

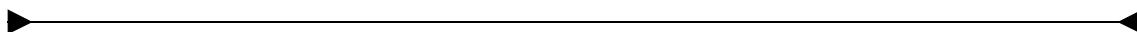
JAARVERSLAG

**STICHTING
BEDRIJFSPENSIOENFONDS
VOOR DE
GROOTHANDEL
IN LEVENSMIDDELEN**

2003

**STICHTING
BEDRIJFSPENSIOENFONDS
VOOR DE
GROOTHANDEL
IN LEVENSMIDDELEN**

VERSLAG OVER HET BOEKJAAR
1-1-2003 T/M 31-12-2003



INHOUD

	Pagina
Bestuur en organisatie	5
Meerjarenoverzicht	7
Bestuursverslag	
Algemeen	9
Pensioenen	10
Beleggingen	16
Jaarrekening	
Balans per 31 december	22
Staat van baten en lasten	24
Kasstroomoverzicht	25
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	26
Toelichting op de balans per 31 december	29
Toelichting op de staat van baten en lasten	34
Overige gegevens	
Financiering	41
Uitvoering	41
Actuariële verklaring	42
Accountantsverklaring	43
Bijlagen	
Begrippenlijst	45



BESTUUR EN ORGANISATIE

Bestuur per 31 december

Werkgeversvertegenwoordigers

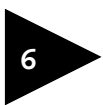
voorzitter (even jaren)	E. Fischer	Federatie voor de Groothandel in levensmiddelen (vanaf 1-1-2003)
	D. Buijze	Vereniging voor de Groothandel in Zoetwaren, Tabak en/of Tabaksprodukten
	W.H.G. Lucas	Nederlandse Vereniging voor de handel in gedroogde zuidvruchten, specerijen en aanverwante artikelen
	A.H. van de Poll	Federatie voor de Groothandel in Levensmiddelen
	H.L. van Rozendaal	Federatie voor de Groothandel in Levensmiddelen
	H.G. van der Stege	Federatie voor de Groothandel in Levensmiddelen

Werknemersvertegenwoordigers

voorzitter (oneven jaren)	B. Kok	FNV Bondgenoten
	D. de Boer	De Unie (vanaf 1-7-2002)
	J.P.M. Brocken	FNV Bondgenoten
	M. de Kool	CNV Dienstenbond
	Th. van Dijk	CNV Dienstenbond
	M. Hesper	FNV Bondgenoten (vanaf 1-10-2002)

Organisatie

Secretaris	P.J.D. van der Woude
Presidium	E. Fischer, B. Kok, P.J.D. van der Woude
Accountant	KPMG Accountants N.V., De Meern
Actuaris	Heijnis en Koelman B.V., Eindhoven
Administrateur	AZL N.V., Heerlen
Vermogensbeheerder	Robeco Institutional Asset Management B.V., Rotterdam

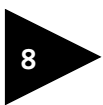


MEERJARENOVERZICHT

	2003	2002	2001	2000	1999
Aantallen					
Deelnemers	8.903	9.500	9.585	9.457 ^{*)}	9.566
Gewezen deelnemers	30.500	29.591	28.873	27.589 ^{*)}	26.772
Pensioengerechtigden	4.072	3.803	3.477	3.295 ^{*)}	3.190
Financiële gegevens (in duizenden euro)					
Voorziening pensioenverplichtingen					
• Eigen rekening	223.635	206.149	184.707	158.362	155.721
Overige technische voorzieningen					
• Voorziening aanpassing sterftetafels	447	–	–	9.076	6.807
• Voorziening premievrijstelling	–	–	–	1.552	1.136
Reserves	25.275	10.465	13.671	12.897	16.742
Dekkingsgraad ^{**)}	111,3 %	105,1 %	107,4 %	107,6 %	110,2 %
Bijdragen	26.277	24.372	22.295	7.676	7.737
Premiepercentage					
• Oude regeling	15,0 %	15,0 %	15,0 %	15,0 %	15,0 %
• Nieuwe regeling	16,5 %	13,5 %	12,0 %	–	–
• Prepensioen	7,5 %	7,5 %	7,5 %	–	–
Beleggingsmix					
• Zakelijke waarden	23 %	21 %	26 %	–	29 %
• Vastrentende waarden	77 %	79 %	74 %	–	71 %
Resultaat	14.810	-/- 3.206	774	-/- 3.845	14.713

^{*)} In verband met de overgenomen en gecontroleerde bestanden in de deelnemersadministratie bij de nieuwe administrateur zijn de aantallen deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden ultimo 2000 gewijzigd.

^{**)} De dekkingsgraad wordt berekend door het totale vermogen van het pensioenfonds enerzijds te delen door de voorziening pensioenverplichtingen eigen rekening en de overige technische voorzieningen anderzijds.



BESTUURSVERSLAG

ALGEMEEN

Doelstelling

De Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Groothandel in Levensmiddelen (hierna te noemen Bpf GIL) stelt zich ten doel uitvoering te geven aan de door de werkgevers in de branche Groothandel in Levensmiddelen aan hun werknemers gedane toezegging wat betreft pensioenen ter zake van ouderdom en overlijden ten behoeve van de werknemers en gewezen werknemers, alsmede hun nagelaten betrekkingen, zoals opgenomen in het pensioenreglement en de statuten. De financiering van de uit de toezegging op pensioen voortvloeiende aanspraken vindt plaats door bijdragen van zowel de werkgever als de werknemer. Door middel van de pensioenreglementen I, II en III wordt voorzien in een ouderdomspensioen, een nabestaandenpensioen, een wezenpensioen, een prepensioen alsmede in een vrijwillige bijspaar-mogelijkheid.

Statuten

In het jaar 2003 zijn de statuten van Bpf GIL gewijzigd. De wijzigingen werden ingegeven door gewijzigde wettelijke voorschriften en actualisering. De gewijzigde statuten zijn in 2004 door de notaris in een wijzigingsakte vastgelegd.

Organisatie van het fonds

De deelneming in Bpf GIL is voor de werknemers in de branche Groothandel in Levensmiddelen verplichtgesteld door de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid. De verplichte deelname geldt eveneens voor de werknemers in ondernemingen die zich bezighouden met kopen en verkopen van bakkerijgrondstoffen, specerijen, vleeswaren, visconserven, tabak en/of tabaksprodukten, zoetwaren en/of gedroogde zuidvruchten en aanverwante artikelen aan wederverkopers.

Het bestuur bestaat uit twaalf leden, van wie zes de deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerd vertegenwoordigen en zes de werkgevers vertegenwoordigen. In de even jaren is de voorzitter

afkomstig uit de werkgeversgeleding, in de oneven jaren uit de werknemersgeleding. Het bestuur kent een presidium dat bestaat uit de voorzitter en de vice-voorzitter, aangevuld met de secretaris van het fonds. Voorafgaand aan elke bestuursvergadering bespreekt het presidium de in deze vergadering te behandelen agendapunten.

De pensioenregeling

De pensioenregeling van Bpf GIL bestaat uit de pensioenreglementen I, II en III.

- Pensioenreglement I is de middelloonregeling die voorziet in de opbouw van een levenslang ouderdomspensioen tot een jaarsalaris van € 40.530,- (niveau 2003). Vanaf 1 januari 2001 geldt een opbouwpercentage van 1,9 % van de pensioengrondslag, over de hiervoor liggende jaren een opbouwpercentage van 1,75 %. De franchise is per 1 januari 2003 vastgesteld op € 15.873,-. Het bestuur is voornemens de franchise jaarlijks te verhogen overeenkomstig de loonontwikkeling op grond van de CAO voor de Groothandel in Levensmiddelen. Vanaf 1 januari 2001 geldt dat in geval van overlijden tijdens het actieve deelnemerschap een aanspraak op partner- en wezenpensioen op risicobasis wordt verzekerd. Het partner- en wezenpensioen bedraagt 70 % respectievelijk 14 % van het te bereiken ouderdomspensioen.
- Pensioenreglement II voorziet in de opbouw van een flexibel prepensioen, dat in principe ingaat bij het bereiken van de 62-jarige leeftijd. Eerder uittreden is vanaf de 60-jarige leeftijd mogelijk. Ook uitstel van de prepensioenleeftijd is mogelijk, doch tot uiterlijk de 64,5 jarige leeftijd. Jaarlijks bouwt de deelnemer 2,16 % van het jaarsalaris aan prepensioen op. Voor de deelnemers die sedert 1 januari 1997 in de branche Groothandel in Levensmiddelen werkzaam zijn en die geen 37 opbouwjaren behalen geldt dat zij aanspraak kunnen maken op extra deelnemersjaren voor het prepensioen, mits zij tot hun prepensionering actief deelnemen in het fonds.

- Pensioenreglement III biedt de werknemer de mogelijkheid tot vrijwillig sparen voor extra pensioen en/of prepensioen. Het gestorte spaarbedrag inclusief het behaalde beleggings- of spaarrendement vormt een kapitaal waarmee pensioen of prepensioen kan worden gekocht.

Herverzekering

De verzekeringstechnische risico's uit hoofde van de aanspraken op partnerpensioen zijn voor de deelnemers herverzekerd middels een stop-loss contract bij Alhermij te Amstelveen. In 2004 zijn deze risico's eveneens verzekerd bij Alhermij.

PENSIOENEN

Algemene ontwikkelingen

Het jaarverslag is naar het oordeel van het bestuur een belangrijk medium om verantwoording af te leggen over het gevoerde beleid aan alle bij het pensioenfonds betrokken partijen. Het bestuur streeft ernaar dat de in het jaarverslag verstrekte informatie daarom toegankelijk en begrijpelijk is. Het bestuur hoopt dat het voorliggende jaarverslag aan de doelstelling voldoet. Als deelnemers en gepensioneerden gebrekkig worden voorgelicht kunnen hieraan onbedoelde juridische en financiële rechtsgevolgen worden verbonden. Het bestuur beseft dat de gehanteerde communicatiemiddelen –zoals dit jaarverslag– van goede kwaliteit moeten zijn. Vanzelfsprekend is het bestuur bereid vragen over dit jaarverslag te beantwoorden en eventuele onduidelijkheden uit de weg te ruimen.

Het bestuur is zich er voorts van bewust dat goede contacten met de belangengroepen slechts één aspect betreffen van een breder onderwerp, aangeduid met corporate of good governance. Zo bevat de in het verslagjaar tot stand gekomen Code Tabaksblad een set aanbevelingen voor het management van ondernemingen. Aan de ondernemingsleidingen wordt verzocht deze aanbevelingen in praktijk te brengen of anderszins (onder meer) het jaarverslag te motiveren waarom niet. Enkele van deze aanbevelingen en best practices richten zich tot de pensioenfonds in hun hoedanigheid van aandeelhouder. Het bestuur zal zich in het volgende boekjaar beraden op de naleving van deze aanbevelingen.

Hieraan verwant is de eigen 'pension fund governance' ofwel het goed besturen van een pensioenfonds. Het bestuur verwacht in het komende boekjaar aan dit onderwerp meer aandacht te besteden.

Toezicht op de financiële positie

Het verslagjaar 2003 wordt gedomineerd door de berichtgeving en onrust over de financiële positie van de pensioenfonds in Nederland. In dit opzicht is het ook een jaar geweest met twee gezichten. Aan de ene kant stond dit jaar in het teken van herstelplannen vanwege onderdekking en reservetekorten bij de pensioenfonds, een en ander conform de aanwijzingen van de Pensioen- & Verzekeringskamer (PVK). Aan de andere kant werd het in de loop van het jaar steeds duidelijker dat de politiek en sociale partners op onderdelen wilden aansturen op een ander financieel toezicht. Het primaat voor de regelgeving op dit terrein verschoof van toezicht-houder naar wetgever.

Inmiddels is aan het begin van 2004 door het kabinet een definitief standpunt ingenomen over de uitgangspunten en inrichting van dit toezicht en heeft de Tweede Kamer daaraan zijn instemming verleend.

In dit jaarverslag kan, sprekend over het toezicht-regime, de invoering van het zogenaamde effecten-typisch gedragstoezicht door de Autoriteit Financiële Markten (AFM) niet onvermeld blijven. Pensioenfonds hebben in hun hoedanigheid van institutionele belegger er een tweede toezicht-houder bij gekregen, waarbij de PVK zich voortaan toelegt op het prudentieel c.q. bedrijfseconomisch toezicht. Hierbij moet worden aangetekend dat vrijstelling van het toezicht door de AFM kan worden verkregen, indien het vermogensbeheer is uitbesteed. Het pensioenfonds valt onder deze vrijstelling.

Fiscale stimulering van arbeidsparticipatie oudere werknemers

Het onderhavige verslagjaar wordt voorts getypeerd door de aankondiging op Prinsjesdag van een pakket maatregelen door het kabinet Balkenende II op het aanvullende pensioenterrein. Deze maatregelen staan in het teken van de bevordering en verhoging van de arbeidsparticipatie van oudere werknemers. Om een en ander te stimuleren, wil het kabinet de fiscale ondersteuning van VUT- en prepensioenregelingen beëindigen, terwijl de mogelijkheden voor opbouw van levenslang ouderdomspensioen erop gericht moeten zijn dat uitbetaling niet eerder kan plaatsvinden dan op de pensioendatum van 65 jaar.

Opvallend is dat de maatregelen worden gepresenteerd zonder een ordentelijke regulering van de overgang naar de nieuwe situatie. De pensioen-uitvoeringsorganisaties wordt daardoor nauwelijks de tijd gegund om zich goed op de veranderingen voor te bereiden. De beoogde maatregelen zijn opgeschort in afwachting van nader overleg tussen kabinet en sociale partners over alternatieve oplossingen.

Een van de WAO-maatregelen van het kabinet Balkenende II, met direct gevolg voor aanvullende pensioenregelingen is in het verslagjaar wel ingevoerd. Het betreft de verlenging van de loondoorbetalingsverplichting voor de werkgever ten aanzien van zieke werknemers tot twee jaar (WULBZ2). Gevolg voor de pensioenfondsen is, dat zij, het eerstkomende boekjaar met minder uitgaven zullen worden geconfronteerd in de vorm van aanvullend invaliditeitspensioen c.q. premievrije voortzetting bij arbeidsongeschiktheid.

Kernactiviteiten en vennootschapsbelasting

Het kabinet Balkenende II heeft het voornemen om bij pensioenfondsen vennootschapsbelasting te heffen over hun vermeende commerciële activiteiten, inclusief een bepaalde opbrengst van die heffing. Deze heffing is inmiddels opgeschort in afwachting van een onderzoek naar de activiteiten van pensioenfondsen.

Overigens had al eerder in het verslagjaar een commissie, los van het voornemen tot heffing van vennootschapsbelasting, de opdracht van het kabinet gekregen om te onderzoeken of en zo ja, in welke mate pensioenfondsen zich 'bezondigen' aan wezensvreemde activiteiten die geen verband houden met de uitvoering van pensioen- en VUT-regelingen. De Commissie Staatsen heeft aan het einde van het jaar een rapport uitgebracht.

Begin 2004 heeft het kabinet hierover een standpunt ingenomen. Evenals bij de gang van zaken rond het financieel toezichtkader is dit standpunt aan de Tweede Kamer ter beoordeling voorgelegd. Het ligt in de bedoeling nauwer te omschrijven wat de hoofdactiviteiten van pensioenfondsen zijn, welke nevenactiviteiten onder strikte voorwaarden mogen worden verricht en welke werkzaamheden als commercieel worden aangemerkt en hiermee in de heffing van vennootschapsbelasting worden betrokken.

Nieuwe Pensioenwet

In het verslagjaar 2003 zijn opnieuw geen concrete wetgevende initiatieven openbaar gemaakt met betrekking tot de nieuwe Pensioenwet, die op termijn de bestaande Pensioen- en spaarfondsenwet (PSW) moet gaan vervangen. Wel bestaat thans de indruk dat dit wetgevingsproject inmiddels bij de overheid een hoge prioriteit heeft gekregen.

Hoe langer de Pensioenwet op zich laat wachten, des te meer worden nieuwe onderwerpen daarmee in verband gebracht. De betreffende wetgevingswerkzaamheden zijn nu al uitgegroeid tot een omvangrijk project met vele aanpassingen en nieuwe beleidsvoornemens. Hoewel het een politiek gebruik is om na een parlementaire behandeling de invoering direct daarop te laten plaatsvinden, bestaat er in de uitvoeringwereld een groeiende zorg of er voldoende tijd wordt ingeruimd voor voorbereiding en implementatie van de nieuwe wetgeving. Het bestuur hoopt dat binnen het politieke besluitvormingsproces voldoende tijd wordt ingeruimd voor overleg over aspecten van meer uitvoeringstechnische aard.

Het is positief te noemen dat op politiek niveau van een grotere bewustwording sprake is over de gevolgen van het uitdijen van regelgeving en de hiermee verbonden bureaucratische aspecten. Uiteindelijk moet het bedrijfsleven de administratieve lasten gaan dragen. De pensioenwereld heeft er goede nota van genomen dat de nieuwe Pensioenwet zal worden getoetst aan noodzakelijkheid, doelmatigheid en primaire verantwoordelijkheid van sociale partners en op zijn gevolgen voor de administratieve lastendruk.

In het verslagjaar zijn evenmin de beleidsregels van de PVK over de uitbesteding bekend gemaakt.

Deze uitbestedingsregels zullen bij uitstek op het pensioenfonds van toepassing worden.

De totstandkoming heeft in januari 2004 uiteindelijk plaatsgevonden. In het eerstvolgende jaarverslag zal hieraan meer aandacht worden besteed.

Medezeggenschap gepensioneerden

Voor zover pensioenfondsen nog geen invulling hebben gegeven aan de doelstelling van meer medezeggenschap en betrokkenheid van gepensioneerden bij het reilen en zeilen van het pensioenfonds, is een tweede convenant tussen de Stichting van de Arbeid en het Coördinatieorgaan Samenwerkende Ouderenorganisaties (CSO) tot stand gekomen. Dit tweede convenant heeft overigens wel een minder vrijblijvend karakter dan het eerste convenant. Indien de daarin gemaakte afspraken niet voldoende effect sorteren is nadere wetgeving op dit terrein te verwachten.

Het pensioenfonds heeft inmiddels de afspraken uit het medezeggenschapsconvenant in praktijk gebracht.

Op initiatief van het Tweede Kamerlid Giskes van D66 is een wetsvoorstel gemaakt dat veel verder gaat dan de afspraken in het medezeggenschapsconvenant. Sociale partners, alsmede de vertegenwoordigende organisaties van pensioenfondsen, hebben dit wetsvoorstel afgewezen.

Europese ontwikkelingen

Het verslagjaar was een jaar met opvallende ontwikkelingen en vooruitgang in het bereiken van een interne markt van pensioeninstellingen. Een dergelijke markt bestaat voor het verzekeringsbedrijf al vele jaren. Met de totstandkoming van een Europese richtlijn hiervoor is een flinke stap in de goede richting gezet. Met deze richtlijn is bereikt dat binnen de groep van financiële dienstverleners de aparte status van pensioenfondsen wordt erkend en ook afzonderlijke, Europese wetgeving met zich meebrengt.

Naast de wetgever heeft ook de Europese rechter, het Hof van Justitie te Luxemburg, zich niet onbetuigd gelaten. Met baanbrekende uitspraken krijgt de gelijke behandeling van lokale en buitenlandse pensioeninstellingen voor wat betreft de fiscale wetgeving steeds meer gestalte. Aan de gedane uitspraken zijn initiatieven in het kader van de zogenaamde inbreukprocedures (infringement proceedings) van de Europese Commissie vooraf gegaan. Deze procedures komen er in het kort op neer dat de Commissie toetst of de nationale wetgeving in strijd is met het vrije verkeer van werknemers, kapitaal, goederen en diensten.

Ondertussen gaat de uitwisseling van informatie door de lidstaten over hun pensioenstelsels en hervormingsmaatregelen door en groeit begrip voor elkaars systemen. Van deze zogenaamde open coördinatiemethode wordt verwacht dat uiteindelijk in Europa consensus ontstaat over wat best practices zijn om de oudedagsvoorzieningen voldoende sociaal te houden, alsmede financieel haalbaar en beheersbaar, flexibel en steeds inspeland op maatschappelijke veranderingen.

Voor de volledigheid wordt hier nog opgemerkt dat het proces van gelijke behandeling, dat aanvankelijk slechts betrekking had op de behandeling naar geslacht, later uitgebreid naar het criterium burgerlijke staat, inmiddels steeds meer dimensies heeft gekregen. De meeste daarvan zijn vanuit Brussel geïnitieerd. In het verslagjaar is in de Nederlandse wetgeving uitvoering gegeven aan Europese richtlijnen met betrekking tot de gelijke behandeling van contracten voor bepaalde tijd met arbeidsovereenkomsten voor onbepaalde tijd, alsmede gelijke behandeling naar leeftijd.

De pensioenregeling van het fonds voldoet aan de hiervoor bedoelde gelijke behandelingen.

Tenslotte vindt ook het toepassen van bepaalde, uniforme boekhoudregels (accounting standards) zijn oorsprong in internationale ontwikkelingen. IAS19 over personeelsbeloningen van de International Accounting Standards Board wordt via Europese wetgeving van toepassing op Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen. Daarnaast geldt voor alle ondernemingen Richtlijn 271 van de Raad voor de Jaarverslaggeving. De hier bedoelde boekhoudregels hebben een duidelijke uitstraling naar de aan de onderneming verbonden pensioenfondsen. De financiële risico's voor de onderneming, die voortkomen uit het karakter c.q. type pensioentoezegging, zullen waarschijnlijk op de ondernemingsbalans zichtbaar moeten worden gemaakt. Dit heeft op zich zelf weer tot gevolg dat steeds meer ondernemingen ertoe neigen om die risico's te beheersen of te beperken.

Overigens kunnen pensioenfondsen ook als een 'onderneming' worden aangemerkt, zij het met afwijkende kenmerken, waarop in beginsel de IAS standaarden zouden kunnen worden toegepast. Dit gaat naar verwachting binnen enkele jaren gebeuren. Het bestuur blijft de ontwikkelingen op dit terrein nauwlettend volgen.

Activiteiten Vereniging van Bedrijfstak-pensioenfondsen

Mede met het oog op de financiële en demografische ontwikkelingen is het fonds met de VB ervan doordrongen dat transparantie en communicatie –met alle doelgroepen– noodzakelijk zijn om het draagvlak onder de tweede pijler te behouden. In december 2002 besloot het VB-Bestuur dan ook tot een publiciteitscampagne gericht op het grote publiek. Doelen zijn het vergroten van het pensioenbewustzijn, het overdragen van kennis en het herstellen en/of vergroten van het vertrouwen in pensioenfondsen. Dit om de aanhoudende suggestie in de media als zou niet de malaise op de beurzen de oorzaak zijn van de gedaalde dekkinggraden maar de ontoereikende deskundigheid van pensioenfondsbestuurders uit de wereld te helpen.

Het fonds neemt ook deel aan het door de VB opgezette BedrijfstakInformatieSysteem (BIS) dat vanaf april 2003 operationeel is. Zeker gezien de huidige situatie op de financiële markten is er een toenemende vraag naar actuele relevante beleidsinformatie. In BIS is informatie over verschillende groepen en onderwerpen opgeslagen, zoals bijvoorbeeld werkingssfeer, demografische opbouw binnen het fonds, beleggingen, indexeringen, dekkinggraden en premieberekening. Maar ook zaken als medezeggenschap, communicatie en flexibilisering zijn erin opgenomen. Via de database van BIS kan door de VB op vele vragen antwoord worden gegeven, met name aan politiek en pers.

Ontwikkelingen bij het fonds in 2003

PLAN VAN AANPAK RESERVETEKORT

In januari 2003 heeft het fonds een Plan van Aanpak Reservetekort bij de PVK ingediend, waarin de maatregelen die het bestuur heeft genomen om het reservetekort op te heffen zijn opgenomen. Deze maatregelen omvatten beleid op het gebied van premiestelling, indexatie en beleggingen. Het bestuur verwacht dat deze maatregelen zullen leiden tot een opheffing van het reservetekort per ultimo 2005. De PVK heeft ingestemd met het door het fonds ingediende Plan van Aanpak Reservetekort.

PREMIEBELEID

De premie in Pensioenreglement I is per 1 januari 2003 verhoogd van 13,5 % naar 16,5 % van de pensioengrondslag. De premie voor Pensioenreglement II is in 2003 ongewijzigd gebleven.

INDEXATIEBELEID

Het bestuur streeft er naar om de ingegane en premievrije pensioenaanspraken, voor zover de middelen van het fonds dit toelaten, te indexeren. Gezien het reservetekort heeft het bestuur moeten besluiten per 1 januari 2003 de aanspraken van de actieve deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden niet te verhogen. Dit geldt zowel voor pensioenreglement I als II. In het verslagjaar heeft het bestuur op advies van de actuaris moeten besluiten om wederom per 1 januari 2004 de indexatie in zijn geheel achterwege te laten. Gezien de omvang van het reservetekort verwacht het bestuur dat de mogelijkheden voor indexatie ook voor 2005 zeer beperkt zullen zijn.

In het eerste kwartaal van 2003 is de financiële situatie van het fonds uiteengezet in de Pensioenkrant. Deze is onder de actieve en gepensioneerde deelnemers verspreid.

BELEGGINGSBELEID

Uit de in het voorjaar van 2002 uitgevoerde ALM-studie is de strategische beleggingsmix vastgesteld op 75 % obligaties en 25 % aandelen. Het bestuur heeft voorts besloten aan het begin van elk jaar uit te gaan van de beleggingsmix, geldend per ultimo van het jaar daaraan voorafgaand en de belegging in aandelen gedurende het jaar mee te laten bewegen met de ontwikkelingen in de markt. Per 1 januari 2003 was de beleggingsportefeuille verdeeld in 20 % aandelen en 80 % vastrentende waarden. Als gevolg van de marktontwikkelingen bedroeg per ultimo 2003 het percentage aandelen 23 % en het percentage vastrentende waarden 77 %.

OVERIGE ONTWIKKELINGEN BIJ HET FONDS

In het verslagjaar is de incassoprocedure aangepast aan de termijnen zoals genoemd in de Pensioen- en Spaarfondsenwet. De regeling is verder aangescherpt op het punt van de betalingsregelingen en dwangbevelen, hiervoor is een nieuwe procedure vastgesteld. Daarnaast wordt het presidium in het vervolg bij de verzending van de 2e aanmaning geïnformeerd, voordat de aanmaning naar de onderneming wordt gestuurd. Vanaf medio 2003 zijn de ondernemingen met een betalingsachterstand telefonisch gerappelleerd. Dit alles heeft geresulteerd in een afname van het aantal ondernemingen met een betalingsachterstand.

Het bestuur heeft in 2003 besloten om in 2004 een procedure te starten tegen de voorgaande pensioenuitvoerder inzake de door haar gebrekkig uitgevoerde administratie en archivering.

In het verslagjaar heeft het bestuur besloten over te gaan op nieuwe grondslagen. Het betreft hier een overgang op sterftetafel GBM/V 1995-2000. De ABTN is hierop aangepast.

Een wijziging van de pensioenreglementen I, II en III per 1 januari 2003 is in het verslagjaar voorgelegd aan de PVK. De PVK heeft inmiddels een reactie gestuurd op de voorgestelde wijzigingen, die tot een aantal kleine aanpassingen in het reglement zullen leiden. Een voorstel hiertoe ligt thans ter beoordeling bij de PVK.

Per 1 januari 2003 geldt een mandaat waarin de werkzaamheden zijn vastgelegd, die het bestuur heeft gemandateerd aan het presidium en de administrateur.

In het verslagjaar is eveneens een standaardplan opgesteld, waarin de procedure voor uitgaande waarde-overdrachten nader is vastgelegd.

In 2003 heeft het bestuur een handhavingsbeleid uitgewerkt om ervoor te zorgen, dat alle ondernemingen, die onder de verplichte werkingssfeer van het fonds vallen, zich daadwerkelijk bij het fonds aanmelden. In 2004 zal dit beleid nader uitgevoerd worden.

In het boekjaar is een wijziging van het verplichtstellingsbesluit ingediend bij de Arbeidsinspectie. Met deze wijziging zijn de werkingssferen van de arbeidsvoorwaardencao voor de Groothandel in Levensmiddelen en het verplichtstellingsbesluit Bpf GIL gelijk. Op dit moment heeft de Arbeidsinspectie nog geen besluit genomen op het verzoek tot wijziging van het verplichtstellingsbesluit.

Het contract met Robeco Institutional Asset Management is opgezegd per 31-12-2003. Het bestuur heeft inmiddels besloten het contract met Robeco in 2004 voort te zetten. Het contract is inmiddels geactualiseerd en door het bestuur geaccordeerd.

Tenslotte heeft het bestuur in 2003 besloten per 1 juli 2004 een deelnemersraad in te voeren. Het conceptreglement deelnemersraad wordt in de bestuursvergadering van juni 2004 aan het bestuur voorgelegd. De kandidaten voor de deelnemersraad zijn inmiddels bekend.

Verzekerdenbestand

	Deelnemers	Gewezen deelnemers	Pensioen- gerechtigden
Stand per 31 december 2002	9.500	29.591	3.803
Mutaties door:			
• Nieuwe toetredingen	1.988		
• Herintreding	–		
• Ontslag met premievrije aanspraak	-/- 1.694	1.694	
• Waarde-overdracht	–	-/- 237	
• Ingang pensioen	-/- 85	-/- 491	759 ¹⁾
• Overlijden	-/- 20	-/- 53	-/- 168
• Afloop	–	–	–
• Afkoop	–	–	-/- 310
• Restitutie	-/- 740	–	–
• Correcties	-/- 46	-/- 4 ²⁾	-/- 12
Mutaties per saldo	-/- 597	909	269
Stand per 31 december 2003	8.903 ³⁾	30.500	4.072

1) Waarvan 183 ingangen partner- en wezenpensioen.

2) Uit dienst arbeidsongeschikte deelnemers in 2001.

3) Waarvan 608 deelnemers met (gedeeltelijke) vrijstelling van premiebetaling.

Gemiddelde deelnemersleeftijd	42
Gemiddelde deelnemerstijd	17

Specificatie pensioengerechtigden	2003	2002
Ouderdomspensioen	2.046	2.003
Partnerpensioen	1.127	1.095
Wezenpensioen	48	61
Prepensioen	130	74
Niet opgevraagde ouderdomspensioenen	683	534
Niet opgevraagde Partnerpensioen	33	29
Niet opgevraagde Wezenpensioen	5	7
Totaal	4.072	3.803

BELEGGINGEN

Terugblik 2003

BEURS LOOPT VOORUIT OP ECONOMISCH HERSTEL

In 2003 kwam eindelijk een einde aan de langdurigste en ernstigste beurscorrectie van de naoorlogse periode. Op Wall Street was de bodem al op 10 oktober 2002 bereikt, maar in Europa en een aantal Aziatische landen daalden de aandelenkoersen tot maart resp. april 2003. Daarna zette een herstel in, dat weliswaar tot het eind van het jaar aanhield, maar vanaf september toch duidelijk aan kracht verloor.

Met deze ervaring anticipeerden 's werelds aandelenbeurzen op een herstel van de wereld-economie. In de Verenigde Staten was de recessie al officieel per november 2001 als beëindigd verklaard, maar de hervatting van de economische groei in 2002 was voornamelijk de resultante van een sterk stimulerend monetair en budgettair beleid van de Federal Reserve en de regering-Bush. Pas na de inval in Irak in maart 2003 kwam een meer door bedrijfsinvesteringen ondersteund herstel op gang en kon men stellen dat de recessie echt voorbij was. De ongekend grote overheidsstimulansen zorgden er echter wel voor dat de Amerikaanse recessie al met al een zeer milde was. De doorgroeiende bestedingen van de Amerikaanse overheid en van Amerikaanse gezinnen dempten, via de importen, ook de recessie buiten de Verenigde Staten. Voor Japan werd 2003 zelfs een verrassend goed jaar, mede dankzij de opkomst van China als de nieuwe economische macht in de Pacific-regio. Europa, en dan vooral Continentaal Europa, was de achterblijver in 2003. Waar in de Verenigde Staten en Japan de economische cijfers meevielen, bleven ze in de meeste Europese landen steeds bij de verwachtingen achter. Pas in het najaar van 2003 begonnen de eerste tekenen van herstel zichtbaar te worden. Beurzen lopen altijd op economisch herstel vooruit en dat was dit keer ook weer het geval. Achteraf zijn de verbanden gemakkelijk te duiden, maar vooraf heerst slechts de onzekerheid. In maart 2003, ten tijde van de Amerikaans-Britse inval in Irak, was de stemming onder beleggers zeer gedrukt. Door grote institutionele partijen werd nog voor miljarden euro's aan aandelen verkocht. Analisten begonnen rekening te houden met een vierde jaar van koersdalingen.

Van de ervaring vanaf maart profiteerden vooral economisch-gevoelige sectoren als technologie en cyclische consumentenaandelen. De als defensief beschouwde sectoren, waaronder gezondheidszorg, bleven sterk achter. Opkomende markten presteerden beter dan ontwikkelde markten. Grote ondernemingen deden het minder dan middelgrote en kleine ondernemingen. Ondernemingen met een slechte kredietkwaliteit lieten een veel sterker herstel zien dan ondernemingen die een stabiele winstontwikkeling hebben en een hoog dividend betalen. De rally tussen maart en september was dus bepaald geen 'blue chip'-rally.

Dat onder deze omstandigheden technologiebeurs NASDAQ een van de best presterende was, valt te begrijpen. De NASDAQ-index steeg maar liefst 50 % (in US dollar). De bredere S&P 500-index steeg in 2003 met 26 % - een stijging waar evenwel maar 5 % van overblijft als men deze in euro's omrekent. Rekening houdend met de waardedaling van de dollar deden een aantal Europese beurzen het een stuk beter. Ondanks de nog zwakke Duitse economie steeg de DAX met maar liefst 37 %. Nederland was in Europees verband, met een 5 % stijging voor de AEX, een achterblijver.

DE LANGE RENTE OP EEN DIEPTEPUNT?

Korte rentes in de Verenigde Staten en Europa bereikten in 2003 niveaus die in geen halve eeuw gezien waren. De Amerikaanse 'Fed funds rate' werd zelfs tot 1 % verlaagd. Door velen werd mondiale deflatie als een bedreiging gezien. In dit klimaat konden lange rentes naar nieuwe laagtepunten gaan. In de Verenigde Staten daalde de 10-jaarsrente op staatsleningen midden juni tot iets boven de 3 %, in euroland werd 3½ % bereikt. Daarna sloeg de stemming onder invloed van geleidelijk aan verbeterend economisch nieuws om en steeg de 10-jaarsrente naar 4½ %. Per saldo veranderden de lange rentes gedurende het kalenderjaar maar weinig. Het zou kunnen zijn dat nu een einde is gekomen aan ruim twee decennia van rentedaling. Hier staat tegenover dat de inflatie in de wereld nog steeds laag is.

EURO NAAR NIEUWE HOOGTEPUNTEN

Ondanks de zwakke Europese conjunctuur en ondanks politiek gekrakeel in Euroland, apprecieerde de euro tegen dollar, pond en yen. Tegen de dollar ging de euro van \$ 1,05 naar \$ 1,26. Was de euro valutair de grote winnaar van 2003, de Amerikaanse dollar was de grote verliezer, als gevolg van een naar nieuwe recordhoogte stijgend tekort op de lopende rekening.

Performance

In het jaar 2003 steeg de totale portefeuille met 7,11 %, terwijl de benchmark een rendement liet zien van 5,29 %. Het rendement op de aandelenportefeuille bedroeg 10,13 %, tegen een benchmark van 13,70 %. De obligatieportefeuille renderde 5,66 %. De benchmark van vastrentende waarden noteerde een rendement van 3,40 %.

Gevoerd beleid

AANDELEN

Naarmate het economische herstel in de VS duidelijker werd is de sectorpositionering aangepast, waarbij de sectoren aan de productiekant van de economie (basismaterialen, industrie & dienstverlening, informatietechnologie) naar een overweging werden gebracht, terwijl de consumentgerelateerde sectoren (consumentengoederen defensief en consumentengoederen cyclisch) naar een onderweging gingen. Deze positionering bleef daarna goeddeels onveranderd.

De sector gezondheidszorg werd eind 2002 naar een overweging gebracht. Na het moeizame jaar 2002 verbeterden de fundamentele vooruitzichten voor de sector aanzienlijk. De overweging in de sector telecommunicatiediensten is in de loop van 2003 afgebouwd naar een onderweging. De afgenomen faillissementsrisico's waren inmiddels ruimschoots in de koersen van veel telecombedrijven verdisconteerd, terwijl de omzetgroei in de sector op de langere termijn naar onze verwachting vlak tot negatief zal zijn.

De sector nutsbedrijven werd gegeven het sterk defensieve karakter van deze sector gedurende het gehele jaar op een onderweging gehouden.

De regio Noord-Amerika is gedurende de verslagperiode steeds onderwogen geweest in de portefeuille. Veelal werden niet-Amerikaanse

bedrijven in de onderlinge afweging binnen sectoren geprefereerd boven Amerikaanse bedrijven. Per ultimo 2003 was de regio Noord-Amerika nog altijd onderwogen in de portefeuille. Met name in de tweede helft van 2003 is de economische groei en de winstgroei van bedrijven in de Verenigde Staten goed op gang gekomen. De koersen van Noord-Amerikaanse aandelen hebben hiervan geprofiteerd. In Europa en Japan begint het herstel net te gloren en zijn de waarderingen van beursgenoteerde ondernemingen veelal aantrekkelijker.

OBLIGATIES

Gedurende de eerste drie maanden van 2003 werden de rentes wereldwijd gedomineerd door geopolitieke ontwikkelingen en lieten 10-jaarskapitaalmarktrentes aanvankelijk een daling zien van 4,2 % naar 3,8 % half maart. Toen duidelijk werd dat de oorlog in Irak van korte duur zou zijn en de verwachting ontstond dat de economie weer snel zou aantrekken, reageerde de obligatiemarkt met een rentestijging tot 4,3 %. Echter, economische cijfers in de Verenigde Staten en Europa bleven wijzen op een zwakke ontwikkeling van de economie. De Europese Centrale Bank verlaagde de rente in reactie op de zwakke economische groei, de stijgende werkloosheid en het vooruitzicht op een dalende inflatie. De portefeuille was neutraal gepositioneerd ten opzichte van de benchmark. Na de val van het Iraakse regime in april richtte de markt zich weer meer op de economische cijfers, die geen echte verbetering lieten zien. Daarop werd de duration (rentegevoeligheid) van de portefeuille verhoogd ten opzichte van de index. In mei lieten rentes wereldwijd een forse daling zien. De 10-jaarsrente daalde tot 3,6 %. Een belangrijke reden voor de daling was het thema van deflatie. In mei werd de rentegevoeligheid van de portefeuille weer naar indexniveau gebracht. Na een aanvankelijk verdere rentedaling begin juni zorgden tegenvallende inflatiecijfers in de Verenigde Staten en een kleiner dan verwachte renteverlaging van de Fed weer voor een rentestijging. De maand juni werd afgesloten met een 10-jaarsrente van 3,8 %.

In de zomermaanden van 2003 zorgde het wegebben van het deflatiethema in combinatie met betere economische cijfers uit vooral de Verenigde Staten voor het oplopen van de rentes. Tot begin september steeg de 10-jaars rente tot 4,4 %, maar tegenvallende cijfers over de arbeidsmarkt in de Verenigde Staten en een sterkere euro ten opzichte

van de dollar zorgde wederom voor een daling tot 4 %. In de laatste maanden van het jaar waren de economische cijfers in Amerika wederom sterk en hield de markt meer en meer rekening met een stijging van de officiële rentetarieven. De 10-jaars-rente steeg tot 4,5 % begin november. In de laatste twee maanden bewoog de rente zich in een band tussen 4,2 en 4,5 %. Het jaar werd afgesloten op een renteniveau van 4,3 %. Gedurende de tweede helft van 2003 was de portefeuille grotendeels neutraal gepositioneerd ten opzichte van de benchmark.

De markt voor bedrijfsobligaties was in 2003 het spiegelbeeld van 2002. De verbeterde bedrijfsbalansen, de slechte performance van de aandelenmarkt, het geringe aanbod van bedrijfsobligaties, de lage rentes en de grotere interesse van beleggers voor bedrijfsobligaties waren allemaal factoren die er voor zorgden dat de renteversillen tussen overheidsobligaties en bedrijfsobligaties afnamen. Het rendement van de portefeuille werd positief beïnvloed door het afnemen van de renteversillen tussen overheidsobligaties en bedrijfsobligaties.

Vooruitzichten

Dit jaar zal het eerste jaar van wereldwijde economische groei sinds 1999 worden. Alleen externe factoren kunnen het herstel misschien verstoren. Terwijl de wereldeconomie de laatste twee jaren vooral afhankelijk was van de Verenigde Staten, en in mindere mate China, mag nu worden verwacht dat ook Europa en Japan een bijdrage aan het herstel zullen leveren. Gezien de onderbenutting van productiecapaciteit, zal inflatie dit jaar geen bedreiging voor het economisch herstel vormen. Weliswaar stijgen de grondstoffenprijzen al geruime tijd, de arbeidskosten stijgen zeer beperkt of dalen zelfs.

De vooruitzichten voor de aandelenmarkten zijn voor 2004 gematigd positief. Veel van het goede economische nieuws is de laatste maanden reeds in de koersen verdisconteerd. Additionele koersstijgingen zullen daarom gedragen moeten worden door verder stijgende bedrijfswinsten.

Een verbeterende economie hoeft niet per se hogere kapitaalmarktrentes te betekenen. Beleggers zullen bij hun beoordeling van de obligatiemarkten ook de inflatie in de beschouwing willen betrekken, en de inflatie zal vooralsnog laag blijven.

Utrecht, 21 juni 2004

Het bestuur

E. Fischer
voorzitter

B. Kok
vice-voorzitter

D. Buijze

W.H.G. Lucas

A.H. van de Poll

H.L. van Rozendaal

H.G. van der Stege

D. de Boer

J.P.M. Brocken

M. de Kool

Th. van Dijk

M. Hesper

JAARREKENING

BALANS PER 31 DECEMBER

(na bestemming saldo; in duizenden euro)

Activa

	2003		2002	
	€	€	€	€
Beleggingen				
• Financiële beleggingen:				
– Aandelen	54.953		40.790	
– Obligaties	178.950		152.997	
		233.903		193.787
Vorderingen en overlopende activa		11.541		11.837
Liquide middelen		4.525		11.820
		249.969		217.444

Passiva

	2003		2002	
	€	€	€	€
Reserves				
• Vrije reserve	-/- 38.869		-/- 32.016	
• Reserve premie-egalisatie prepensioenen	18.826		13.224	
• Reserve beleggingsrisico's	36.355		21.011	
• Reserve algemene risico's	8.963		8.246	
		25.275		10.465
Voorziening pensioenverplichtingen				
• Eigen rekening	223.635		206.149	
		223.635		206.149
Overige technische voorzieningen				
• Voorziening aanpassing sterftetafels		447		—
Kortlopende schulden en overlopende passiva		612		830
		249.969		217.444

STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(in duizenden euro)

	2003		2002	
	€	€	€	€
Beleggingsopbrengsten				
• Directe beleggingsopbrengsten	9.866		8.864	
• Indirecte beleggingsopbrengsten	5.719		-/- 12.806	
• Kosten van vermogensbeheer	-/- 569		-/- 567	
		15.016		-/- 4.509
Bijdragen van werkgevers en werknemers		26.277		24.372
Saldo van overdrachten van rechten		-/- 517		4.635
Pensioenuitkeringen		-/- 6.915		-/- 5.271
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen eigen rekening		-/- 17.486		-/- 21.442
Mutatie overige technische voorzieningen				
• Voorziening aanpassing sterftetafels		-/- 447		–
Herverzekering				
• Premies		-/- 7		17
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten		-/- 1.097		-/- 1.012
Overige baten en lasten		-/- 14		4
Saldo van baten en lasten		14.810		-/- 3.206
Bestemming van het saldo				
• Vrije reserve	-/- 6.853		-/- 18.053	
• Reserve beleggingsrisico's	15.344		1.432	
• Reserve premie-egalisatie prepensioenen	5.602		5.169	
• Reserve algemene risico's	717		8.246	
		14.810		-/- 3.206

KASSTROOMOVERZICHT

(in duizenden euro)

	2003	2002
	€	€
Pensioenactiviteiten		
<i>Ontvangsten</i>		
• Bijdragen van werkgevers en werknemers	30.679	27.226
• Wegens overgenomen pensioenverplichtingen	793	5.675
• Afrekening Centraal Beheer	–	4.230
• Overige	–	51
	31.472	37.182
<i>Uitgaven</i>		
• Uitgekeerde pensioenen		
– Pensioenen en afkopen	-/- 5.137	-/- 3.988
– Loonheffing	-/- 1.442	-/- 1.099
– Sociale premies en andere inhoudingen	-/- 262	-/- 180
• Wegens overgedragen pensioenverplichtingen	-/- 4.882	-/- 1.090
• Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-/- 1.349	-/- 725
• Overige	-/- 28	–
	-/- 13.100	-/- 7.082
Beleggingsactiviteiten		
<i>Ontvangsten</i>		
• Directe beleggingsopbrengsten	9.436	7.059
• Verkopen en aflossingen beleggingen	177.152	161.373
	186.588	168.432
<i>Uitgaven</i>		
• Aankopen beleggingen	-/- 211.686	-/- 191.254
• Kosten van vermogensbeheer	-/- 569	-/- 567
	-/- 212.255	-/- 191.821
Mutatie geldmiddelen	-/- 7.295	6.711
Saldo geldmiddelen 1 januari	11.820	5.109
Saldo geldmiddelen 31 december	4.525	11.820

GRONDSLAGEN VOOR WAARDERING EN RESULTAATBEPALING

Waardering

ALGEMENE GRONDSLAGEN

Alle activa en passiva zijn gewaardeerd tegen de nominale waarde, tenzij hierna een andere waarderingsgrondslag wordt vermeld.

BUITENLANDSE VALUTA

Activa en passiva in buitenlandse valuta zijn omgerekend tegen de ultimo jaar geldende koersen.

AANDELEN

De aandelen worden gewaardeerd tegen beurswaarde ultimo boekjaar.

OBLIGATIES

De obligaties worden gewaardeerd tegen beurswaarde ultimo boekjaar.

26

OVERLOPENDE ACTIVA

In de overlopende activa worden de balans interesten opgenomen tegen hun nominale waarden en worden de voorkomende derivaten opgenomen tegen hun actuele waarden.

VRIJE RESERVE

Alle middelen worden, voor zover niet benodigd voor de volstorting van de reserve beleggingsrisico's en de reserve premie-egalisatie prepensioenen, toegevoegd c.q. onttrokken aan de vrije reserve.

RESERVE PREMIE-EGALISATIE PREPENSIOENEN

Ten behoeve van de deelnemers aan pensioenregeling II, die werkzaam zijn in de branche Groothandel in Levensmiddelen sedert 1 januari 1997 maar nog geen 37 dienstjaren opgebouwd hebben, bestaat de mogelijkheid dat zij aanspraak op extra deelnemersjaren kunnen maken, mits zij werkzaam blijven binnen de branche tot hun prépensioenleeftijd en premie betalen vanaf 1 januari 2001. Om die aanspraken ook te kunnen financieren storten de ondernemingen extra gelden in het pensioenfonds die deze aanspraken moeten kunnen dekken. Indien de uiteindelijke aanspraken de premieopbrengsten overtreffen zal dit overschot onttrokken moeten worden aan deze opgebouwde reserve.

RESERVE BELEGGINGSRISICO'S

De reserve beleggingsrisico's wordt vastgesteld conform de in de ABTN omschreven methode. De reserve wordt door de actuaris berekend.

RESERVE ALGEMENE RISICO'S

Ten behoeve van de algemene risico's van het pensioenfonds wordt sedert 2002 een reserve gevormd. De hoogte van deze reserve wordt berekend door de actuaris.

VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN

Bij de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen wordt uitgegaan van:

- sterftetafels GBM/GBV 1995-2000 met een leeftijdsterugstelling van één jaar voor zowel mannen als vrouwen. Voor ingegaan wezenpensioen wordt de sterftekans van de wees verwaarloosd;
- 4 % rekenrente per jaar;
- een verondersteld leeftijdsverschil tussen man en vrouw van 3 jaar, waarbij de man de oudste van beiden is, voor de deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden;
- de aanname dat bij de berekeningen een ieder wordt geacht te zijn geboren op 1 juli van zijn of haar geboortejaar;
- het onbepaalde man/vrouw systeem voor het partnerpensioen opgebouwd tot 1 januari 2001 met een gehuwdheidsfrequentie 90 % voor iedereen ongeacht de leeftijd en het bepaalde man/vrouw systeem voor iedereen ten aanzien van het partnerpensioen opgebouwd vanaf 1 januari 2001. De contante waarde van het (nog) niet ingegane wezenpensioen voor de niet-pensioentrekkenden bedraagt 5 % van de contante waarde van het (nog) niet ingegane partnerpensioen. Bij de berekening van de contante waarde van ingegaan wezenpensioen wordt rekening gehouden met een uitkeringsduur tot 27 jaar;
- de aanname dat de uitkeringen continu (zullen) geschieden;
- een opslag van 2 % op de voorziening pensioenverplichtingen in verband met toekomstige uitkerings- en administratiekosten.

VOORZIENING AANPASSING STERFTETAFELS

Het fonds waardeert haar pensioenverplichtingen op basis van de door het Actuarieel Genootschap gepubliceerde sterftetafels 1995-2000. Het Actuarieel Genootschap publiceert om de vijf jaar nieuwe sterftetafels. Gezien de geconstateerde toename in de levensverwachting en daarmee de toename in de uitkeringsduur van ingegane pensioenen, zal omrekening naar nieuwe sterftetafels een hogere voorziening pensioenverplichtingen genereren. Door in die vijfjaars-periode geleidelijk een voorziening aanpassing sterftetafels te vormen, wordt tijdig en adequaat gereserveerd voor de omrekeningskosten. Vanaf boekjaar 2003 wordt de voorziening aanpassing sterftetafels jaarlijks opgebouwd. Ultimo 2003 zal de voorziening aanpassing sterftetafels 0,2 % van de voorziening pensioenverplichtingen bedragen, ultimo 2004 0,4 %, ultimo 2005 0,6 % etcetera. Ultimo 2007 is 1,0 % van de dan berekende voorziening pensioenverplichtingen beschikbaar ter financiering van de omrekening van de voorziening pensioenverplichtingen op nieuwe sterftetafels.

Resultaatbepaling

ALGEMEEN

De lasten en baten worden toegerekend aan het jaar waarop ze betrekking hebben.

DIRECTE BELEGGINGSOPBRENGSTEN

Onder directe beleggingsopbrengsten wordt bij vastrentende waarden verstaan de rente-opbrengst verminderd met de kosten; bij de zakelijke waarden wordt, voor wat betreft de aandelen, hieronder verstaan het bruto-dividend, voor aftrek van dividendbelasting, verminderd met de kosten. De interesten van overige activa en passiva worden opgenomen op basis van nominale bedragen.

INDIRECTE BELEGGINGSOPBRENGSTEN

Onder indirecte beleggingsopbrengsten worden de volgende resultaten opgenomen:

- gerealiseerde en niet-gerealiseerde koersverschillen van aandelen, leningen op schuldbekentenis en obligaties;
- boetes bij vervroegde aflossingen van leningen op schuldbekentenis;
- valutaverschillen inzake deposito's en bankrekeningen in buitenlandse valuta en valutatermijntransacties.

KOSTEN VAN VERMOGENSBEHEER

Onder de kosten van vermogensbeheer worden de administratiekosten opgenomen die verband houden met het beheer van de beleggingen.

TOELICHTING OP DE BALANS PER 31 DECEMBER

(in duizenden euro)

Activa

BELEGGINGEN

Categorie	Stand ultimo 2002	Aankopen/ verstrek- kingen	Verkopen/ uitlotingen/ (af)lossingen	Gerealiseerde koers- verschillen	Niet- gerealiseerde koers- verschillen	Stand ultimo 2003
	€	€	€	€	€	€
<i>Financiële beleggingen</i>						
Aandelen	40.790	28.265	-/- 18.591	-/- 571	5.060	54.953
Obligaties	152.997	183.419	-/- 150.465	-/- 267	-/- 6.734	178.950
Totaal belegd vermogen	193.787	211.684	-/- 169.056	-/- 838	-/- 1.674	233.903

29

	2003	2002
	€	€

VORDERINGEN EN OVERLOPENDE ACTIVA

Premies

Te vorderen premies	1.266	4.891
Af: restitutie premies	-/- 692	–
	574	4.891
Af: voorziening dubieuze debiteuren	-/- 119	–
Per saldo te vorderen premies	455	4.891

	2003	2002
	€	€
<u>Lopende interest en dividend</u>		
Hieronder is opgenomen de aan het boekjaar toe te rekenen interest en dividend van:		
• Valutatermijntransacties	2.814 ^{*)}	2.350
• Futures	–	37
• Obligaties	4.390	4.397
• Liquide middelen	12	39
	7.216	6.823
^{*)} Ter dekking van het valutarisico op de effectenportefeuille zijn valutatermijntransacties gesloten waarbij voor € 54,5 miljoen is afgewikkeld per 28 januari 2004 en per die datum voor € 39,2 miljoen aan US \$, € 15,3 miljoen aan Britse Ponden. De waardering van deze transacties naar de valutawaarde per 31 december 2003 geeft hier een positief resultaat.		
<u>Overige vorderingen</u>		
• Dividendbelasting	38	–
• Financiële beleggingen	260	123
• Vooruitbetaalde waarde-overdrachten	3.572	–
	3.870	123
Totaal vorderingen en overlopende activa	11.541	11.837
LIQUIDE MIDDELEN		
• Depotbank	3.626	9.527
• ING Bank N.V.	867	1.952
• Postbank N.V.	32	341
	4.525	11.820
Totaal activa	249.969	217.444

Passiva

	2003	2002
	€	€
RESERVES		
<u>Vrije reserve</u>		
Stand per 1 januari	-/- 32.016	-/- 13.963
Af: onttrekking uit bestemming saldo	-/- 6.853	-/- 18.053
Stand per 31 december	-/- 38.869	-/- 32.016
<u>Reserve Premie-egalisatie Prepensioenen</u>		
Stand per 1 januari	13.224	8.055
Bij: mutatie uit bestemming saldo	5.602	5.169
Stand per 31 december	18.826	13.224
Premie-inkomsten prepensioen	13.751	14.279
Bij: intrest	531	-
Af: – backservice en comingservice	-/- 4.998	-/- 8.604 ^{*)}
– mutaties	-/- 3.133	-
– 50 % van de uitvoeringskosten	-/- 549	-/- 506
	5.602	5.169

^{*)} In 2002 is hier geen uitsplitsing van gemaakt. In de gepresenteerde backservice- en comingservicekoopsom zijn tevens de mutaties en de intrest begrepen.

Reserve beleggingsrisico's

Stand per 1 januari	21.011	19.579
Bij: mutaties uit bestemming saldo:	15.344	1.432
Stand per 31 december	36.355	21.011

	2003	2002
	€	€
<u>Reserve algemene risico's</u>		
Stand per 1 januari	8.246	–
Bij: mutaties uit bestemming saldo:	717	8.246
Stand per 31 december	8.963	8.246
Totaal reserves	25.275	10.465
De reserves zijn 11,3 % van het totaal aan voorziening pensioenverplichtingen en overige technische voorzieningen.		
VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN		
De voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2003 is als volgt opgebouwd:		
Deelnemers	85.131	83.157
Gewezen deelnemers	77.879	69.073
Pensioengerechtigden	60.625	53.919
Totale voorziening pensioenverplichtingen eigen rekening	223.635	206.149
<u>Eigen rekening</u>		
Stand per 1 januari	206.149	184.707
Bij: toevoeging ten laste van de staat van baten en lasten	17.486	21.442
Stand per 31 december	223.635	206.149
OVERIGE TECHNISCHE VOORZIENINGEN		
<u>Voorziening aanpassing sterftetafels</u>		
Stand per 1 januari	–	–
Bij: toevoeging ten laste van de staat van baten en lasten	447	–
Stand per 31 december	447	–

	2003	2002
	€	€
KORTLOPENDE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA		
• Uitkeringen	57	44
• Verzekeringsmaatschappijen	–	8
• Loonheffing en sociale premies	246	184
• Ondernemingen	–	34
• Overige	309	560
	612	830
Totaal passiva	249.969	217.444

Niet uit de balans blijvende verplichtingen

Doordat door de Belastingdienst de eerder toegezegde koepel vrijstelling bij de Pensioenadministrateur nu ter discussie wordt gesteld, bestaat de mogelijkheid dat over de administratiekosten nog BTW nagevorderd kan worden. Aangezien thans niet is na te gaan hoe hoog deze eventuele vordering uit zal vallen is voor deze mogelijke verplichting geen bedrag gereserveerd.

TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(in duizenden euro)

Bezoldiging bestuursleden

De bestuursleden van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Groothandel in Levensmiddelen hebben in totaal een bedrag van € 24 ontvangen.

Omzet

Voor het begrip omzet dienen pensioenfondsen de in enig jaar verantwoorde premie-inkomsten en de genoten directe beleggingsopbrengsten te hanteren. Indien deze gedurende twee opeenvolgende boekjaren, de helft of meer bedraagt van het in artikel 2:396, lid 1, onder b BW genoemde omzetcriterium (voor 2003 € 7 miljoen) is de Richtlijn voor de verslaggeving van pensioenfondsen van de Raad voor de Jaarverslaggeving van toepassing.

	2003	2002
	€	€
Bijdragen van werkgevers en werknemers	26.277	24.372
Directe beleggingsopbrengsten	9.866	8.864
Totale omzet	36.143	33.236

Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Groothandel in Levensmiddelen voldoet aan het omzetcriterium en is derhalve verplicht de bepalingen van Titel 9 Boek 2 BW na te leven.

Baten en lasten

	2003	2002
	€	€
BELEGGINGSOPBRENGSTEN		
<u>Directe beleggingsopbrengsten</u>		
• Aandelen	983	768
• Obligaties	8.747	7.555
• Liquide middelen	155	568
• Interest FVP bijdragen	2	2
• Interest op bijdragen van werkgevers en werknemers	15	31
• Interest op waarde-overdrachten	-/- 36	-/- 60
	9.866	8.864
<u>Indirecte beleggingsopbrengsten</u>		
• Gerealiseerde koersverschillen:		
– Aandelen	-/- 571	-/- 5.459
– Obligaties	267	-/- 1.127
– Valutaverschillen *)	7.697	4.935
• Niet-gerealiseerde koersverschillen:		
– Aandelen	5.060	-/- 11.515
– Obligaties	-/- 6.734	360
	5.719	-/- 12.806
<u>Kosten van vermogensbeheer</u>		
• Beheerloon	-/- 450	-/- 394
• Bewaarloon	-/- 119	-/- 173
	-/- 569	-/- 567
Totaal beleggingsopbrengsten	15.016	-/- 4.509

*) De valutaresultaten hangen samen met het gevoerde beleggingsbeleid inzake aandelen en obligaties.

	2003	2002
	€	€
BIJDRAGEN VAN WERKNEMERS EN WERKGEVERS		
Pensioenregeling nieuw		
• Werkgever	8.123	6.432
• Werknemer	4.061	3.216
Oude pensioenregeling		
• Werkgever	65	47
• Werknemer	33	24
Prepensioenregeling		
• Werkgever	9.167	9.519
• Werknemer	4.584	4.760
FVP bijdragen	244	371
Inkoopsommen	–	3
	26.277	24.372
SALDO VAN OVERDRACHTEN VAN RECHTEN		
• Overgenomen pensioenverplichtingen	793	5.674
• Overgedragen pensioenverplichtingen	-/- 1.310	-/- 1.039
	-/- 517	4.635
PENSIOENUITKERINGEN		
• Ouderdomspensioen	-/- 3.240	-/- 2.869
• Prepensioen	-/- 1.947	-/- 868
• Partnerpensioen	-/- 1.307	-/- 1.205
• Wezenpensioen	-/- 35	-/- 36
• Afkoopsommen	-/- 376	-/- 284
• Terugbetaalde bijdragen	-/- 10	-/- 9
	-/- 6.915	-/- 5.271

	2003	2002
	€	€
MUTATIE VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN EIGEN REKENING		
• Inkoop backservice- en comingservice aanspraken	-/- 15.310	-/- 15.107
• Inkomende waarde-overdracht	-/- 938	-/- 6.021
• Interest	-/- 8.651	-/- 7.873
• Aanpassing reserveringsmethode	0	1.506
• Uitkeringen	6.572	4.882
• Uitgaande waarde-overdrachten	1.396	970
• Vrijval excasso opslag	131	146
• Resultaat op sterfte	602	-/- 211
• Afkoop	346	345
• Overige	-/- 1.634	-/- 79
	-/- 17.486	-/- 21.442
MUTATIES OVERIGE TECHNISCHE VOORZIENINGEN		
Voorziening aanpassing sterftetafels	-/- 447	–
HERVERZEKERING		
Premies		
• Overlijdensrisico	-/- 7	17
Totaal herverzekering	-/- 7	17
PENSIOENUITVOERINGS- EN ADMINISTRATIEKOSTEN		
• Administratie	-/- 763	-/- 718
• Accountant	-/- 35	-/- 41
• Actuaris	-/- 199	-/- 185
• Jurist	-/- 20	–
• Pensioen- & Verzekeringskamer	-/- 33	-/- 13
• Bestuur	-/- 24	-/- 23
• Vergaderkosten	-/- 4	-/- 4
• Contributie Vereniging van Bedrijfspensioenfondsen	-/- 10	-/- 7
• Robeco Flexioencontract	-/- 3	-/- 11
• Overige	-/- 6	-/- 10
	-/- 1.097	-/- 1.012

	2003	2002
	€	€
OVERIGE BATEN EN LASTEN		
• Mutatie voorziening dubieuze debiteuren	-/- 119	–
• Vrijval crediteuren	101 ^{*)}	4
• Overige	4	–
	-/- 14	4
SALDO VAN BATEN EN LASTEN	14.810	-/- 3.206
Actuariële analyse van het saldo		
Bijdragen	5.365	4.096
Premie-egalisatie Prepensioenen	5.602	5.169
Beleggingsopbrengsten	6.365	-/- 12.382
Sterfte	602	-/- 211
Kosten	-/- 966	-/- 866
Mutaties	-/- 56	-/- 460
Diversen	-/- 1.655	-/- 58
Aanpassing reserveringsmethode	-/- 447	1.506
	14.810	-/- 3.206

*) Vrijval crediteuren uit voorgaande jaren, welke geboekt zijn door vorige administrateur.

Utrecht, 21 juni 2004

Het bestuur

E. Fischer
voorzitter

B. Kok
vice-voorzitter

D. Buijze

W.H.G. Lucas

A.H. van de Poll

H.L. van Rozendaal

H.G. van der Stege

D. de Boer

J.P.M. Brocken

M. de Kool

Th. van Dijk

M. Hesper

OVERIGE GEGEVENS

FINANCIERING

Toeslagbeleid

De indexatie van de opgebouwde ouderdomspensioenen en de indexatie van de premievrije- en ingegane pensioenaanspraken worden in alle gevallen voorwaardelijk toegekend, voor zover de middelen van het fonds dit naar het oordeel van het bestuur toelaten. Het bestuur houdt bij de bepaling van de toelaatbaarheid van indexatie een aantal voorwaarden in acht die nader omschreven zijn in de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota van het pensioenfonds.

Premiebeleid

Inzake het premiebeleid kent het fonds een aantal specifieke rapportages.

- Op basis van een periodiek uitgevoerde ALM-studie (gemiddeld eens in de vijf jaar) worden de mogelijke scenario's voor het lange termijn premie- en beleggingsbeleid van het fonds vastgesteld.
- Daarnaast stelt de actuaris jaarlijks een notitie op ten behoeve van de premievaststelling voor de korte termijn (= het volgende boekjaar).

Aan de hand van beide rapportages maakt het bestuur inschattingen over de te verwachten financiële positie van het fonds en wordt het premiebeleid vastgesteld.

UITVOERING

De bevoegdheden van het bestuur zijn vastgelegd in de statuten van het fonds en in het reglement. De verdeling van de bevoegdheden tussen het fonds, de vermogensbeheerder en de administrateur zijn contractueel vastgelegd. De administratie van het belegd vermogen is neergelegd bij de vermogensbeheerder van het fonds, Robeco Institutional Asset Management B.V. De deelnemers- en uitkeringsadministratie van het pensioenfonds is opgedragen aan AZL N.V.

ACTUARIËLE VERKLARING

(bedragen luiden in eenheden van 1.000 euro)

Dit is een verklaring als bedoeld in hoofdstuk 4 van de Actuariële Principes Pensioenfondsen, zoals die in februari 1997 door de Pensioen- & Verzekeringskamer zijn gepubliceerd en waaraan met de circulaire van 30 september 2002 een nadere invulling is gegeven.

Wij hebben de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2003 van de Stichting Bedrijfs-pensioenfonds voor de Groothandel in Levensmiddelen vastgesteld. De voorziening pensioenverplichtingen is gelijk aan 223.635. De voorziening pensioenverplichtingen is vastgesteld overeenkomstig de onder 1.3 van staat 3.400 vermelde methoden en grondslagen.

De voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2003 is als geheel op voldoende voorzichtige grondslagen berekend. Wij zijn van oordeel dat deze voorziening een juist beeld geeft van de omvang van de per 31 december 2003 op de stichting rustende pensioenverplichtingen.

Het pensioenfonds beschikt per 31 december 2003 over voldoende middelen ter dekking van de voorziening pensioenverplichtingen en de reserve algemene risico's. De daarnaast aanwezige beleggingsbuffer, die dient voor het opvangen van de mogelijke waardedalingen van zakelijke waarden en vastrentende waarden, bevindt zich per 31 december 2003 onder het benodigde niveau.

Eindhoven, 21 juni 2004

Heijnis en Koelman B.V.

M.J.M. Pernot AAG

ACCOUNTANTSVERKLARING

Opdracht

Wij hebben de jaarrekening 2003 van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Groothandel in Levensmiddelen te Utrecht gecontroleerd.

De jaarrekening is opgesteld onder verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds. Het is onze verantwoordelijkheid een accountantsverklaring inzake de jaarrekening te verstrekken.

Werkzaamheden

Onze controle is verricht overeenkomstig in Nederland algemeen aanvaarde richtlijnen met betrekking tot controle-opdrachten. Volgens deze richtlijnen dient onze controle zodanig te worden gepland en uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen onjuistheden van materieel belang bevat. Een controle omvat onder meer een onderzoek door middel van deelwaarnemingen van informatie ter onderbouwing van de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. Tevens omvat een controle een beoordeling van de grondslagen voor financiële verslaggeving die bij het opmaken van de jaarrekening zijn toegepast en van belangrijke schattingen die het bestuur van het pensioenfonds daarbij heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening. Wij zijn van mening dat onze controle een deugdelijke grondslag vormt voor ons oordeel.

Oordeel

Wij zijn van oordeel dat de jaarrekening, zoals opgenomen in het hoofdstuk jaarrekening (pagina 21 tot en met 38), een getrouw beeld geeft van de grootte en de samenstelling van het vermogen op 31 december 2003 en van het resultaat over 2003 in overeenstemming met in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor financiële verslaggeving en voldoet aan de wettelijke bepalingen inzake de jaarrekening zoals opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW.

De Meern, 21 juni 2004

KPMG Accountants NV

BIJLAGEN

BEGRIPPENLIJST

Abtn

Afkorting voor actuariële en bedrijfstechnische nota. In de abtn wordt door het bestuur van een pensioenfonds uiteengezet welke actuariële en bedrijfstechnische opzet ten grondslag ligt aan een fonds. Ook wel bedrijfsplan genoemd. Hierin komen drie hoofdonderwerpen aan de orde: de wijze van vaststelling van de verplichtingen jegens de deelnemers, de beleggingsportefeuille en het intern risicobeheersingssysteem.

Accounting standaarden

Raamwerk van verslaggevingsregels voor het opstellen van een jaarrekening en jaarverslag. Met ingang van het verslagjaar 2005 moeten alle beursgenoteerde ondernemingen, banken en verzekeringsmaatschappijen hun geconsolideerde jaarrekening volledig inrichten op basis van International Accounting Standards (IAS), door de IAS Board omgedoopt in International Financial Reporting Standards (IFRS). Het doel van IFRS is om de transparantie en internationale vergelijkbaarheid van de externe financiële verslaggeving te verbeteren. Niet beursgenoteerde rechtspersonen hebben de keuze om of IFRS toe te passen, of de Nederlandse Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving.

Actuariële grondslagen

Wanneer een contante waarde van een reeks toekomstige uitkeringen moet worden bepaald maakt de actuaris gebruik van actuariële grondslagen, zoals: de rekenrente, de kansstelsels: sterfte-, arbeidsongeschiktheids- en revalideringskansen, frequenties van gehuwd zijn, soms ook toekomstige salarisontwikkeling of indexatiebeleid enz.; kostenopslagen (bijvoorbeeld voor administratiekosten en/of uitbetalingskosten).

Actuariële methoden

Methoden om met behulp van actuariële grondslagen de contante waarde te berekenen van een reeks toekomstige uitkeringen of bijdragen.

Actuele waarde

De actuele waarde is voor beleggingen waarvoor dagelijks openbare prijzen worden vastgesteld, zoals aandelen en obligaties, de beurswaarde. Voor andere vastrentende waarden, zoals onderhandse leningen en hypotheekleningen, wordt de actuele waarde benaderd als de contante waarde van de toekomstige nettokasstromen. Als actuele waarde van de beleggingen in vastgoedfondsen wordt de intrinsieke waarde gehanteerd.

ALM

Afkorting voor Asset Liability Management. Een ALM-studie betreft de analyse van het risicobeheer van de balans tussen activa en de passiva van een pensioenfonds. Deze studie dient te resulteren in de formulering van een strategisch beleggingsbeleid.

Beheerloon

Kosten die periodiek door het beleggingsfonds aan de beheerder worden betaald ten laste van het resultaat. Vaak wordt voor het beheer een vergoeding van circa 0,25 % per kwartaal in rekening gebracht, waarmee de beheervergoeding op jaarbasis rond de 1 % uitkomt.

Benchmark

Vooraf vastgestelde, objectieve maatstaf voor de prestatie van (de beheerder van) een beleggingsportefeuille of pensioenfonds. Een beursindex bijvoorbeeld. De Bpf Gil heeft bij aandelen gekozen voor de regionale indices van MSCI en IFC Investable, terwijl bij vastrentende waarden als benchmark geldt de index JP Morgan Europe, USA en Japan.

Bewaarloon

Kosten die door de bank voor het bewaren van de effecten in rekening worden gebracht. Belegt men in beleggingsfondsen van de huisbank dan wordt vaak geen bewaarloon berekend.

Beurskoers

Marktprijs van een aandeel, obligatie of andere waardepapieren.

Contante waarde

De contante waarde op een bepaald moment van (een serie) betalingen in de toekomst, is het bedrag dat op dat moment aanwezig zou moeten zijn om, rekening houdend met rente-aangroei (rekenrente) en eventuele andere actuariële grondslagen, deze toekomstige betalingen te kunnen verrichten.

Dekkingsgraad

Een maat voor de solvabiliteit van een pensioenfonds. De dekkingsgraad geeft de verhouding weer tussen het aanwezige vermogen enerzijds en de met de reserve algemene risico's (RAR) en de voorziening aanpassing sterftetafels (VAS) verhoogde voorziening pensioenverplichtingen (VPV) anderzijds. Het aanwezige vermogen is hierbij gelijk aan het totaal van de bezittingen verminderd met de schulden. De dekkingsgraad wordt uitgedrukt in een percentage:

$$\text{dekkingsgraad} = \frac{\text{aanwezig vermogen}}{\text{VPV} + \text{VAS} + \text{RAR}} \times 100 \%$$

Een dekkingsgraad van 100 % geeft aan dat het beschikbare vermogen juist toereikend is om de voorziening pensioenverplichtingen, de voorziening aanpassing sterftetafels en de reserve algemene risico's te dekken. Indien de dekkingsgraad onder de 100 % ligt, is er sprake van onderdekking.

Directe beleggingsopbrengsten

Onder de directe beleggingsopbrengsten worden verstaan: dividend en renteopbrengsten van de beleggingen.

Duration

De gewogen gemiddelde looptijd van de kasstromen van een obligatie, waarbij weging geschiedt op basis van de contante waarde van iedere kasstroom. Duration is een graadmeter voor de rentegevoeligheid van een obligatie. In de regel: hoe langer de looptijd van een obligatie, hoe gevoeliger de koers van die obligatie voor renteveranderingen. Indien men een daling van de rente verwacht is het profijtelijk een obligatie met een zo lang mogelijke duration te kopen, aangezien de koers daarvan het meest zal oplopen.

Effectief rendement

Het effectief rendement houdt naast het couponrendement nog rekening met winst of verlies bij aflossing van een obligatie.

Franchise

In veel pensioenregelingen is een bepaald drempelbedrag opgenomen waarover geen pensioenopbouw plaatsvindt omdat de AOW geacht wordt hierover pensioen te verlenen. Dit bedrag is veelal afgeleid van de uitkeringen krachtens de AOW en wordt dan 'franchise' genoemd.

Herverzekering

Het door een pensioenfonds geheel of gedeeltelijk onderbrengen van een pensioenregeling in een levensverzekeringsovereenkomst en/of het door een pensioenfonds onderbrengen van extra hoge risico's bij een levensverzekeraar, zoals overlijden- en invaliditeitsrisico's van deelnemers.

Index

Cijfer dat een gewogen gemiddelde uitdrukt en waaraan men kan zien hoe een grootte (bijvoorbeeld de beurskoersen in Amsterdam) zich ontwikkeld heeft.

Indexatie

Hieronder wordt verstaan de aanpassing van de ingegane pensioenen en/of premievrije aanspraken (voor pensioeningang) op basis van de stijging of daling van een indexcijfer dan wel een vast percentage.

Indirecte beleggingsopbrengsten

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten vallen de gerealiseerde verkoopresultaten inclusief valutaresultaten en de niet gerealiseerde herwaarderingsresultaten.

Intrinsieke waarde

De intrinsieke waarde per aandeel is de 'werkelijke' waarde van dat aandeel, afgeleid van de onderliggende beleggingen. De intrinsieke waarde wordt berekend door de waarde van de activa (bezittingen) te verminderen met de passiva (schulden) en het saldo te delen door het aantal uitstaande aandelen.

Koopsom

Een koopsom is een eenmalige betaling die aan de uitvoerder van de pensioenregeling is verschuldigd en waarvoor een bepaalde pensioenaanspraak wordt ingekocht. In beginsel is een koopsom dus een eenmalige betaling en een premie een periodieke betaling. Zowel premies als koopsommen dienen hetzelfde doel, namelijk de financiering van de pensioenen.

Nominale waarde

De op het stuk (aandeel of obligatie) aangegeven waarde. Bij een koers van 100 (= 100 %) is de prijs van het waardepapier gelijk aan de nominale waarde.

Pensioenwet

Een nieuwe wet die de huidige Pensioen- en spaarfondsen (PSW) moet gaan vervangen. De PSW die dateert van 1952 is aan een algehele, technische herziening c.q. modernisering toe. Naast een technische herziening zullen allerlei, nieuwe beleidsonderwerpen in de nieuwe wet een plaats moeten krijgen. Tenslotte wordt niet uitgesloten dat trendzettende jurisprudentie in de Pensioenwet wordt gecodificeerd. Door het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid wordt thans aan een conceptwet gewerkt.

Premievrije aanspraken

Indien het deelnemerschap aan een pensioenregeling eindigt, anders dan door overlijden of het bereiken van de pensioenleeftijd, verkrijgt de gewezen deelnemer een premievrije aanspraak op ouderdoms- en nabestaandenpensioen. Een andere vorm van premievrije aanspraak is het bijzonder partnerpensioen dat de gewezen partner ontvangt bij scheiding/einde partnerschap.

Principes interne beheersing

Door de Pensioen- & Verzekeringskamer gemaakte principes waaraan elk pensioenfonds moet voldoen en die betrekking hebben op de interne beheersing. Onder interne beheersing wordt verstaan dat het bestuur van het pensioenfonds zijn risico's heeft beschreven c.q. geanalyseerd en deze vervolgens ook beheerst. Indien deze risico's kunnen worden gelocaliseerd bij externe partijen waaraan werkzaamheden zijn uitbesteed –zoals de administrateur en vermogensbeheerder– trekt het bestuur zijn beheersingsmaatregelen naar die partijen door.

Reële rente

Het verschil tussen het fondsrendement en de (loon- of prijs-)inflatie. Bij de premiestelling wordt verondersteld dat het fondsrendement ten minste gelijk is aan de som van de rekenrente en de inflatie. In dat geval kan de last uit hoofde van indexering worden gefinancierd uit het verschil tussen het fondsrendement en de rekenrente.

Rekenrente

De rekenrente is het fictieve percentage dat het belegde pensioenvermogen wordt geacht op te brengen in de toekomst en waarvan bij de berekening van de contante waarden wordt uitgegaan.

Rendement

Het positieve of negatieve resultaat dat een verzekeringsmaatschappij of een pensioenfonds behaalt met de belegging van daartoe beschikbare middelen.

Reservetekort

Bij een reservetekort is er voldoende vermogen om de netto voorziening pensioenverplichtingen en de reserves voor kosten en algemene risico's te dekken, maar er is geen of onvoldoende reserve beleggingsrisico's aanwezig.

Rijping

De mate van rijping van een fonds wordt veelal uitgedrukt in de draagvlakratio. Deze ratio geeft de verhouding weer tussen de voorziening pensioenverplichtingen (VPV) en de ontvangen premie (BG):

$$\text{draagvlakratio} = \frac{\text{VPV}}{\text{ontvangen premie}}$$

De draagvlakratio is laag voor een jong, startend fonds. In de loop van de tijd neemt deze ratio toe, doordat het aandeel gepensioneerden in het deelnemersbestand stijgt.

Solvabiliteit

Het vermogen om (nu en op termijn) aan de financiële verplichtingen te kunnen voldoen.

Sterftetafels

Geven aan wat de levens- en sterftetekansen zijn van mannen en vrouwen in Nederland, afhankelijk van de bereikte leeftijd. Ze worden gebruikt bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen door de actuaris.

Totaal rendement

Het totaal rendement van een belegging is samengesteld uit de koerswinst of het koersverlies (indirecte beleggingsopbrengsten) over de beschouwde periode, terwijl de directe beleggingsopbrengsten (dividend, rente, aflossingen, huur en dergelijke uitkeringen) meteen worden herbelegd en tijdsgewogen in het totaal rendement worden meegenomen. Het totaal rendement wordt uitgedrukt in een percentage ten opzichte van het gemiddeld belegd vermogen.

Uitruil

Meestal de omzetting van het pensioenvermogen, bestemd om te zijner tijd te worden gebruikt voor het doen van periodieke uitbetalingen van nabestaandenpensioen, in een hoger of eerder ingaand ouderdomspensioen.

Vastrentende waarden

Hypotheken, leningen op schuldbekentenis en obligaties.

Verzekeringstechnische risico's

Bij het verzekeren van pensioenaanspraken loopt een fonds een langlevenrisico voor het ouderdomspensioen als verzekerden langer leven dan volgens de gebruikte overlevingstafel wordt verwacht. Voor het nabestaandenpensioen loopt het fonds een kortlevenrisico als de verzekerden korter leven dan volgens de overlevingstafel wordt verwacht. Ook kan het invaliditeitsrisico worden gerekend tot de verzekeringstechnische risico's van fondsen.

Volatiliteit

De beweeglijkheid van beurskoersen.

Zakelijke waarden

Aandelen, converteerbare obligaties en onroerend goed(fondsen).