevraagd en ongevraagd adviseren van het bestuur en de directie ter zake van juridische en actuariële aangelegenheden, daaronder begrepen juridische en actuariële beleidsvraagstukken alsmede het in behandeling nemen van klachten en geschillen en het adviseren van het bestuur dienaangaande. Beleidsadvies 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
Mr. M.J.M. Ligtenberg CPL	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 toezichhouders 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 actuaaris is Mercer Certificering BV. De controlerend accountant is PricewaterhouseCoopers Accountants N.V..

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 2009 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 voor het pensioenfonds een 'Liquidity Fund' waarin eind 2008 nog € 962 duizend euro door het pensioenfonds 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.

Door Stichting Pensioenfonds British American Tobacco zijn de SAS70 rapportages ontvangen van:  
 First Matching Management (Beheerder van First Liability Matching) (Type 1);  
 Northern Trust (Type 2); en  
 State Street Global Advisors (Type 2).

### 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 Niemeijer 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 2009 bedroeg het 'funding level' van de matchingportefeuille 57% (2008: 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 dit strategische beleggingsbeleid, waarbij een 'matching' portefeuille de rente- en inflatierisico's ten opzichte van de geprognosticeerde verplichtingen minimaliseert, vormen marktfluctuaties van de beleggingen in zakelijke waarden het grootste risico voor de reële dekkingsgraad van het fonds.

In 2009 heeft deze strategie goed gewerkt. De wijziging in rente en inflatie zijn opgevangen door de matchingportefeuille.

Over 2009 is het belegde vermogen gestegen van € 412 mln. naar € 431 mln. (inclusief liquide middelen). Daarbij is een rendement behaald van 7,9 % (na kosten). Zie pagina 26 voor meer informatie.

De benchmark voor de 'matching' portefeuille is gedefinieerd als de waardeontwikkeling van de in beheer gegeven reële verplichtingen. In 2009 heeft de 'matching' portefeuille een outperformance gegenereerd van 1,2%, veroorzaakt door de ingekomen swapspread. Door het (deels) normaliseren van de situatie op de financiële markten is een groot deel van het verlies uit 2008 in 2009 ingehaald. Per ultimo 2009 bedraagt de underperformance sinds aanvang (november 2007) 1,7%.

### Pensioenen

De voorziening pensioenverplichtingen zijn in 2009 met € 2 mln. gestegen. De belangrijkste oorzaken van deze stijging zijn: toevoeging aan voorziening lang leven risico (€ 12,826 mln.) oprenting van de verplichtingen (€ 8,783 mln.); en voor nieuwe opbouw (€ 6,025 mln.). Verhogende factoren zijn vrijwel volledig gecompenseerd door de betaalde uikeringen (€ -16,311 mln.) en wijziging in marktrente (€ -12,188 mln.).

In overeenstemming met het geldende beleid heeft het bestuur besloten per 1 januari 2009 de per die datum ingegane pensioenen, de pensioengrondslag van arbeidsongeschikten - voor zover het arbeidsongeschikte gedeelte betreft - en premievrije rechten niet te verhogen conform de geldende maatstaf, te weten; reeks CPI Alle Huishoudens (afgeleid) over de periode van oktober tot oktober van het voorafgaande jaar. Hierdoor is per 1 januari 2009 een achterstand in de toeslagverlening ontstaan van 2,53%. Er bestaan geen achterstanden over daaraan voorafgaande jaren. De voorwaardelijke 'back service' voor de actieve deelnemers is per 1 januari 2009 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.

Als er in dit jaarverslag gesproken wordt over toeslagverlening dient dit gelezen te worden in samenhang met appendix C welke de wettelijk verplichte tekst inzake toeslagen en het toeslagenlabel bevat.

Per 1 januari 2010 heeft het bestuur besloten om de ingegane pensioenen, de pensioengrondslag van arbeidsongeschikten - voor zover het arbeidsongeschikte gedeelte betreft - en premievrije rechten te verhogen conform de geldende maatstaf, te weten; reeks CPI Alle Huishoudens (afgeleid) over de periode van oktober tot oktober van het voorafgaande jaar. Volgens het toeslagenbeleid en de grondslagen van het pensioenfonds geeft de financiële positie per 31 december 2009 geen aanleiding tot het toekennen van een voorwaardelijke toeslag. Het bestuur heeft echter de belangen van de verschillende belanghebbenden in overweging genomen en besloten, in afwijking van het resultaat uit de standaard toetsing, om de voorwaardelijke toeslag van 0,4% volledig toe te kennen. Dit besluit om de toeslag toch toe te kennen is uitzonderlijk en levert geen recht op voor toekomstige toeslagverlening. Deze verhoging is verwerkt in de verplichtingen per 31 december 2009.

### 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 met 5 toegenomen. Het aantal gepensioneerden is met 49 toegenomen. Het totale deelnemersbestand

is met 22 afgenomen naar 2.674 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

Op basis van de nominale verplichtingen bedraagt de nominale dekkinggraad per 31 december 2009 124,3%. De reële dekkinggraad per 31 december 2009 (op basis van de reële verplichtingen) bedraagt 79,0%. Voor de beoordeling van de financiële positie op basis van het FTK is de nominale dekkinggraad van toepassing. Onder het FTK zijn twee toetsingsgrenzen gedefinieerd, het Minimaal Vereist Vermogen (MVV) en het Vereist Vermogen (VV). De nominale dekkinggraad ad 124,3% is hoger dan zowel de MVV ad 104,1% als het VV ad 113,2%. Onder de FTK-normen is derhalve geen sprake van een dekkingstekort of een reservetekort.

### Overeenkomsten tussen pensioenfondsen en aangesloten werkgevers betreffende uitvoering en financiering

Volgens de uitvoeringsovereenkomst is de pensioenpremie met betrekking tot 2009 voor alle aangesloten entiteiten als volgt berekend:

- Werkelijke kosten één jaar pensioenopbouw (coming service);
- Werkelijke kosten 'back service' per 1-1-2009 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 pensioenfondsen en aangesloten werkgevers en is derhalve niet van toepassing op de 'back service' ontwikkeling van individuele deelnemers. Voor de vaststelling daarvan is het geldende pensioenreglement van toepassing. Toekenning van de 'back service' actieve deelnemers is voorwaardelijk onder de voorwaarden zoals opgenomen in het pensioenreglement.

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

### (Vereiste) dekkinggraden van het pensioenfonds

Het nFTK stelt eisen aan de minimale solvabiliteit van pensioenfondsen in termen van dekkinggraad. 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 dekkinggraad van ten minste 104,1% van de nominale pensioenverplichtingen van een fonds. Het Vereist Eigen Vermogen bedroeg per ultimo 2009 113,2%.

	2009	2008
	%	%
Nominale dekkinggraad ultimo	124	119
Reële dekkinggraad ultimo	79	83

De nominale dekkinggraad van het pensioenfonds is zowel hoger dan het Minimaal Vereist Eigen Vermogen als het vereist eigen vermogen per ultimo 2009.

In 2009 is de nominale dekkinggraad gestegen terwijl de reële dekkinggraad is gedaald. Dit wordt met name veroorzaakt door een verwachte inflatie stijging, een hogere leeftijdsverwachting en een eenmalige afwaardering op een belegging in een beleggingsfonds van de Amerikaanse vermogensbeheerder State Street.

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 dekkinggraad betreft de huidige waarde van de toekomstige toeslagen (inflatie-correctie).

Per ultimo 2009 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 dekkinggraad (rekening houdend met de Break Even Inflatie bij de waardering van pensioenverplichtingen) meer dan 100% bedraagt. De reële dekkinggraad bedraagt 79% per ultimo 2009. De maatstaf CPI Alle Huishoudens afgeleid (referentieperiode oktober 2008 tot oktober 2009) bedroeg 0,40%. Het bestuur heeft de belangen van de verschillende belanghebbenden in overweging genomen en besloten, in afwijking van het resultaat uit de standaard toetsing, om de voorwaardelijke toeslag van 0,4% volledig toe te kennen per 1/1/2010 (verwerkt in de verplichtingen per 31/12/2009). Dit besluit om de toeslag toch toe te kennen is uitzonderlijk en levert geen recht op voor toekomstige toeslagverlening.



### 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 (en inflatie), valutarisico en marktrisico. De beleggingsdoelstellingen bepalen de strategie die het pensioenfonds 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 € 27 miljoen (ultimo 2008: € 13 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 2009 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 2009 niet tot 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 beheerst door het op reguliere basis uitwisselen van onderpand. Daarnaast wordt gebruik gemaakt van verschillende tegenpartijen met een goede kredietwaardigheid om dit risico verder te diversificeren.

#### 2. Verzekeringstechnische risico's

In 2007 zijn de zogenaamde prognosetafels AG 2005-2050 verschenen. In deze tafels is de sterftetrend verdisconteerd. Deze prognosetafels worden vanaf ultimo 2007 toegepast door het pensioenfonds. Jaarlijks wordt aan de hand van de actuariële resultaten op lang- en kortleven geëvalueerd of de sterftegrondslagen nog prudent zijn. In 2009 zijn er aanwijzingen dat op basis van gegevens van het CBS er een nog verdere toename is van de levensverwachting van deelnemers die nog niet is verwerkt in de huidige toegepaste sterftegrondslagen. Bij beschikbaar komen van de nieuwe prognosetafels in 2010 zullen de sterftegrondslagen aangepast worden. Tevens zullen dan de leeftijdsterugstellingen opnieuw worden geëvalueerd.

#### 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 de SAS70 rapportages 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 2010 beleid ontwikkelen en/of tot beleidsbeslissingen komen.

### Nieuwe pensioenregeling voor nieuwe BAT medewerkers

Eind 2009 heeft BAT ervoor gekozen aan nieuwe medewerkers (met contractuele startdatum 1 januari 2010 of later) een nieuwe pensioenregeling aan te bieden. Dit betreft een beschikbare premieregeling en voor de uitvoering van deze regeling heeft de werkgever een verzekeringsmaatschappij benoemd (Aegon). Het pensioenbureau zal in de toekomst ook voor deze nieuwe medewerkers een eerste aanspreekpunt voor pensioen vraagstukken zijn. Voor deelnemers aan de regelingen welke uitgevoerd worden door het pensioenfonds geldt, dat de aanspraken onveranderd blijven en dat toekomstige opbouw volgens de bestaande reglementen (reglement 1999 en 2006) in het fonds zal blijven plaatsvinden. De consequentie van dit werkgeversbesluit is dat er geen nieuwe toetreders meer tot ons fonds kunnen worden geaccepteerd. Het bestuur zal met deze wetenschap het bestaande beleid evalueren en mogelijk aanpassen aan de nieuwe realiteit.

### Evaluatie- en deskundigheid bestuur

In navolging van de activiteiten in 2008 en 2009 zal de deskundigheid van het bestuur, zowel collectief als individueel, beoordeeld worden en zullen de uitkomsten gebruikt worden om het deskundigheidsniveau verder te verhogen. Voor de keuze van eventuele ontwikkeltrajecten zal de huidige deskundigheidsmatrix als basis gelden. Voor alle bestuursleden geldt dat minimaal de SPO cursus 'Besturen van pensioenfonds' met goed gevolg moet zijn afgerond. Naast bovenstaande zullen in 2010 wederom de 'permanente educatiedagen' ten behoeve van het bestuur worden georganiseerd. Tijdens de 'permanente educatiedagen' presenteren externe deskundigen actuele onderwerpen aan het bestuur, pensioenbureau en verantwoordingsorgaan.

### Communicatiebeleid

Het huidige communicatiebeleid zal in het komende jaar verder ontwikkeld worden. Alle vereiste communicatiedocumenten zijn gedurende 2008 en 2009 opgesteld en deze documenten zullen als standaard gelden voor alle toekomstige communicatie met deelnemers. Als onderdeel van dit beleid is begin 2010 een website gelanceerd waar (gewezen) deelnemers, gepensioneerden, belanghebbenden en andere belangstellenden, informatie kunnen vinden over Stichting Pensioenfonds British American Tobacco ([www.pensioenfondsbat.nl](http://www.pensioenfondsbat.nl)). Dit betreft onder meer de geldende pensioenreglementen, de bestaande pensioenorganisatie en eventuele actuele pensioenonderwerpen. Verder is het pensioenfonds bezig om alle vereiste informatie aan te leveren aan het nationale pensioenregister. Vanaf 2011 zal iedereen informatie over persoonlijk opgebouwde pensioenaanspraken bij alle Nederlandse pensioenuitvoerders centraal kunnen opvragen.

### Governance / toezicht

Het bestuur zal in 2010 de structuur van het fonds verder optimaliseren om aan de scherpere wettelijke vereisten ten aanzien van 'goed pensioenfondsbestuur' te voldoen. Concreet zal de relatie tussen het bestuur van het fonds, het pensioenbureau en de sponsors verder geformaliseerd worden. Door recente uitbreiding van de regionale activiteiten van BAT in Nederland zal het pensioenbureau in de toekomst mogelijk meer service verlenende activiteiten verrichten voor deze organisaties. Deze activiteiten zullen vastgelegd worden in een service level agreement (SLA) tussen betrokken partijen.

Het fonds heeft aan het interne toezicht, zoals voorgeschreven in de Pensioenwet, invulling gegeven middels een verantwoordingsorgaan (VO) en een visitatiecommissie. Het verantwoordingsorgaan is in 2008 opgezet en heeft in het afgelopen jaar een aantal vergaderingen belegd zowel met elkaar als gezamenlijk met het bestuur. Uit deze vergaderingen is naar voren gekomen dat zij heeft kunnen instemmen met het in 2009 gevoerde beleid door het bestuur. De visitatiecommissie is in 2009 benoemd en opvraag van informatie en documenten heeft in december 2009 plaatsgevonden. Tevens heeft de visitatiecommissie het bezoek aan het fonds begin januari 2010 voltooid en zijn bevindingen aan het bestuur gecommuniceerd. Alle veranderde aspecten betreffende governance en toezicht zijn gedurende 2009 verwerkt in een herziene Actuariële en Bedrijfstechnische nota ('ABTN').

### Beleggingsbeleid

Het fonds heeft gedurende 2009 haar strategisch en tactisch beleid geëvalueerd en is tot het oordeel gekomen dat het gevoerde beleid toereikend is om het gedefinieerde ambitieniveau in de toekomst te kunnen realiseren. In 2009 is een studie uitgevoerd om de matching en return portefeuilles verder te optimaliseren ten behoeve van het benodigde doelrendement. Hiertoe is tevens een ALM studie en continuïteitsanalyse uitgevoerd. In het verlengde hiervan zijn er in 2009 voorstellen gedaan om de strategische wegingen van de verschillende asset categorieën aan te passen. Dit zal in 2010 zijn beslag krijgen.

### Risicoanalyse

Het bestuur heeft besloten om in 2010 een risico analyse uit te voeren om zo verder inzicht te krijgen in de aard en omvang van de risico's die het pensioenfonds loopt. Hiertoe is PricewaterhouseCoopers Belastingadviseurs N.V. ingeschakeld en zij zullen het raamwerk van DNB, genaamd Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode (FIRM) gebruiken. Het bestuur zal de gerapporteerde bevindingen analyseren en eventuele tekortkomingen zullen in 2010 geadresseerd worden.

### Commissies, onderzoeken en rapporten

Eind 2009 en begin 2010 zijn er rapporten verschenen van de Commissie Goudswaard en Frijs. Tevens is er een onderzoek door DNB uitgevoerd op het beleggingsbeleid bij pensioenfonds. De resultaten van deze onderzoeken zijn in 2010 aan alle pensioenfonds toegestuurd.

Het bestuur heeft kennisgenomen van de rapporten en onderzoeken en zal in 2010 bekijken in hoeverre de aanbevelingen voor Stichting Pensioenfonds British American Tobacco van toepassing zijn, en waar processen en/of beleid verbeterd kunnen worden.

Daarnaast heeft de (demissionair) minister Donner begin 2010 'ontwerpbesluit tot wijziging van het Besluit FTK' inzake de parameters en de 'evaluatie van het Financieel Toetsingskader' naar de tweede kamer gestuurd. Het bestuur zal de hieruit voortvloeiende regelgeving volgen.

## 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. Vervolgens wordt de juridische en actuariële adviescommissie gevraagd een advies te geven over betreffende documenten. Het bestuur zal vervolgens op basis van het rapport en de adviezen besluiten nemen.

### Statuten, reglementen en uitvoeringsovereenkomst

In 2009 is besloten de bestaande reglementen aan te passen aan veranderde wet- en regelgeving en tevens om deze in lijn te brengen met de geldende werkwijzen binnen het fonds. De veranderingen betreffen onder meer het feit dat het fonds vanaf 2010 gesloten is voor nieuwe deelnemers, deeltijdpensioen voor gewezen deelnemers niet mogelijk is, het niet in rekening brengen van kosten van verevening van ouderdomspensioen en het in lijn brengen van de reglementen met WIA en WAO regelgeving. Deze aanpassingen zullen in 2010 geëffectueerd worden.

### Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN)

In 2009 is de ABTN volledig herschreven en zijn de actuele processen en werkwijzen verwerkt in dit document. Het document is opgesteld door het pensioenbureau en een extern bureau heeft een kwaliteitscontrole uitgevoerd. Het finale document is in december door het bestuur goedgekeurd en tevens verstuurd aan DNB.

### Communicatie

Gezamenlijk met de Uniforme Pensioen Overzichten (UPO) zijn de nieuwe reglementen aan de deelnemers ter beschikking gesteld. Toepassing van de toeslagenlabel is in 2009 verplicht gesteld, maar zal pas in de communicatie uitingen van 2010 gebruikt worden (algemeen uitstel). Voor 2009 is er gebruik gemaakt van de modelbrief van de AFM. Verder is er aan nieuwe deelnemers voorlichting gegeven over arbeidsvoorwaardelijke pensioenaspecten.

### Pension Fund Governance (PFG)

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

### Verantwoordingsorgaan en intern toezicht

Het bestuur heeft een verantwoordingsorgaan ingesteld en haar taken en bevoegdheden zijn vastgelegd in het 'Reglement Verantwoordingsorgaan Stichting Pensioenfonds British American Tobacco'. Daarnaast heeft er intern toezicht plaatsgevonden middels een visitatiecommissie. Taken en bevoegdheden van de visitatiecommissie zijn opgenomen in de 'Taakopdracht Visitatiecommissie Stichting Pensioenfonds British American Tobacco'.

### Beleggingsadviescommissie

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 waarborg richting het bestuur daar waar het de kwaliteit van de besluitvorming op beleggingsgebied betreft.

### Juridisch Actuariële Adviescommissie

In navolging van de Beleggingsadviescommissie is er in 2008 voor juridisch en actuariële onderwerpen een onafhankelijke commissie benoemd bestaande uit externe leden. Naast hun adviserende rol maken de leden van de Juridisch Actuariële Adviescommissie tevens deel uit van de Klachten- en geschillencommissie van het pensioenfonds. In 2009 zijn er geen klachten voorgelegd aan deze commissie.

### Deskundigheid bestuur

Het bestuur van het fonds heeft, conform de Pensioenwet, haar eigen functioneren geëvalueerd. Daarnaast worden de bestuursleden (individueel en collectief) getoetst op hun deskundigheid. Op basis van de uitslag en de toebedeelde verantwoordelijkheidsgebieden zoals neergelegd in de deskundigheidsmatrix is een ontwikkeltraject opgestart voor zowel de nieuw gekozen als de zittende bestuursleden.

Het bestuur heeft afgelopen jaar twee dagen besteed aan 'permanente educatie'. De volgende onderwerpen zijn tijdens de permanente educatiedagen in 2009 en 2008 aan de orde gekomen:

2009	2008
Compliance - Zorgplicht - Risk Management - Good governance Matching en Return - Nominaal versus reëel beleid - Lessons learned Pensioenontwikkelingen - Defined Contribution - Multi-OPF - AOW naar 67 jaar Communicatie - Wettelijk kader - Waar staan we?	Communicatie - Informatieverplichting - Communicatie-aanpak Verantwoordingsorgaan - Introductie Pension Fund Governance (PFG) - Deskundigheid (Individueel) - Deskundigheid (Collectief) - Zelfevaluatie Interne Governance structuur - Legal framework - Mogelijke scenario's

### 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).

Het pensioenfonds kent een interne gedragscode voor zowel 'betrokken personen' als 'insiders'. Een externe compliance officer ziet toe op de naleving van de gedragscode. Het bestuur heeft de jaarrapportage van de compliance officer over 2009 ontvangen. In deze rapportage worden geen bevindingen gemeld inzake naleving van de gedragscode en andere wettelijke bepalingen.

### Uitbesteding

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

### Toeziachthouders

Het formele toezicht op de naleving van wet- en regelgeving voor pensioenfondsen ligt bij twee toezichthouders, te weten; De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM).

### Ontwikkelingen toezichthouders gedurende 2009

DNB heeft in maart 2009 het fonds bezocht met het doel om, naast meer operationele onderwerpen, een beter begrip te krijgen bij het gevoerde reële beleid en de consequenties van dit reële beleid in een nominaal toetsingskader. De bevindingen van DNB betreffen voornamelijk de onderkenning van de risico's die het reële beleid met zich meebrengt en de consequenties voor het te hanteren risico model. DNB heeft in begin 2010 hieromtrent aanbevelingen gedaan en er is afgesproken dat de financiële rapportage aan DNB vanaf 2010 aangepast gaat worden op basis van haar adviezen. Door het jaar heen heeft het pensioenfonds ruimschoots aan alle rapportageverplichtingen gesteld door de DNB en AFM voldaan. Ten aanzien van vermogensposities van het fonds gedurende en ultimo 2009 is de conclusie dat er nimmer sprake is geweest van enig dekkings- dan wel reservetekort. Derhalve was het niet noodzakelijk om een lange- of korte termijnherstelplan op te stellen.

### Rechtszaak

Na het bekend worden van het faillissement van Lehman Brothers in 2008 werd duidelijk dat een groot deel van de ingelegde gelden in een beleggingsmandaat bij State Street als eigendom in onderpand waren gegeven bij Lehman Brothers, zonder onze toestemming en buiten het mandaat om. Dit heeft Stichting Pensioenfonds British American Tobacco gedwongen om enerzijds de veronderstelde waarde van deze assets aan te passen aan de verwachte 'recovery ratio' en anderzijds State Street Bank & Trust aansprakelijk te stellen voor verliezen. In de rechtszaak die Stichting Pensioenfonds British American Tobacco heeft aangespannen wordt de inleg ter hoogte van €39 mln en de advocaatkosten teruggevorderd. In december 2009 is de juridische procedure in de Verenigde Staten in gang gezet en wordt een definitieve uitspraak niet eerder verwacht dan eind 2010, dan wel in 2011.

## Afkoop kleine pensioenen

Het pensioenfonds heeft ook dit jaar gebruik gemaakt van de mogelijkheid om kleine pensioenen (kleiner dan €417,94 per jaar) af te kopen. In 2009 is in 37 gevallen de afkoop daadwerkelijk afgewikkeld.

## 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.

Per 31 december 2009 zijn beide regelingen gesloten voor nieuwe deelnemers. Per 1 januari 2010 zal de werkgever nieuwe toetreders een andere pensioenregeling aanbieden welke niet door Stichting Pensioenfonds British American Tobacco zal worden uitgevoerd.

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 per 1/1	12,5 maal basismaandsalaris plus evt ploegentoeslag	12 maal basismaandsalaris plus evt 13 <sup>de</sup> maand, vakantietoeslag en ploegentoeslag
Toeslagverlening	Voorwaardelijk (prijsinflatie)	Voorwaardelijk (prijsinflatie)
Franchise ouderdomspensioen per 1/1/2010	€ 18.362,-	€ 12.673,-
Tijdelijk ouderdomspensioen per 1/1/2010	€ 19.483,-	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

In het kader van nieuwe wet- en regelgeving is in 2009 als enige wijziging doorgevoerd dat de verzending van het Uniform Pensioenoverzicht (UPO) voor actieve deelnemers jaarlijks voor het einde van de maand september moet plaatsvinden. Het pensioenfonds heeft in 2009 activiteiten ontplooid in het kader van de voorbereiding op het (nationaal) Pensioenregister.

De UPO's zijn op 22 september 2009 verzonden. Hiermee voldoet het pensioenfonds aan de voorschriften termijn voor verzending van de overzichten.

Het pensioenfonds heeft besloten om de externe actuaris, die de rechtenadministratie voor het fonds beheert, te belasten met de taak om de benodigde gegevens beschikbaar te stellen aan het Pensioenregister. Het pensioembureau van het pensioenfonds houdt toezicht op de voorbereiding en de tijdige aansluiting met het Pensioenregister.

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

In 2009 heeft het Pensioembureau een controle op de reglementen uitgevoerd. Uit de controle is gebleken dat de pensioenreglementen op een aantal punten nog aanscherping behoeft en dat de reglementen op de sluiting van het pensioenfonds per 1 januari 2010 moeten worden aangepast.

Het bestuur heeft besloten om de voorgestelde punten in 2010 in de reglementen vast te leggen. Een en ander met terugwerkende kracht per 1 januari 2010. Het pensioenfonds heeft de pensioengerechtigden, (gewezen) deelnemers en ex-partners over de wijzigingen in de nieuwsbrief van januari 2010 geïnformeerd.



## Mutatieoverzicht deelnemers

	Actieven	Arbeids- ongeschikten	Actieven en Arbeids- ongeschikten	Gewezen deelnemers	Gepen- sioneerden	Totaal
Beginstand	278	93	371	1.482	843	2.696
Nieuwe toetredingen	34	0	34	0	0	34
Ontslag	-87	0	-87	87	0	0
Ingang pensioen	-20	-4	-24	-27	73	22
Overlijden	0	-2	-2	-2	-25	-29
Andere oorzaken	3	0	3	-42	1	-38
Waarde-overdracht	0	0	0	-11	0	-11
<b>Eindstand</b>	<b>208</b>	<b>87</b>	<b>295</b>	<b>1.487</b>	<b>892</b>	<b>2.674</b>

De mutatie ter grootte van '-42' bij de gewezen deelnemers is voornamelijk toe te schrijven aan 'afkopen kleine pensioenen'.

## 7. Beleggingenparagraaf

De kredietcrisis heeft tot april 2009 grote verliezen op de financiële markten veroorzaakt. De economische groei is dankzij de massale overheidssteun en ruim monetair beleid van de centrale banken in Europa in het derde en vierde kwartaal licht boven nul uitgekomen. In de Verenigde Staten is ook een herstel zichtbaar in de tweede helft van 2009.

Door het ruime monetaire beleid hebben de banken voldoende middelen voor hun bedrijfsvoering en is het wantrouwen tussen banken onderling deels verdwenen. Dit vertaalt zich echter nog niet tot lagere hypotheek rentes of rentes die voor leningen worden gevraagd.

Hoewel zich in de eerste drie maanden van 2009 forse dalingen hebben voorgedaan zijn de aandelenmarkten over het gehele jaar hard gestegen, waarbij de opkomende landen ruim twee keer zo hard stegen als de ontwikkelde landen. De Europese kapitaalmarktrente (10 jaars) is flink gestegen, wat resulteerde in een negatief rendement op deze staatsobligaties. Niet beursgenoteerd direct Nederlands vastgoed heeft in 2009 een negatief rendement gegenereerd, hoewel de daling beperkt bleef in vergelijking met indirect vastgoed. De euro heeft in 2009 licht terrein verloren ten opzichte van de Amerikaanse 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 reëel 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 2009 heeft de 'matching' portefeuille de volgende verdeling:

'Matching' portefeuille	Feitelijke allocatie		
	Ultimo	2009	2008
		%	%
Vastrentende waarden			
Staatsobligaties		13,3%	9,4%
Index Linked obligaties		14,5%	23,5%
Bedrijfsobligaties		46,5%	56,5%
Rente swaps		18,8%	32,8%
Inflatie swaps		-2,6%	-16,5%
Liquide middelen		9,5%	-5,8%

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

Per ultimo 2009 bedroeg het hedge percentage van de reële verplichtingen 92%. Deze afwijking komt voor het grootste deel voort uit de voorziening welke op 31 december 2009 is getroffen ten aanzien van langlevensrisico.

De verdeling van de return portefeuille bedroeg ultimo 2009 als volgt:

'Return' portefeuille	Feitelijke allocatie			Strategische Benchmark	Normatieve Benchmark
	Ultimo	2009	2008		
		%	%	%	%
Zakelijke waarden					
Aandelen ontwikkelde landen		62,7%	61,0%	70%	80%
Aandelen opkomende landen		14,5%	8,7%	10%	0%
Onroerend goed		19,1%	27,7%	20%	20%
Liquide middelen		3,7%	2,6%	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. Per 1 januari 2010 is de weging 'Aandelen opkomende landen' in de strategische benchmark verhoogd tot 25% ten koste van de 'Aandelen ontwikkelde landen'.

In de bovenstaande tabel is te zien dat de weging 'Aandelen ontwikkelde landen' en 'Aandelen opkomende markten' gezamenlijk 77,2% uitmaken van de return portefeuille. Een afwijking van 2,8% ten opzichte van de gezamenlijke weging in de strategische benchmark.

Het pensioenfonds hanteert een 'rebalancing beleid' (wegingen van beleggingen brengen tot de benchmark weging), waarbij eens per jaar 'rebalancing' plaats vindt. Sinds de laatste rebalancing in 2009 zijn de 'Aandelen opkomende markten' harder gestegen dan de 'Aandelen ontwikkelde landen', waardoor de relatieve stijging hoger lag bij de 'Aandelen opkomende markten'. Daarnaast heeft het bestuur besloten om per eind 2009 een mandaat dat belegd was bij State Street, grotendeels af te waardenen waardoor de weging 'Aandelen ontwikkelde landen' lager uitkwam dan volgens de benchmark gewenst.

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

Totale portefeuille	Feitelijke allocatie		
	Ultimo	2009	2008
		%	%
Vastrentende waarden			
Staatsobligaties		8,5%	6,0%
Index Linked obligaties		9,3%	14,9%
Bedrijfsobligaties		29,8%	35,9%
Rente swaps		12,1%	20,9%
Inflatie swaps		-1,7%	-10,5%
Liquide middelen		6,1%	-3,7%
Zakelijke waarden			
Aandelen ontwikkelde Landen		23,1%	23,1%
Aandelen opkomende Landen		5,2%	3,2%
Onroerend goed		6,9%	10,1%
Valuta Hedge		-0,5%	-0,9%
Liquide middelen		1,2%	1,0%

### Rendement

Het rendement over 2009 bedraagt 7,9%. Dit rendement is vastgesteld rekeninghoudend met de afwaardering in het beleggingsmandaat waarvoor het pensioenfonds een rechtszaak tegen State Street heeft aangespannen.

Exclusief deze afwaardering komt het rendement uit op 16,4% over 2009 ten opzichte een rendement van de normatieve benchmark van 12,2%. Over 2008 bedroeg het portefeuillerendement nog -4,7% ten opzichte van het benchmarkrendement van -2,6%.

Het rendement is als volgt per beleggingscategorie verdeeld:

	Rendement (%)	Benchmark (%)
Vastrentende waarden (matching portefeuille)	9,7%	5,3%
Aandelen (inclusief valuta afdekking)	28,4%	25,0%
Onroerend goed	-1,0%	1,6%
Totaal rendement inclusief valuta-afdekking	16,4%	12,2%

De outperformance de matchingportefeuille heeft een groot deel van de underperformance uit 2008 goedge maakt. Deze outperformance wordt veroorzaakt doordat de swapspread in 2009 deels is genormaliseerd. De outperformance van aandelen is het gevolg van de exposure naar Emerging Markets. 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 2010 ten aanzien van de beleggingen van het pensioenfonds

Begin 2010 zal de weging aandelen opkomende landen in de return portefeuille worden opgehoogd van 10% naar 25% ten koste van de weging aandelen ontwikkelde landen (van 70% naar 55%). Tevens zal gezocht worden naar een meer actieve invulling van de 'Aandelen opkomende landen'.

Verder zal in 2010 een onderzoek worden gestart naar de mogelijkheden en wenselijkheid van een dynamisch beleggingsbeleid.

## 8. Actuariële paragraaf

### Actuariële analyse

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

	2009	2008
	€	€
<b>Premieresultaat</b>		
Premiebijdragen werkgevers en koopsommen	6.024	8.210
Premiebijdragen werknemers	1	20
Pensioenopbouw in het jaar	-6.215	-6.960
Ottrekking voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten	328	295
Pensioenuitvoeringskosten	-677	-634
<b>Interestresultaat</b>		
Beleggingsresultaten	27.511	-11.448
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	-8.783	-12.959
Indexering en overige toeslagen	-1.226	-49
Wijziging markttrente	12.188	-61.232
<b>Overig resultaat</b>		
Resultaat op waardeoverdrachten	-241	24
Toevoeging aan voorziening langlevensrisico	-12.826	-
Overige baten	920	822
Wijziging herverzekeringsdeel technische voorzieningen	-1	-6
Overige lasten	-161	-27
<b>Totaal saldo van baten en lasten</b>	<b>16.842</b>	<b>-83.944</b>

### Beleid ten aanzien van toeslagverlening

De toeslag is voorwaardelijk en wordt jaarlijks door het bestuur vastgesteld. Hierbij maakt het bestuur gebruik van de volgende toeslagstaffel, maar kan hiervan afwijken. Een afwijkend besluit maakt niet dat de toeslagverlening onvoorwaardelijk wordt.

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

De premiebijdragen van werkgevers en werknemers over 2009 bedragen in totaal 26% (2008 : 16%) van de loonsom. De kostendekkende, gedempte kostendekkende en feitelijke pensioenpremies over 2009 waren als volgt, conform artikel 130 van de Pensioenwet.

	2009	2008
	€	€
Kostendekkende premie	6.636	7.443
Gedempte kostendekkende premie	5.542	7.868
Feitelijke premie	6.025	8.230

**Kostendekkende premie**

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt bepaald:

	2009	2008
	€	€
Actuariële premie	4.561	5.695
Opslag kosten	349	339
Solvabiliteitsopslag	488	826
Voorwaardelijke backservice (actuariële premie plus solvabiliteitsopslag)	1.238	583
<b>Totaal</b>	<b>6.636</b>	<b>7.443</b>

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

	2009	2008
	%	%
Interne rentevoet volgens DNB yieldcurve (enkelvoudig) primo jaar	3,5	4,8

**Gedempte kostendekkende premie**

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

	2009	2008
	€	€
Actuariële premie	3.875	6.036
Opslag kosten	349	339
Solvabiliteitsopslag	415	875
Voorwaardelijke backservice (actuariële premie plus solvabiliteitsopslag)	903	618
<b>Totaal</b>	<b>5.542</b>	<b>7.868</b>

	2009	2008
	%	%
10-jaars gemiddelde van de 15-jaars rente primo jaar	4,6	4,6

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

**Feitelijke premie**

De feitelijke premie over 2009 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 (starttafel 2007-2012).

**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 2009 € 45.938,- mln.. Het feitelijke eigen vermogen van het pensioenfonds ultimo 2009 bedraagt € 84.184,- mln.. Dit betekent dat het pensioenfonds ultimo 2009 voldoet aan de solvabiliteitstoets.

#### Oordeel van de externe actuaire over de financiële positie

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld.

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.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds British American Tobacco is naar mijn mening voldoende. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen beperkt zijn. Op korte termijn is de toeslagverlening weliswaar beperkt, echter uit de continuïteitsanalyse blijkt dat door de mogelijkheid van inhaalindexatie de uiteindelijke realisatie over een periode van 15 jaar naar verwachting in lijn zal zijn met de nagestreefde ambitie.

## 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 bestuur heeft gekozen het intern toezicht vorm te geven via een visitatiecommissie. Hiertoe is een 'taakopdracht visitatiecommissie' opgesteld volgens het model van OPF. Hierin zijn de volgende taken vermeld:

- het beoordelen van beleids- en bestuursprocedures en -processen en de checks en balances binnen het fonds;
- het beoordelen van de wijze waarop het fonds wordt aangestuurd;
- het beoordelen van de wijze waarop door het bestuur wordt omgegaan met de risico's op de langere termijn.

Eind 2009 is de visitatiecommissie aan haar taak begonnen. De bevindingen van de visitatiecommissie en de reactie van het bestuur op deze bevindingen zijn verderop in dit hoofdstuk weergegeven.

### 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 2009 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	Voorzitter (Werkgever)
J.E.P. Clot - Bollen	Commissielid (Werknemers)
T.F. Zwollo	Commissielid (Gepensioneerden)

In 2009 heeft mevrouw J.E.P. Clot – Bollen de functie van de heer T.T.J.M. Engelen overgenomen. Tevens is de functie van de heer J.C. Vogel overgenomen door de heer T.F. Zwollo. Deze personen zijn via een verkiezing onder de geleidingen gekozen.

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 2009**

Het verantwoordingsorgaan heeft in het kader van haar taakuitoefening kennisgenomen van het jaarverslag en de jaarrekening over 2009 (concept). Tevens heeft zij gedurende het gehele jaar overleg gehad met het bestuur en het pensioenbureau en is zij gedurende het gehele jaar voorzien van alle stukken en verslagen van vergaderingen van het bestuur.

De onderwerpen die besproken zijn betreffen het algemene beleid, de financiële situatie en de rechtszaak aangaande State Street inzake Lehman Brothers, pension fund governance, en meer specifiek de deskundigheid, de communicatie, de rapportage van de visitatiecommissie en de activiteiten zoals die voor 2010 gepland staan. In deze discussies zijn alle vragen en opmerkingen naar tevredenheid geadresseerd.

Het verantwoordingsorgaan is van mening, dat het bestuur over het verslagjaar 2009 op een evenwichtige wijze de belangen van alle belanghebbenden heeft vertegenwoordigd en adequate beleidsbeslissingen heeft genomen.

#### **Reactie van het bestuur op bevindingen verantwoordingsorgaan verslagjaar 2009**

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.

## 10. Verslag van de visitatiecommissie (intern toezicht)

### Samenvatting van het Rapport Bevindingen

#### Visitatiecommissie Stichting Pensioenfonds British American Tobacco

Met de invoering van de Pensioenwet zijn nadere eisen gesteld aan het interne toezicht van pensioenfonds in Nederland.

Het bestuur van de Stichting Pensioenfonds British American Tobacco (het Fonds) heeft besloten om in het kader van de invulling van het interne toezicht een visitatiecommissie te benoemen. Daartoe heeft het bestuur met de maatschap VCHolland een overeenkomst gesloten voor de uitvoering van een visitatie door leden van VCHolland in de eerste helft van 2010.

De visitatiecommissie heeft op 18 februari 2010 haar rapportage met het bestuur besproken. Hieronder volgen samengevat de belangrijkste aanbevelingen van de visitatiecommissie.

De algemene indruk van de visitatiecommissie is dat het bestuur op actieve en transparante wijze het Fonds bestuurt en adequaat anticipeert op de voor het Fonds relevante ontwikkelingen. De bestaande governancestructuur levert daarvoor een belangrijke bijdrage maar kan in de relatie met het Pensioenbureau nog verder worden geoptimaliseerd. Het feit dat de adviescommissies zijn samengesteld uit onafhankelijke deskundigen is een belangrijke bijdrage aan de (onafhankelijke) besluitvorming binnen het bestuur.

Het bestuur heeft de "compliance" van het Fonds op een goede wijze geregeld. In dit kader dient het Fonds nog invulling te geven aan een integraal integriteitsbeleid.

Door een groot aantal bestuurswisselingen is de continuïteit in het behoud van de vereiste deskundigheid een belangrijk aandachtspunt. Daarom pleit de visitatiecommissie voor het geven van extra aandacht aan dit punt, temeer omdat het Fonds een financieel kader hanteert gericht op geïndexeerde pensioenverplichtingen. Het bestuur moet voldoende tegenwicht kunnen (blijven) geven aan de professionele uitvoerders van dit reële beleid.

Het Pensioenbureau vervult een belangrijke taak in de operationele aansturing van het Fonds. De medewerkers zijn in dienst van de werkgever. Het verdient aanbeveling om de activiteiten en bevoegdheden van het Pensioenbureau, mede in het kader van de continuïteit van het Fonds, nader te formaliseren inclusief toetsbare kwaliteitscriteria. Daarbij kan ook de positionering van de medewerkers worden betrokken. Een aantal activiteiten met betrekking tot het pensioenbeheer zijn uitbesteed. Daarbij dient in alle situaties sprake te zijn van een geformaliseerde vastlegging inclusief meetbare kwaliteitscriteria.

Het vermogensbeheer is volledig uitbesteed aan externe partijen, waarbij onderscheid is gemaakt tussen een matching- en een returnportefeuille. Door het Fonds zijn marktconforme mandaten met de vermogensbeheerders overeengekomen. De visitatiecommissie doet naar aanleiding van de ervaringen met een specifiek mandaat de aanbeveling aan het bestuur om de aan dit soort specifieke beleggingen verbonden risico's, zowel in beleggingstechnische maar ook in operationele zin, nog eens te evalueren. Met betrekking tot dit specifieke mandaat is de visitatiecommissie verder van mening dat de toelichting in het jaarverslag 2008 over de ontstane situatie op een wat meer transparante manier had kunnen plaatsvinden. De continuïteit van de vermogensbeheerder van de matchingportefeuille dient mede gezien het specifieke karakter van dit beheer een belangrijk aandachtspunt van het bestuur te zijn.

Het jaarverslag kan worden gekwalificeerd als een van de betere in pensioenland.

Het Fonds beschikt over een communicatieplan waarin de wettelijk verplichte informatieverstrekkings zijn opgenomen evenals de wijze waarop het Fonds met zijn deelnemers communiceert. De visitatiecommissie doet de aanbeveling op een wat meer gestructureerde wijze de mening van de deelnemers bij het communicatiebeleid te betrekken.

Met betrekking tot de totale beleggingsportefeuille doet de visitatiecommissie de aanbeveling de effecten van verschillende vooral extreme (reële) toekomstscenario's nog eens te kwantificeren.

Een structurele benadering van een adequate risicoaanpak is onontbeerlijk. De visitatiecommissie heeft kunnen constateren dat met externe partijen afspraken zijn gemaakt om te komen tot een integraal risicomanagementsysteem met de FIRM-applicatie van DNB als uitgangspunt. De visitatiecommissie juicht dit initiatief van harte toe.

De visitatiecommissie  
Gerrit Euverman  
Henk Klein Overmeen  
John Ruben

### Reactie van het bestuur op verslag intern toezicht

De visitatiecommissie die het functioneren van Stichting Pensioenfonds British American Tobacco (het pensioenfonds) in de periode van 2007 tot en met 2009 heeft beoordeeld, pleit in de kern voor optimalisatie en verdere formalisering van de bestaande processen. Een conclusie die in lijn is met de visie van het bestuur van het pensioenfonds en in het verlengde ligt van de ontwikkeling van het pensioenfonds.

Het rapport is in gezamenlijkheid van het bestuur met de visitatiecommissie uitgebreid besproken. Het bestuur is blijgestemd met de ondersteuning van de visitatiecommissie, VCHolland, voor het tot nu toe gevoerde beleid van het pensioenfonds. Het bestuur neemt de aanbevelingen uit het rapport ter harte en zal deze omzetten in concrete actiepunten.

## Deskundigheidsbevordering

De pensioenkeupels hebben de pensioenfondsen in overweging gegeven om een paragraaf in het jaarverslag op te nemen inzake deskundigheidsbevordering. Hieraan wordt in dit hoofdstuk voldaan.

Het pensioenfonds heeft nog geen Plan van Aanpak Deskundigheidsbevordering. Wel kent het fonds een minimum vereiste aan opleidingen voor de bestuursleden (op niveau 2). Het fonds is voornemens om in 2010 wel een deskundigheidsplan op te stellen.

In dit kader hebben in 2009 5 bestuursleden de SPO cursus 'Leergang besturen van een Pensioenfonds' (niveau 2) gevolgd, waarvan 1 bestuurslid de laatste module in 2010 heeft afgerond.

In 2009 heeft er geen toetsing van de deskundigheid plaatsgevonden, aangezien eind 2008 deze deskundigheid zowel op individueel als collectief niveau is getoetst.

Uit de zelfevaluatie 2010 van het bestuur van het BAT pensioenfonds komt naar voren dat het bestuur goed en adequaat werkt als een team. Er zijn specifieke verantwoordelijkheidsgebieden aangegeven voor individuele leden. De sfeer binnen het bestuur is goed te noemen en de vergaderingen zijn te typeren als effectief en zakelijk, waarbij tevens voldoende ruimte is voor de inbreng van individuele bestuursleden. In termen van deskundigheid en integriteit voelt men zich voldoende deskundig en is men van mening dat het belang van het fonds voorop staat in het handelen van hun leden. Er bestaat echter ook een sterke behoefte aan verdere specialisatie en scholing. Ten aanzien van de vergaderingen geeft men aan dat deze goed zijn voorbereid en dat de notulen van goede kwaliteit zijn. De betrokkenheid van leden bij het fonds is groot. Er bestaat tevredenheid met betrekking tot de uitvoering van besluiten en het monitoren van de vooruitgang. Desalniettemin bestaat er een behoefte aan een "financieel dashboard" waarop in een oogopslag de reikwijdte van de verschillende sturingselementen van het fonds te overzien zijn.

Tevens is er afgelopen jaar en begin 2010 gewerkt aan deskundigheidsbevordering van het verantwoordingsorgaan, door de SPO cursus 'Introductie cursus pensioenen voor verantwoordingsorganen' te doorlopen.



# Jaarrekening



## Balans per 31 december 2009

Na bestemming van het saldo van baten en lasten

(In duizenden €)		31 december 2009		31 december 2008	
	Ref.	€	€	€	€
<b>Activa</b>					
<b>Beleggingen voor risico pensioenfonds</b>					
Vastgoedbeleggingen		29.678		41.501	
Aandelen		121.985		108.156	
Vastrentende waarden		231.459		221.923	
Derivaten		52.018		85.705	
			435.140		457.285
<b>Herverzekeringsdeel technische voorzieningen</b>					
Overige vordering uit hoofde van herverzekeringsdeel technische voorzieningen	5				
		3		4	
			3		4
<b>Vorderingen en overlopende activa</b>					
Vorderingen uit hoofde van beleggingen	6	143		703	
Overige vorderingen en overlopende activa		274		1.262	
			417		1.965
<b>Overige activa</b>					
Liquide middelen		5.661		221	
			5.661		221
<b>Totaal activa</b>			<b>441.221</b>		<b>459.475</b>

(In duizenden €)		31 december 2009		31 december 2008	
	Ref.	€	€	€	€
<b>Passiva</b>					
<b>Stichtingskapitaal en reserves</b>					
Stichtingskapitaal	7	1		1	
Algemene reserve		84.183		67.341	
			84.184		67.342
<b>Technische voorzieningen</b>					
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	8	331.207		342.118	
Overige technische voorzieningen		15.639		2.729	
			346.846		344.847
<b>Overige schulden en overlopende passiva</b>					
Gelieerde ondernemingen	9	101		0	
Derivaten	10	9.264		46.582	
Overige schulden en overlopende passiva		826		704	
			10.191		47.286
<b>Totaal passiva</b>			<b>441.221</b>		<b>459.475</b>

## Staat van baten en lasten over 2009

(In duizenden €)		2009		2008	
	Ref.	€	€	€	€
<b>Baten</b>					
Premiebijdragen (van werkgever en werknemers)	13	6.025		8.230	
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	14	26.938		-11.457	
Ontvangen rente	15	572		9	
Overige baten	16	170		179	
<b>Totaal Baten</b>			<b>33.706</b>		<b>-3.039</b>
<b>Lasten</b>					
Pensioenuitkeringen	17		-16.133		-14.336
Pensioenuitvoeringskosten	18		-677		-634
Pensioenopbouw		-6.215		-6.960	
Indexering en overige toeslagen		-1.226		-49	
Rentetoevoeging		-8.783		-12.959	
Onttrekking voor pensioenuitkering en pensioenuitvoeringskosten		16.889		15.031	
Wijziging marktrente		12.188		-61.232	
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		-2.187		352	
Overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen		244		206	
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds	19		10.910		-65.611
Mutatie overige technische voorzieningen	20		-12.910		9
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen	21		-1		-6
Saldo overdrachten van rechten	22		1.946		-327
<b>Totaal Lasten</b>			<b>-16.864</b>		<b>-80.905</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>			<b>16.842</b>		<b>-83.944</b>
Bestemming van het saldo van baten en lasten					
Algemene Reserve			16.842		-83.944
<b>Totaal saldo van baten en lasten</b>			<b>16.842</b>		<b>-83.944</b>

## Kasstroomoverzicht over 2009

(In duizenden €)	2009		2008	
	€	€	€	€
<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>				
Ontvangen premies en koopsommen	6.853		7.160	
Ontvangen in verband met overdracht van rechten en FVP	2.890		212	
Betaalde pensioenuitkeringen	-16.058		-14.290	
Betaald in verband met overdracht van rechten en FVP	-430		-852	
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-652		-637	
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraars	16		3	
Saldo rente waardeoverdrachten en FVP	494		0	
<b>Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>		<b>-6.887</b>		<b>-8.404</b>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>				
Verkopen en aflossingen van beleggingen	24.582		29.698	
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	26.399		15.513	
Aankopen beleggingen	-37.953		-36.386	
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-764		-660	
Saldo rente rekening courant en deposito's	47		0	
Diversen	16		22	
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		<b>12.327</b>		<b>8.187</b>
<b>Netto kasstroom</b>		<b>5.440</b>		<b>-217</b>
Koers- en omrekeningsverschillen op liquide middelen		0		0
<b>Mutatie liquide middelen</b>		<b>5.440</b>		<b>-217</b>
Het verloop van de liquide middelen is als volgt:				
<b>Stand per 1 januari</b>		<b>221</b>		<b>438</b>
Mutatie liquide middelen		5.440		-217
<b>Stand per 31 december</b>		<b>5.661</b>		<b>221</b>



## 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., British American Tobacco Western Europe Area B.V. en een groep werknemers bij British American Tobacco Niemeijer B.V. van wie per 1 januari 2009 het arbeidscontract is overgegaan van British American Tobacco Manufacturing B.V. naar British American Tobacco Niemeijer B.V..

### 1.2 STELSELWIJZIGING EN RECLASSIFICATIE IN TECHNISCHE VOORZIENINGEN

Per 31 december 2008 is een stelselwijziging doorgevoerd ten aanzien van de voorziening arbeidsongeschikten, onderdeel van de overige technische voorzieningen. De AO-voorziening wordt gevuld vanuit een opslag van 5% op de actuariële premies, terwijl er jaarlijks bedragen aan deze voorziening worden onttrokken ten behoeve van de pensioenopbouw van arbeidsongeschikte deelnemers. De AO-voorziening fungeert derhalve als een soort "schade-reserve". Jaarlijks werd een toets uitgevoerd om te beoordelen of de AO-voorziening toereikend is om de daadwerkelijke toekomstige pensioenopbouw te financieren.

Aangezien het via deze methodiek niet transparant is hoe hoog de daadwerkelijke verplichtingen zijn en we ernaar streven om de financiële positie zo transparant mogelijk te presenteren is er voor gekozen deze methodiek aan te passen.

Deze aanpassing omvat het opnemen van de AO-voorziening op het niveau van de daadwerkelijke contante waarde van de toekomstige pensioenopbouw van de arbeidsongeschikte deelnemers (inclusief IBNR voorziening; uitlooprisico).

Bij een stelselwijziging dienen de vergelijkbare cijfers over het voorafgaande jaar aangepast te worden en het resultaat in het eigen vermogen verwerkt te worden. De hiervoor genoemde wijziging leidt tot een verlaging van de AO-voorziening van € 511 duizend, welke vrijvalt ten gunste van de Algemene Reserve.

Naast de stelselwijziging heeft er een reclassificatie plaatsgevonden van de voorziening pensioenverplichtingen in verband met de door de werkgever afgefinancierde onvoorwaardelijke indexaties voor een specifieke groep deelnemers. Deze wijziging is ook in de vergelijkende cijfers weergegeven. Zie voor verdere uitleg inzake de reclassificatie de tabel op pagina 50.

	2008 Na wijzigingen	2008 Voor wijzigingen
	€	€
Stichtingskapitaal en reserves per 31 december 2008	67.342	66.831
Voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2008	342.118	342.619
Overige technische voorzieningen 2008	2.729	2.740

Het cumulatieve effect van de stelselwijziging is in de vermogensstand per 31 december 2008 doorgevoerd.

	2009	2008	2008
	€	€	€
<b>Stand 1 januari :</b>	<b>66.831</b>		<b>150.774</b>
(Cumulatief) effect stelselwijziging	511		0
<b>Stand 1 januari</b>	<b>67.342</b>		<b>150.774</b>
Saldo van baten en lasten		-83.944	
Effect stelselwijziging		511	
Saldo van baten en lasten na stelselwijziging	16.842		-83.433
<b>Stand 31 december</b>	<b>84.184</b>		<b>67.342</b>

### 1.3 TOELICHTING OP HET KASSTROOMOVERZICHT

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

## 2. Grondslagen voor waardering van activa en passiva

### 2.1 ALGEMEEN

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen van Titel 9 Boek 2 BW en de stellige uitspraken van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ), uitgegeven door de Raad voor de Jaarverslaggeving, met uitzondering van artikel 390 in verband met artikel 146 van de pensioenwet. 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.

### 2.2 VERGELIJKING MET VOORGAAND JAAR

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn op eerder genoemde stelselwijziging (par.1.2) na niet gewijzigd 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 in de toelichting op de desbetreffende jaarrekeningposten.

### 2.4 OPNAME VAN ACTIEF, VERPLICHTING, BATE OF LAST

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

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

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

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

### 2.5 VREEMDE VALUTA

#### Functionele valuta

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

#### Transacties, vorderingen en schulden

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

### 2.6 BELEGGINGEN VOOR RISICO PENSIOENFONDS

#### Vastgoedbeleggingen

Vastgoedbeleggingen zijn onroerende zaken die worden aangehouden om huuropbrengsten, waardestijgingen, 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 3 personen. Deze herverzekering stamt nog uit het Turmac pensioenreglement. Er worden geen premies meer betaald. Als de uitkeringen aan deze drie 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.

Door het pensioenfonds is besloten geen herwaarderingsreserve (conform 2:390 lid 1 BW) op te nemen omdat dit op grond van artikel 146 van de Pensioenwet niet verplicht is voor pensioenfondsen.

## 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 16 jaar (2008 : 17 jaar);
- Overlevingstafels GBM/V 2000-2005 met leeftijdsterugstelling van 2 jaar voor mannen en 1 jaar voor vrouwen;
- AG prognosetafels 2005-2050, starttafel 2007 - 2012 met leeftijdsterugstelling van 2 jaar voor mannen en 1 jaar voor vrouwen;
- Het bestuur heeft besloten aan ingegane pensioenen en premievrije rechten per 1 januari 2010 de volledige toeslag te verlenen van 0,4%. Er heeft geen inhaaltoeslag plaatsgevonden over 2009 (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, langlevensrisico 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 de contante waarde van de premies waarvoor vrijstelling is verleend wegens arbeidsongeschiktheid.

## 3. Grondslagen voor bepaling van het resultaat

### 3.1 ALGEMEEN

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

### 3.2 PREMIEBIJDRAGEN EN KOOPSOMMEN (VAN WERKGEVERS EN WERKNEMERS)

Onder premiebijdragen van werkgevers en werknemers wordt verstaan de aan derden in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen onder aftrek van kortingen. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

### 3.3 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. Onder deze interne kosten wordt onder andere verstaan de kosten voor de bewaarbank verstaan.

#### Verrekening van kosten

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

### 3.4 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. WAO/WIA-bedragen worden op de uitkering in mindering gebracht.

### 3.5 PENSIOENUITVOERINGSKOSTEN

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

### 3.6 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 2010 de volledige toeslag toe te kennen. Er bestaat nog een toeslag achterstand van 2,53% per 1 januari 2009.

#### 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 € 8.783 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 € 16.889 mln. aan (actuariële 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 2008 en 2009 zijn op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur berekend. De gemiddelde rente (gewogen naar de verwachte uitkeringsstromen) is van 3,5% ultimo 2008 gestegen naar 3,9% ultimo 2009, waardoor een positief resultaat van € 12.188 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.

	2009	2008
	€	€
Toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen	-3.410	- 208
Onttrekking aan de voorziening pensioenverplichtingen	1.223	560
<b>Actuariel saldo waardeoverdrachten</b>	<b>-2.187</b>	<b>352</b>

Het saldo van waardeoverdrachten heeft geleid tot een dotatie van € 2.187 duizend t.b.v. de voorziening pensioenverplichtingen. De toevoeging in 2009 is voornamelijk tot stand gekomen door een collectieve waardeoverdracht vanuit Stichting Will Niemeijer Pensioenfonds met berekeningsdatum in 2005.

### Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen

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

	2009	2008
	€	€
Sterfte	265	398
Mutaties	-21	-192
<b>Totaal</b>	<b>244</b>	<b>206</b>

### 3.7 MUTATIE HERVERZEKERINGSDEEL TECHNISCHE VOORZIENINGEN

De mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen betreft de wijzigingen in de waarde van het herverzekeringsdeel technische voorzieningen.

### 3.8 SALDO OVERDRACHTEN VAN RECHTEN

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

### 3.9 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
	€	€	€	€	€
<b>Stand per 1 januari 2008</b>	<b>42.961</b>	<b>177.427</b>	<b>213.025</b>	<b>-3.159</b>	<b>430.254</b>
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
<b>Stand per 31 december 2008</b>	<b>41.501</b>	<b>108.156</b>	<b>221.923</b>	<b>39.123</b>	<b>410.703</b>
Aankopen	-	12.458	20.270	5.225	37.953
Verkopen	-9.400	-5.866	-6.613	-2.703	-24.582
Waardeontwikkeling	-2.423	7.237	-4.121	1.109	1.802
<b>Stand per 31 december 2009</b>	<b>29.678</b>	<b>121.985</b>	<b>231.459</b>	<b>42.754</b>	<b>425.876</b>

Ultimo 2009 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 2009 niet tot een reserve- of dekkingstekort.

### Vastgoedbeleggingen

	2009	2008
	€	€
Directe vastgoedbeleggingen	29.678	41.501
<b>Stand per 31 december</b>	<b>29.678</b>	<b>41.501</b>

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 2009 € 143 duizend (2008 : € 700 duizend).

### Aandelen

	2009	2008
	€	€
Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde aandelenbeleggingsfondsen	121.985	108.156
<b>Stand per 31 december</b>	<b>121.985</b>	<b>108.156</b>

Het pensioenfonds heeft in totaal voor € 117 duizend (2008 : € 126 duizend) ontvangen uit hoofde van Securities Lending. Per ultimo 2009 was er voor € 11,88 mln. aan aandelen uitgeleend, waar tegenover € 11,81 mln. aan marktwaarde als collateral was gesteld. Het verschil bedraagt € 69 duizend.

### Vastrentende waarden

	2009	2008
	€	€
Obligaties	231.459	218.311
Deposito's en dergelijke	-	3.612
<b>Stand per 31 december</b>	<b>231.459</b>	<b>221.923</b>

Het pensioenfonds heeft gedurende het verslagjaar, als wel over 2008, wat betreft vastrentende waarden geen gebruik gemaakt van een Securities Lending Program. Uit dien hoofde werden derhalve ook geen inkomsten gegenereerd.

## Derivaten

	2009	2008
	€	€
Valutaderivaten	-2.061	-3.632
Nominale rente swaps	52.018	85.705
Inflatie swaps	-7.203	-42.950
<b>Stand per 31 december</b>	<b>42.754</b>	<b>39.123</b>

## Overige toelichtingen

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

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

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

## Methodiek bepaling marktwaarde

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

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

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

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

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

## 5. Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

### Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

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

	2009	2008
	Totaal	Totaal
	€	€
Stand per 1 januari	4	10
Bij:		
Overige mutaties	-	-
Af:		
Overige mutaties	-1	-6
<b>Stand per 31 december</b>	<b>3</b>	<b>4</b>

## 6. Overige vorderingen en overlopende activa

	2009	2008
	€	€
Vordering dividend belasting	143	700
Vordering lopende interest	0	3
Gelieerde ondernemingen	247	935
Overlopende activa	27	327
<b>Stand per 31 december</b>	<b>417</b>	<b>1.965</b>

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

## 7. Stichtingskapitaal en reserves

	Stichtings- kapitaal	Algemene reserve	Totaal
	€	€	€
<b>Stand per 1 januari 2008</b>	<b>1</b>	<b>150.773</b>	<b>150.774</b>
Effect stelselwijziging	-	511	511
Bestemming saldo van baten en lasten	-	-83.944	-83.944
<b>Stand per 31 december 2008</b>	<b>1</b>	<b>67.341</b>	<b>67.342</b>
Bestemming saldo van baten en lasten	-	16.842	16.842
<b>Stand per 31 december 2009</b>	<b>1</b>	<b>84.183</b>	<b>84.184</b>

### Solvabiliteit en dekkingsgraad

	2009	2008
	€	€
Minimaal vereist eigen vermogen	14.220	14.505
Vereist eigen vermogen	45.938	36.945
Eigen vermogen per 31 december	84.184	67.342

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 (104,1% van de nominale verplichtingen). De nominale dekkingsgraad van het pensioenfonds bedraagt per 31 december 2009 124% (2008 : 119%) en is daarmee in vergelijking met vorig jaar met 5% gestegen.

## 8. Technische voorzieningen

### Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

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

	2009	2008
	Totaal	Totaal
	€	€
Stand per 1 januari	342.618	277.007
Reclassificatie naar voorz. Onv. Indexatie	- 500	-
Gecorrigeerde stand per 1 januari	342.118	
<b>Bij:</b>		
Toevoeging pensioenopbouw	6.032	6.960
Indexering en overige toeslagen	1.276	49
Rentetoevoeging	8.704	12.959
Mutatie overdrachten van rechten	2.189	-
Wijziging marktrente	-	61.232
<b>Af:</b>		
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	16.562	14.736
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	328	295
Mutatie overdrachten van rechten		352
Wijziging marktrente	11.947	-
Overige mutaties	275	206
<b>Stand per 31 december</b>	<b>331.207</b>	<b>342.618</b>

### Korte beschrijving van de aard van de pensioenregelingen

De pensioenregelingen kunnen worden gekenmerkt als voorwaardelijk geïndexeerde eindloosregelingen 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 actieven is in enig jaar voorwaardelijk en afhankelijk van de nominale dekkingsgraad en wat betreft ingegane pensioenuitkeringen en premievrije rechten is deze afhankelijk van de hoogte van de reële dekkingsgraad.

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 79% per ultimo 2009. De maatstaf CPI Alle Huishoudens afgeleid (referentieperiode oktober 2008 tot oktober 2009) bedroeg 0,40%. Het bestuur heeft echter de belangen van de verschillende belanghebbenden in overweging genomen en besloten, in afwijking van het resultaat uit de standaard toetsing, om de voorwaardelijke toeslag van 0,4% volledig toe te kennen. Dit besluit om de toeslag toch toe te kennen is uitzonderlijk en levert geen recht op voor toekomstige toeslagverlening.

Aanpassing van de pensioenrechten van de actieve deelnemers naar het niveau van de laatst genoten pensioengrondslag ('back service') heeft in 2009, net als in 2008, 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 de volledige toeslag aan de pensioenaanspraken toe te kennen per 1 januari 2010. Bij de bepaling van de voorziening voor pensioenverplichtingen per ultimo 2009 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 andere jaren bestaan er geen achterstand in toeslagverlening.

	Toegekende indexatie	Volledige indexatie	Verschil
	%	%	%
Jaar 2009 (per 1/1/2010)	0,40	0,40	0,00
Jaar 2008 (per 1/1/2009)	0,00	2,53	2,53
Jaar 2007 (per 1/1/2008)	1,48	1,48	0,00

Ultimo 2009 bedraagt de naar kasstromen gewogen rentetermijnstructuur gemiddeld 3,9% bij een nominale duration van de pensioenverplichtingen van 16 jaar (2008 : 3,4% bij een nominale duration van de pensioenverplichtingen van 17 jaar). De rentetermijnstructuur is gebaseerd op de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.

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

	2009		2008	
	€	Aantallen	€	Aantallen
Actieven	29.506	295	51.040	371
Gepensioneerden (en PP en WP)	168.312	892	132.363	843
Slapers	133.389	1.487	159.215	1.482
<b>Stand per 31 december</b>	<b>331.207</b>	<b>2.674</b>	<b>342.618</b>	<b>2.696</b>

### 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 herverzekering.

### Overige technische voorzieningen

	2009	2008
	€	€
Voorziening voor arbeidsongeschiktheid	1.845	2.229
Voorziening onvoorwaardelijke indexatie	968	500
Voorziening langlevensrisico	12.826	-
<b>Stand per 31 december</b>	<b>15.639</b>	<b>2.729</b>

Het mutatieoverzicht van de overige technische voorzieningen is hieronder opgenomen:

	2009	2008
	€	€
Stand per 1 januari	2.729	2.749
Effect stelselwijziging	-	-511
Reclassificatie van technische voorziening naar overige technische voorz.	-	500
Dotaties	13.294	-
Onttrekking	384	9
<b>Stand per 31 december</b>	<b>15.639</b>	<b>2.729</b>

## 9. Overige schulden en overlopende passiva

	2009	2008
	€	€
Waardeoverdrachten en FVP bijdragen	-	3
Gelieerde ondernemingen	101	-
Derivaten	9.264	46.582
Overige schulden overlopende passiva	826	701
<b>Stand per 31 december</b>	<b>10.191</b>	<b>47.286</b>

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 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 pensioenfondsen* 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 2009 circa € 8 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 2009 wordt voor circa 29% (2008 : 23%) van de beleggingsportefeuille belegd buiten de eurozone, met name in de Verenigde Staten. Hierbij is 81% van de aanwezige valutapositie (2008 : 82%) afgedekt naar de euro. De waarde van de per einde verslagjaar uitstaande valutatermijncontracten bedraagt -€ 2.061 mln. (2008 :-€ 3.632 mln.).

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

	31 december 2009	31 december 2008
	€	€
Aandelen	106.037	93.227
<b>Totaal</b>	<b>106.037</b>	<b>93.227</b>

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

	2009		2008	
	Voor afdekking	Valuta- derivaten	Nettopositie (na)	Nettopositie (na)
	€	€	€	€
Euro	15.948	79.170	95.118	90.918
Britse pond	10.076	-9.701	375	87
Japanse yen	9.630	-9.124	506	22
Amerikaanse dollar	47.781	-46.911	870	460
Overige	38.550	-15.495	23.055	13.036
<b>Totaal</b>	<b>121.985</b>	<b>-2.061</b>	<b>119.924</b>	<b>104.523</b>

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

### 1.3. PRIJSRISICO

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

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

Vastgoedbeleggingen (sectoren)	31 december 2009	31 december 2008
	€	€
Kantoren	5.662	6.040
Winkels	12.029	15.615
Woningen	7.095	12.736
Bedrijfsruimten	4.892	7.110
<b>Totaal</b>	<b>29.678</b>	<b>41.501</b>

Vastgoedbeleggingen (regio)	31 december 2009	31 december 2008
	€	€
Europa	29.678	41.501
Noord Amerika	-	-
Azië	-	-
Opkomende landen	-	-
<b>Totaal</b>	<b>29.678</b>	<b>41.501</b>

Aandelen (regio)	31 december 2009	31 december 2008
	€	€
Europa	31.861	31.440
Noord Amerika	52.182	51.083
Azië	15.440	12.557
Opkomende landen	22.503	13.075
<b>Totaal</b>	<b>121.985</b>	<b>108.156</b>

## 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:

	2009	2008
	€	€
Overheidsinstellingen	76.640	85.950
Financiële instellingen	197.573	175.095
<b>Totaal</b>	<b>274.213</b>	<b>261.045</b>

De verdeling naar regio is weergegeven in onderstaande tabel:

	2009	2008
	€	€
Ontwikkelde markten	274.213	261.045
<b>Totaal</b>	<b>274.213</b>	<b>261.045</b>

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

	2009	2008
	€	€
Staat	35.088	85.950
AAA	223.581	128.395
AA	11.779	3.944
A	3.765	42.756
BBB	-	-
BB	-	-
B	-	-
<b>Totaal</b>	<b>274.213</b>	<b>261.045</b>

Ultimo 2009 is sprake van concentratie van risico's (beleggingen in een sector of categorie groter dan 2%) in de volgende debiteuren; Overheden: Frankrijk (€ 23,6 mln.) en Duitsland (€ 30,3 mln.); Bedrijven: Bank of Ireland (€ 8,7 mln.).

### 3. LIQUIDITEITSRISICO

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

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

- Het niveau van de uitkeringen oversteeg gedurende het verslagjaar het niveau van de ontvangen reguliere pensioenpremies ;
- Ultimo 2009 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. VERZEKERINGTECHNISCHE RISICO'S (ACTUARIËLE RISICO'S)

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

Het belangrijkste actuariële risico is het langlevenrisico (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, leek het langlevenrisico geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen. Nieuwe cijfers van het CBS geven echter aan dat de hiervoor genoemde AG Prognosetafel niet zwaar genoeg is. Hiertoe is per ultimo 2009 een voorziening voor langlevenrisico opgenomen van 3,84% van de verplichtingen. Zodra de nieuwe AG prognosetafels ter beschikking komen zullen deze worden geïmplementeerd en zal opnieuw gekeken worden naar de leeftijdsterugstelling. 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. tobacco).

Ultimo 2009 bedraagt de reële dekkingsgraad 79% (31 december 2008: 83%). Dit is een daling van 4%. Deze verandering is het gevolg van een combinatie van de afwaardering op een State Street mandaat en het opnemen van de voorziening langlevenrisico.

### 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 2009 betreft dit de volgende posten:

- Frankrijk (€ 23,6 mln.) ;
- Duitsland (€ 30,3 mln.) ;
- Bank of Ireland (8,7 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 beheerst 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 geprognosticeerde verplichtingen te minimaliseren, vormen marktfluctuaties van de beleggingen in zakelijke waarden het grootste risico voor de dekingsgraad van het fonds. Per ultimo 2009 bedroeg het risico in termen van 97,5% 1-jaars Value at Risk (VaR) voor de 'matching' portefeuille circa € 8 mln. en voor de 'return' portefeuille circa € 47 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 2009:

Type contract	Expiratie-datum	Onderliggende		Actuele waarde activa	Actuele waarde passiva
		contract-omvang			
		€		€	€
Valutatermijncontracten	7 april 2010	237.236		-	2.061
Renteswaps	2012-2057	241.000		52.018	-
Inflatieswaps	2010-2057	573.000		-	7.203
<b>Totaal</b>		<b>1.051.236</b>		<b>52.018</b>	<b>9.264</b>

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2008:

Type contract	Expiratie-datum	Onderliggende		Actuele waarde activa	Actuele waarde passiva
		contract-omvang			
		€		€	€
Valutatermijncontracten	6 april 2009	323.139		-	3.633
Renteswaps	2012-2057	229.000		85.705	-
Inflatieswaps	2010-2057	553.000		-	42.950
<b>Totaal</b>		<b>1.105.139</b>		<b>85.705</b>	<b>46.583</b>

Ultimo 2009 is er voor € 44,8 mln aan zekerheden ontvangen ten aanzien van afgesloten swaps. Met betrekking tot repo contracten zijn zekerheden gesteld ten bedrage van € 0,8 mln. (2008: € 56,5). De waarde van de repo contracten bedroeg ultimo 2009 € 0,8 mln. (2008: € 56,3).

## 11. Verbonden partijen

### Transacties met bestuurders

De bezoldiging van de bestuurders wordt nader toegelicht in paragraaf 24. 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 2009 € 349 duizend aan pensioenuitvoerings- en administratiekosten als opslag in de premie betaald. Totaal bedroegen de pensioenuitvoerings- en administratiekosten over 2009 € 677 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 via State Street ondergebracht zijn bij Lehman Brothers. Deze laatstgenoemde 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 pensioenfonds de vermogensbeheerder aansprakelijk gesteld omdat zij buiten het mandaat zijn getreden.

## 13. Premiebijdragen (van werkgever en werknemers) en koopsommen

	2009	2008
	€	€
Werkgeversdeel inclusief koopsommen	6.024	8.210
Werknemersdeel	1	20
<b>Totaal</b>	<b>6.025</b>	<b>8.230</b>

De premiebijdragen van werkgever en werknemers bedragen in totaal 26% (2008 : 16%) van de loonsom. De kostendekkende, gedempte kostendekkende en feitelijke premies zijn als volgt bepaald conform artikel 130 Pensioenwet:

Kostendekkende premie:

	2009	2008
	€	€
Actuariële premie	4.561	5.695
Opslag kosten	349	339
Solvabiliteitsopslag	488	826
Voorwaardelijke backservice (actuariële premie plus solvabiliteitsopslag)	1.238	583
<b>Totaal</b>	<b>6.636</b>	<b>7.443</b>

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 2009 bedroeg deze 4,6% (primo 2008: 4,6%).



Gedempte kostendeekkende premie:

	2009	2008
	€	€
Actuariële premie	3.875	6.036
Opslag kosten	349	339
Solvabiliteitsopslag	415	875
Voorwaardelijke backservice (actuariële premie plus solvabiliteitsopslag)	903	618
<b>Totaal</b>	<b>5.542</b>	<b>7.868</b>

De feitelijke premie over 2009 en 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.

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 beleggingsopbrengsten	Indirecte beleggingsopbrengsten	Kosten vermogensbeheer	Totaal
	€	€	€	€
<b>2009</b>				
Vastgoedbeleggingen	2.043	-2.423	-106	-486
Aandelen	2.586	7.238	-204	9.620
Vastrentende waarden	21.767	-4.110	-448	17.209
Derivaten	-	1.109	-	1.109
Advieskosten vermogensbeheer	-	-	-514	-514
<b>Totaal</b>	<b>26.396</b>	<b>1.814</b>	<b>-1.272</b>	<b>26.938</b>
<b>2008</b>				
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
<b>Totaal</b>	<b>15.347</b>	<b>-26.239</b>	<b>-565</b>	<b>-11.457</b>

De kosten van vermogensbeheer bedroegen over 2009 € 1.272 duizend (2008 : € 1020 duizend). 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. Ontvangen rente

In 2009 heeft er een collectieve waardeoverdracht plaatsgevonden, waarvan de berekeningsdatum april 2005 bedroeg. Hiertoe is rente in rekening gebracht ter grootte van € 415 duizend.

## 16. Overige baten

	2009	2008
	€	€
FVP bijdragen	154	176
Baten uit herverzekering (uitkeringen, ontvangen resultatendeling)	16	3
<b>Totaal</b>	<b>170</b>	<b>179</b>

## 17. Pensioenuitkeringen

	2009	2008
	€	€
Ouderdomspensioen	14.692	13.069
Partnerpensioen	1.682	1.548
Wezenpensioen	19	21
Afkopen	122	-
Ontvangen WAO uitkeringen	-382	-303
<b>Totaal</b>	<b>16.133</b>	<b>14.336</b>

De post afkopen pensioenuitkeringen betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan € 418,- (2008 : € 406,-) per jaar, de wettelijke afkoopgrens overeenkomstig de Pensioenwet. Deze afkoopgrens is in euro's, afwijkend van de overige cijfers in het jaarverslag.

## 18. Pensioenuitvoeringskosten

	2009	2008
	€	€
Administratiekostenvergoeding	293	323
Controle- en advieskosten	154	81
Contributies en bijdragen	48	52
Dwangsommen en boetes	-	-
Overige	182	178
<b>Totaal</b>	<b>677</b>	<b>634</b>

### 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'.

	2009 PWC Accountants	2009 overig PWC netwerk	2009 Totaal PWC netwerk	2008 Totaal PWC netwerk
	€	€	€	€
Controle van de jaarrekening	43	-	43	21
Andere controle werkzaamheden	-	-	-	7
Fiscale advisering	-	-	-	-
Andere niet-controlediensten	-	13	13	7
<b>Totaal</b>	<b>43</b>	<b>13</b>	<b>56</b>	<b>35</b>

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.

## 19. 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 2,55% (2008 :4,70%), zijnde € 8.783 mln. (2008 : € 12.959 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

	2009	2008
	€	€
Sterfte	265	398
Mutaties	-21	-192
<b>Totaal</b>	<b>244</b>	<b>206</b>

## 20. Mutatie overige technische voorzieningen

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

## 21. 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.

## 22. 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:

	2009	2008
	€	€
Inkomende waardeoverdrachten kasstroom	2.704	196
Toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen	-3.410	-208
Actuariel resultaat inkomende waardeoverdrachten	-706	-12
Uitgaande waardeoverdrachten kasstroom	-758	-524
Onttrekking aan de voorziening pensioenverplichtingen	1.223	560
Actuariel resultaat uitgaande waardeoverdrachten	465	36
<b>Totaal</b>	<b>-241</b>	<b>24</b>

Saldo waardeoverdrachten:

	2009	2008
	€	€
Inkomende waardeoverdrachten kasstroom	2.704	196
Uitgaande waardeoverdrachten kasstroom	-758	-524
<b>Totaal</b>	<b>1.946</b>	<b>-327</b>

## 23. 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 € 648 duizend (2008: € 497 duizend) en kwamen voor rekening van de werkgever.

## 24. Bezoldiging bestuurders

Voor de werkzaamheden van de werkgevers afgevaardigden in het bestuur, voor zover verricht door bestuursleden die niet werkzaam zijn bij BAT, heeft de werkgever individuele contracten afgesloten. Deze bezoldiging wordt volledig door de werkgever gedragen. Voor de overige 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	16.842
<b>Saldo baten en lasten</b>	<b>16.842</b>

## 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 2009.

### 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

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld.

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.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds British American Tobacco is naar mijn mening voldoende. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen beperkt zijn. Op korte termijn is de toeslagverlening weliswaar beperkt, echter uit de continuïteitsanalyse blijkt dat door de mogelijkheid van inhaalindexatie de uiteindelijke realisatie over een periode van 15 jaar naar verwachting in lijn zal zijn met de nagestreefde ambitie.

Amstelveen, 18 mei 2010

drs. F.J. Sier 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 38 tot en met 60 opgenomen jaarrekening 2009 van Stichting Pensioenfonds British American Tobacco te Amstelveen bestaande uit de balans per 31 december 2009 en de staat van baten en lasten over 2009 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 2009 en van het saldo van baten en lasten over 2009 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 verslag van het bestuur, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Amsterdam, 18 mei 2010

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.  
Origineel getekend door S.A. van Kempen RA

## Appendix A: Afkortingen en begrippen

<b>ABTN</b>	Actuariële Bedrijfstechnische Nota
<b>AFM</b>	Autoriteit Financiële Markten
<b>ANW-hiaat</b>	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
<b>APP</b>	Actuariële Principes Pensioenfonds
<b>DNB</b>	De Nederlandsche Bank
<b>FTK</b>	Financieel Toetsingskader
<b>NP</b>	Nabestaandenspensioen
<b>OP</b>	Ouderdompensioen
<b>StAr</b>	Stichting van de Arbeid
<b>VPL</b>	VUT/Prepensioen en Levensloop
<b>VUT</b>	Regeling Vervroegd Uittreden
<b>WIA</b>	Wet Werk en Inkomen naar Arbeidsvermogen
<b>(Wet) BPF</b>	(Wet betreffende verplichte deelneming in) Bedrijfs(tak)pensioenfonds
<b>ALM</b>	Analyse van de onderlinge samenhang van de ontwikkeling van beleggingen en verplichtingen ter toetsing van het premie-, indexatie- en beleggingsbeleid
<b>Asset</b>	Beleggingscategorie
<b>Basispunt</b>	0,01 procentpunt
<b>Benchmark</b>	Norm waarmee kosten en prestaties van instellingen uit dezelfde sector worden vergeleken
<b>Commodities</b>	Beleggingen in goederen en grondstoffen (verbruiksartikelen)
<b>Compliance</b>	Handelen in overeenstemming met (in- en externe) wet- en regelgeving en integriteitsbeleid
<b>Continuïteitstoets</b>	is bedoeld om inzicht te geven in de financiële opzet van een pensioenfonds en een oordeel te geven over de continuïteit van het fonds
<b>Corporate governance</b>	Goed ondernemingsbestuur, gericht op (het toezien op) integer en transparant handelen en het afleggen van verantwoording daarover
<b>Dekkingsgraad</b>	De mate waarin de toegezegde-pensioenverplichtingen zijn gedekt door aanwezig vermogen
<b>Duration</b>	is de gewogen gemiddelde looptijd van cashflows van vastrentende waarden.
<b>Durationverlenging</b>	is het verlengen van de duration van de portefeuille
<b>Duration-mismatch</b>	is het verschil in duration tussen de beleggingen en de pensioenverplichtingen
<b>Feitelijke premie</b>	is de daadwerkelijke premie die betaald wordt door de werkgever en de deelnemers in de pensioenregeling
<b>Financiële instrumenten</b>	omvatten 'primaire' financiële instrumenten zoals vorderingen en schulden, en afgeleide financiële instrumenten zoals opties, termijncontracten en swaps
<b>Future</b>	Op de beurs verhandeld termijncontract met verplichte levering van de onderliggende waarden in de toekomst tegen een vooraf vastgestelde prijs
<b>FVP-bijdrage</b>	is een bijdrage aan de beperking van de pensioenbreuk bij werkloosheid
<b>Geomortiseerde kostprijs</b>	is het ontvangen bedrag rekening houdend met agio of disagio en onder aftrek van transactiekosten
<b>Gedempte kostendekkende premie</b>	is de berekening van de jaarlijkse premie op basis van grondslagen anders dan de kostendekkende premie door rekening te houden met een gemiddelde rentevoet
<b>Indexatie</b>	Aanpassing van de toegezegde pensioenrechten aan de algemene loonontwikkeling in enig jaar; de indexatie is strikt voorwaardelijk
<b>Indexatielabel</b>	geeft aan hoe groot de kans is dat je pensioen meegroeit met de prijsstijgingen
<b>Indexatiematrix</b>	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
<b>Inflatie</b>	Geldontwaarding
<b>Kostendekkende premie</b>	is de kostendekkende premie die gelijk is aan de actuariel benodigde premie voor de inkoop van de onvoorwaardelijke onderdelen van de pensioentoezegging
<b>Nominaal</b>	Uitgedrukt in geldwaarde of procenten zonder rekening te houden met toekomstige loon- of prijsinflatie
<b>Normportefeuille</b>	De vooraf gedefinieerde samenstelling van de beleggingsportefeuille met bijbehorende benchmarks, waaraan de behaalde beleggingsrendementen achteraf worden getoetst
<b>One tier board</b>	is een bestuursmodel waarin de raad van bestuur en raad van commissarissen samen zijn gevoegd tot één bestuur
<b>Private Equity</b>	Participatie in het risicodragend vermogen van niet-beursgenoteerde ondernemingen
<b>Reële rentetermijnstructuur</b>	bedraagt de nominale rentetermijnstructuur gecorrigeerd voor de mogelijke indexatie.
<b>Reële dekkingsgraad</b>	is de verhouding tussen het pensioenvermogen en de pensioenverplichtingen rekening houdend met het volledig indexeren daarvan
<b>Reëel</b>	Uitgedrukt in geldwaarde of procenten, rekening houdend met toekomstige loon- of prijsinflatie
<b>Rentetermijnstructuur</b>	is het verband tussen de looptijd van een vastrentende belegging enerzijds en de daarop te ontvangen marktrente anderzijds
<b>Repo</b>	Overeenkomst (repurchase agreement) waarbij tegen een voorafbepaalde aan- of verkoopprijs en voorafbepaald tijdstip stukken worden uitgewisseld met behoud van economisch risico
<b>Slapers</b>	Deelnemers van een pensioenfonds die niet langer bij dit fonds pensioenrechten opbouwen

<b>Swap</b>	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
<b>Swaption</b>	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
<b>Valutarisico</b>	is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen in valutawisselkoersen
<b>Vastgoedfondsen</b>	Een beleggingsfonds waarvan het kapitaal is belegd in vastgoed
<b>Vastrentende waarden</b>	Beleggingen met een vaste looptijd en een overeengekomen plan van rente en aflossing, zoals onderhandse leningen, obligaties en hypothecaire leningen
<b>Verantwoordingsorgaan</b>	is een orgaan waaraan het bestuur van het pensioenfonds verantwoording moet afleggen
<b>Visitatiecommissie</b>	bestaat ten minste uit drie externe deskundigen; de visitatiecommissie beoordeelt minimaal één keer in de drie jaar het functioneren van het pensioenfonds
<b>Zakelijke waarden</b>	Aandelen, private equity, commodities en onroerend goed



## Appendix B: Securities lending

De beheerder van het securities lending programma heeft ontvangen cash collateral voor rekening en risico van het pensioenfonds herbelegd. Deze herbelegging vindt plaats in een 'collateral beleggingsfonds' waar het pensioenfonds via het securities lending mandaat in deelneemt. Deze waardering van deze deelneming is in 2008 en 2009 beneden pari. Om aandeelhouders te beschermen zijn handelsrestricties ingesteld. Binnen de handelsrestricties is het mogelijk om a pari uit het 'collateral beleggingsfonds' te verkopen.

Ultimo 2009 is het 'collateral beleggingsfonds' tegen 100% gewaardeerd aangezien er gedurende het jaar binnen de gestelde handelsrestricties tegen 100% verkocht kon worden. De werkelijke waardering van het 'collateral beleggingsfonds' bedroeg per ultimo 2009 99,5%. Het verschil tussen hiervoor genoemde 100% en 99,5% bedraagt € 68 duizend.

## Appendix C: Toeslagen Matrix en Toeslagen Label

Voorwaardelijke verhoging pensioenen van actieve deelnemers

Kunt u met uw pensioen in de toekomst evenveel kopen? Zolang u werkt bouwt u ieder jaar pensioen op. Dit noemen we het opgebouwde pensioen. Uw opgebouwde pensioen groeit mee met de stijging van uw loon voor zover en zolang de financiële middelen van het pensioenfonds dat toelaten. Groeit het opgebouwde pensioen in een jaar niet mee? Dan streeft het pensioenfonds ernaar om dat later in te halen als de financiële middelen dat in de toekomst, binnen tien jaar, wel toelaten.

Hoeveel pensioen u krijgt als u stopt met werken, wordt in principe gebaseerd op het loon dat u vlak daarvoor per 1 januari van dat jaar heeft ontvangen. Let op: indien uw opgebouwde pensioen in het verleden in een jaar niet is meegegroeid, zal het pensioen niet volledig gebaseerd zijn op het loon dat u vlak voor het stoppen met werken ontving.

Voorwaardelijke toeslag ingegane pensioenen, premievrije pensioenen, bijzonder partnerpensioenen en premievrij voortgezette pensioenen bij arbeidsongeschiktheid

Stichting Pensioenfonds British American Tobacco probeert ieder jaar de pensioenrechten en pensioenaanspraken van pensioengerechtigden, ex-partners, arbeidsongeschikten en personen die uit dienst zijn te verhogen met de prijsontwikkeling.

De pensioenrechten en pensioenaanspraken van pensioengerechtigden, ex-partners, arbeidsongeschikten en mensen die per 31 december 2009 uit dienst zijn, zijn per 1 januari 2010 met 0,40% verhoogd.

Het pensioenfonds heeft de hierboven genoemde pensioenrechten de afgelopen drie jaar als volgt verhoogd:

- Over 2009 met 0,00%. De prijzen gingen toen met 2,53% omhoog.
- Over 2008 met 1,48%. De prijzen gingen toen met 1,48% omhoog.
- Over 2007 met 1,25%. De prijzen gingen toen met 1,25% omhoog.

Stichting Pensioenfonds British American Tobacco betaalt de toekomstige verhogingen van de pensioenrechten uit beleggingsrendement. U hebt door deze verhoging en de verwachting voor de komende jaren niet meteen ook recht op verhogingen in de toekomst.

De linkerkant geeft een beeld van de verwachte stijging van de prijzen (deze is voor alle pensioenfonds gelijk; 2%).



Het midden geeft een beeld van de gemiddeld verwachte aanpassing aan de verwachte stijging van de prijzen over een periode van 15 jaar.

De rechterkant geeft een beeld van de verwachte aanpassing aan de verwachte stijging van de prijzen, als het economisch veel slechter gaat dan uw pensioenuitvoerder verwacht.



**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