

JAARVERSLAG

**STICHTING
BEDRIJFSTAKPENSIOENFONDS
VOOR DE
GROOTHANDEL
IN LEVENSMIDDELEN**

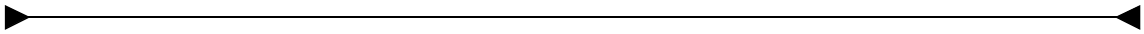
2004

**STICHTING
BEDRIJFSTAKPENSIOENFONDS
VOOR DE
GROOTHANDEL
IN LEVENSMIDDELEN**

**Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de
Groothandel in Levensmiddelen**
Akerstraat 92
6411 HD Heerlen
Telefoon : 045 - 5763 333
Telefax : 045 - 5741 117
website : www.bpf-gil.nl

Ingeschreven in het Handelsregister van
de Kamer van Koophandel en Fabrieken

**VERSLAG OVER HET BOEKJAAR
1-1-2004 T/M 31-12-2004**



INHOUD

	Pagina
Bestuur en organisatie	5
Meerjarenoverzicht	7
Bestuursverslag	
Algemeen	9
Pensioenen	10
Beleggingen	17
Jaarrekening	
Balans per 31 december	24
Staat van baten en lasten	26
Kasstroomoverzicht	27
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	28
Financiële instrumenten	30
Toelichting op de balans per 31 december	32
Toelichting op de staat van baten en lasten	37
Overige gegevens	
Gebeurtenissen na balansdatum	43
Financiering	43
Resultaatbestemming	43
Uitvoering	44
Actuariële verklaring	45
Accountantsverklaring	46
Bijlagen	
Begrippenlijst	47



BESTUUR EN ORGANISATIE

Bestuurssamenstelling per 31 december

Werkgeversvertegenwoordigers

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

Werknemersvertegenwoordigers

Voorzitter (oneven jaren)	B. Kok D. de Boer Th. Van Dijk M. Hesper G. Mastenbroek N. Meijer	FNV Bondgenoten De Unie CNV Dienstenbond FNV Bondgenoten CNV Dienstenbond FNV Bondgenoten
---------------------------	--	--

Organisatie

Secretaris	P.J.D. van der Woude
Presidium	E. Fischer, B. Kok, P.J.D. van der Woude
Accountant	KPMG Accountants N.V., Utrecht
Actuaris	Hewitt Associates B.V., Eindhoven
Administrateur	AZL N.V., Heerlen
Vermogensbeheerder	Robeco Institutional Asset Management, Rotterdam

MEERJARENOVERZICHT

	2004	2003	2002	2001	2000
Aantallen					
Deelnemers	7.818	8.903	9.500	9.585	9.457 ^{*)}
Gewezen deelnemers	31.143	30.500	29.591	28.873	27.589 ^{*)}
Pensioengerechtigden	4.179	4.072	3.803	3.477	3.295 ^{*)}
Financiële gegevens (in duizenden euro)					
Voorziening pensioenverplichtingen					
• Eigen rekening	240.330	223.635	206.149	184.707	158.362
Overige technische voorzieningen					
• Voorziening aanpassing sterftetafels	961	447	–	–	9.076
• Voorziening premievrijstelling	–	–	–	–	1.552
Reserves	44.739	25.275	10.465	13.671	12.897
Dekkingsgraad ^{**)}	118,6 %	111,3 %	105,1 %	107,4 %	107,6 %
Bijdragen	29.033	26.277	24.372	22.295	7.676
Premiepercentage					
• Oude regeling	15,0 %	15,0 %	15,0 %	15,0 %	15,0 %
• Nieuwe regeling	19,5 %	16,5 %	13,5 %	12,0 %	–
• Prepensioen	7,5 %	7,5 %	7,5 %	7,5 %	–
Beleggingsmix					
• Zakelijke waarden	26,0 %	23 %	21 %	26 %	–
• Vastrentende waarden	74,0 %	77 %	79 %	74 %	–
• Beleggingsopbrengsten	17.526	15.016	-/- 4.509	766	15.357
• Beleggingsrendement	7,09 %	7,11 %	-/- 2,61 %	-/- 1,08 %	4,62 %
• Benchmark	7,25 %	5,29 %	-/- 1,10 %	0,01 %	4,83 %
Resultaat	19.464	14.810	-/- 3.206	774	-/- 3.845

^{*)} 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 Bedrijfstakpensioenfonds 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 verslagjaar is besloten tot een wijziging van de statuten. Deze wijziging is ingegeven door actualisering. De statutenwijziging zal in 2005 door de notaris in een wijzigingsakte worden 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.

In het verslagjaar is er een deelnemersraad ingevoerd. Deze bestaat uit zes leden, van wie drie de actieve deelnemers en drie de gewezen deelnemers en gepensioneerd vertegenwoordigen. De deelnemersraad adviseert het bestuur over diverse aangelegenheden.

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 € 41.645,- (niveau 2004). 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 2004 vastgesteld op € 16.310,-.
- 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.
- De indexatie is zoals omschreven in Pensioenreglement I en II voorwaardelijk. Er is geen recht op indexatie en ook op langere termijn is het niet zeker of, en in hoeverre, indexatie plaats zal vinden.

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.

PENSIOENEN

Algemene ontwikkelingen

Het jaarverslag is naar het oordeel van het bestuur een belangrijk medium om verantwoording af te leggen voor 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 verwacht 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 toe te lichten.

Kabinetsplannen met VUT, prepensioen en levensloop

Het verslagjaar werd overduidelijk gedomineerd door de grote maatschappelijke onrust die is ontstaan als gevolg van het kabinetsvoornemen om de fiscale facilitatie van VUT- en prepensioenregelingen te beëindigen. Nadat de plannen op Prinsjesdag 2003 bekend waren gemaakt, leidde overleg tussen kabinet en sociale partners niet tot overeenstemming. Voor het eerst in de Nederlandse geschiedenis leidden de voorgenomen pensioenhervormingen tot massale betogingen en werkonderbrekingen. Uiteindelijk kwam in het najaar toch een akkoord tot stand, niet dan nadat het kabinet op onderdelen concessies had gedaan. Kenmerkend voor de hervormingen is vooral het wegnemen van collectief-verplichte, inkomensvervangende voorzieningen in de prepensioneringsfase. Dit alles om de arbeidsparticipatie van oudere werknemers te handhaven en te stimuleren. De concessies lagen op het terrein van het bieden van individuele en vrijwillige financiële alternatieven. Hierbij werden het levensloopsparen (of -verzekeren) en een nieuwe pensioenvorm, het veertig-deelnemersjarenpensioen, in het leven geroepen. Voorts heeft het kabinet er bewust van afgezien om de fiscaal ondersteunde opbouw van het levenslange ouderdomspensioen, het zogenoemde Witteveen kader, in te perken.

Een probleem is dat de fors opgelopen vertraging bij de afronding van de wettelijke maatregelen, van ruim anderhalf jaar, niet heeft geleid tot een verschuiving van de ingangsdatum van 1 januari 2006. Het bestuur verwacht dat in het volgende verslagjaar grote druk gelegd wordt op de administratie van de pensioenregeling en de communicatie met de deelnemers.

Nieuw financieel toetsingskader

Geheel anders is in het verslagjaar de ontwikkeling verlopen met betrekking tot het financieel toetsingskader. In het voorjaar publiceerde het kabinet de definitieve uitgangspunten voor het financiële toezicht op pensioenfondsen, de zogenoemde Hoofdlijnennota. Voor de totstandkoming van deze not zijn uitgebreide consultatieronden met sociale partners vooraf gegaan. Voornaamste wijziging wordt een meer dynamische marktwaarde-benadering van de pensioenverplichtingen. Dit heeft consequenties voor het beleggings-

premie- en indexatiebeleid. Deze benadering geeft een getrouwer beeld van de koopkracht van het vermogen dan de vaste 4 % rekenrente. Er bestond na afloop grote tevredenheid over het feit dat het kabinet goed naar de wensen van sociale partners en pensioenuitvoerders heeft geluisterd. Hetzelfde geldt voor de daarop gevolgde nadere invulling door zowel het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid als De Nederlandsche Bank (DNB). De inrichting van het financieel toetsingskader heeft tot de totstandkoming van de Pensioenwet, welke nog steeds op 1 januari 2006 is gepland, een voorlopige voltooiing gekregen. Over deze Pensioenwet valt te melden, dat aan het einde van het verslagjaar een eerste volledig concept is afgerond en voor consultatie verspreid.

Het bestuur heeft besloten nog niet met ingang van het boekjaar 2005 op het nieuwe toezichtregime in te spelen. Het fonds houdt tot de hiervoor genoemde totstandkoming van de Pensioenwet vast aan de bestaande Actuariële Principes Pensioenfondsen en daarop voortbordurende circulaire van de toezichthouder. Het jaar 2005 zal worden benut om te bezien welke consequenties het nieuwe toezichtregime voor het beleggingsbeleid en het financiële beleid heeft.

ORGANISATORISCHE VRAAGSTUKKEN

Niet alleen pensioeninhoudelijke zaken kwamen in het verslagjaar ter discussie te staan, ook het vraagstuk van de organisatie en structuur van het pensioenfonds raakte in een flinke stroomversnelling. Op dit terrein deden zich diverse ontwikkelingen voor.

Goed pensioenfondsbestuur

In de eerste plaats betreft dit de Code Tabaksblat die handelt over goed ondernemingsbestuur. Deze code heeft een stimulerende werking naar andere typen, niet-beursgenoteerde ondernemingen, zoals ziekenhuizen en zelfstandige bestuursorganen. Ook heeft deze code invloed gehad op pensioenfondsen die eveneens over deze materie hebben nagedacht. De overkoepelende organisaties van pensioenfondsen, t.w. de Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen en de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen, kwamen ieder met eigen voorstellen voor verbeteringen van het besturen van pensioenfondsen (*pension fund*

governance). Deze voorstellen verschilden onderling sterk. Daarnaast ontwikkelde een onderzoeksbureau, in opdracht van het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid, enkele modellen voor een pensioenfondsorganisatie die afwijken van de huidige opzet. Deze modellen hadden als overeenkomst dat de organisatie wordt uitgebreid met een nieuw intern orgaan dat belast is met het toezicht op c.q. controle van het bestuur. Het kabinet heeft de modellen ter advisering aan de Stichting van de Arbeid (STAR) voorgelegd.

Het is de bedoeling dat de STAR met aanbevelingen komt. Deze aanbevelingen moeten pensioenfondsen in staat stellen om zelf de kwaliteit, zorgvuldigheid en transparantie van het besturen van pensioenfondsen op een hoger niveau te brengen. Hierbij wordt tevens recht gedaan aan de grote en diverse verschillen die tussen de pensioenfondsen onderling bestaan.

Het bestuur heeft in het verslagjaar besloten om mede op basis van het in 2005 door de STAR uit te brengen advies in 2005 zijn definitieve standpunt te bepalen ten aanzien van het onderwerp goed pensioenfondsbestuur.

Vooruitlopend hierop heeft het bestuur van Bpf GIL besloten vanaf boekjaar 2005 met betrekking tot de actuariële taken een scheiding aan te brengen tussen adviestaken en certificerende taken. Daarom zal voor de certificering over verslagjaar 2005 een certificerend actuaaris aangesteld worden, die afkomstig is van een ander kantoor.

In het verslagjaar heeft een eerste oriëntatie plaatsgevonden met betrekking tot de opvolging van de aanbevelingen en best practice bepalingen uit de Code Tabaksblat die zich specifiek richten tot de institutionele beleggers. Deze oriëntatie bestond nog vooral uit het inwinnen van informatie over een mogelijke wijze van actieve uitoefening van het stemrecht in aandeelhoudersvergaderingen. Daarnaast had deze oriëntatie betrekking op financiële, organisatorische en technische aspecten. Komend jaar zal een besluit moeten worden genomen over al dan niet concreet maken van een en ander.

Kern- en nevenactiviteiten

Een tweede ontwikkeling betreft het rapport van de Commissie Staatsen over nevenactiviteiten en conglomeraatvorming bij pensioenfondsen. De discussie over dit onderwerp heeft geen betrekking

op Bpf GIL. Het betreft in feite slechts een gering aantal pensioenfondsen, namelijk die fondsen die bepaalde werkzaamheden –vooral beleggings-activiteiten– in een afzonderlijke vennootschap hebben ondergebracht. Hierdoor zijn zij min of meer als holdingmaatschappij in de rol gedwongen van bestuurlijke aansturing van die vennootschap. De commissie heeft enkele aanbevelingen geformuleerd die er toe moeten leiden dat het bestuur van het pensioenfonds niet als directie gaan fungeren van ondernemingen. Zij dient zich te beperken tot haar primaire taak, het verzorgen van aanvullende pensioenvoorzieningen.

Het kabinet heeft besloten om de aanbevelingen van de commissie niet meteen om te zetten in wettelijke maatregelen. Deze kwestie zal zij in de komende jaren monitoren. Aan de STAR is gevraagd om de aanbevelingen te betrekken bij de plannen met betrekking tot goed pensioenfondsbestuur.

Uitbestedingsvoorschriften

Het derde onderwerp in dit verband heeft betrekking op de met ingang van 1 februari 2004 van kracht geworden uitbestedingsvoorschriften van de Pensioen- & Verzekeringskamer (PVK). De primaire doelstelling van deze voorschriften is, dat het bestuur in een situatie waarin alle of bepaalde taken aan een professionele partij zijn uitbesteed, zijn verantwoordelijkheid kan blijven dragen. De besturen moeten op de aan de uitbesteding verbonden risico's voldoende zicht houden, deze analyseren en beheersen. Onderdeel daarvan is het maken van duidelijke afspraken met de derde partijen over verantwoording en controle en de regelmatige toetsing van die afspraken.

De voorschriften hebben inmiddels geleid tot aanpassing van de pensioenovereenkomst en de vermogensbeheerovereenkomst van Bpf GIL. Tevens heeft het fonds het uitbestedingsbeleid geformuleerd. (zie hierna bij fondsontwikkelingen)

Scheiding van bestuur en uitvoering

Tenslotte heeft het kabinet een verkennende notitie opgesteld over een mogelijke scheiding van het bestuur en de uitvoering van pensioenfondsen. Deze scheiding zou vooral zijn ingegeven door de noodzaak om het typisch Nederlandse stelsel van verplichte deelneming aan bedrijfstakpensioenfondsen in het kader van de vrije, grensoverschrijdende dienstverlening en mededinging binnen de Europese

Unie veilig te stellen. Begin 2005 heeft de STAR zijn advies over dit onderwerp uitgebracht. Dit advies houdt kort samengevat in, dat nut en noodzaak van de scheiding van beleid en uitvoering bij pensioenfondsen onvoldoende aangetoond zijn.

De vele hiervoor genoemde ontwikkelingen van organisatorische aard vragen naar het oordeel van het bestuur een nadere analyse van de verbanden en tegengestelde doelstellingen tussen de diverse ontwikkelingen. Aanvullend kan zelfs nog melding gemaakt worden van de lopende uitvoering van het convenant tot verbetering van de medezeggenschap van gepensioneerden. In deze fase kan het bestuur niets anders doen dan concrete wettelijke of niet-wettelijke maatregelen af te wachten.

KANTELING VAN HET TOEZICHT

Sinds 1 september 2004 hebben de pensioenfondsen er een tweede toezichthouder bij gekregen, namelijk de Autoriteit Financiële Markten (AFM). Dit heeft te maken met het kabinetsbesluit om het financiële toezicht, gesegmenteerd naar bedrijfssectoren (banken; pensioenfondsen en verzekeraars; beleggings- en kredietinstellingen) om te buigen naar een functioneel toezicht. De nieuwe verdeling is die van enerzijds prudentieel toezicht en anderzijds effectentypisch gedragstoezicht. In dit verband zijn dan ook de prudentiële toezichthouders, t.w. DNB en de PVK in elkaar opgegaan.

De aldus ontstane DNB richt zich op het bevorderen en handhaven van de financiële soliditeit. De AFM heeft vooral als aandachtgebied het bevorderen van een ordelijk en transparant marktproces. Daarnaast behoort tot de taak van AFM het bevorderen van zuivere verhoudingen tussen de partijen en in verband daarmee de bescherming van de consument. DNB en de AFM hebben in het verslagjaar nog een convenant gesloten tot samenwerking en coördinatie van hun werkzaamheden. Dit om zoveel mogelijk overlap van werkzaamheden te voorkomen.

Pensioenfondsen die hun vermogensbeheer geheel hebben uitbesteed of geen invloed kunnen uitoefenen op de dagelijkse beleggingsbeslissingen van de externe vermogensbeheerder(s) zijn vrijgesteld van het toezicht door de AFM. Hetzelfde geldt voor pensioenfondsen die jaarlijks maximaal twintig miljoen euro aan aandelentransacties verrichten. Het bestuur heeft geoordeeld dat Bpf-GIL vanwege

de uitbesteding van het vermogensbeheer aan RIAM voor vrijstelling in aanmerking komt en heeft daarover de AFM geïnformeerd.

LEEFTIJDSDISCRIMINATIE

Het is niet de eerste maal dat het onderwerp van de gelijke behandeling c.q. discriminatieverboden de pensioenwereld voor onaangename verrassingen heeft gesteld. Dit keer zijn de consequenties voor het aanvullende pensioenterrein van de wet tot gelijke behandeling op grond van leeftijd bij arbeid, welke op 1 mei 2004 in werking is getreden, pas na de parlementaire behandeling goed duidelijk geworden. De uitspraken van de Commissie Gelijke Behandeling hebben daar in niet geringe mate toe bijgedragen. Sociale partners hebben het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid over diverse aspecten om opheldering gevraagd, maar die niet gekregen. Gevraagd was om de wet aan te passen. Het ministerie heeft daarop tot nu toe afwijzend gereageerd. Dit omdat de wet nu eenmaal zou voortvloeien uit een betreffende Europese richtlijn en er daarom geen beleidsruimte voor andere oplossingen bestaat. Het bestuur zal zich over eventuele aanpassingen beraden zodra de juridische c.q. rechtsprekende ontwikkelingen ter zake zijn uitgekristalliseerd.

Vrijstellingsbesluit Wet Bpf 2000

Per 1 oktober 2004 is een wijziging van het Vrijstellingsbesluit in werking getreden. Naar aanleiding van een rapportage van de VB wordt met dit wijzigingsbesluit vooruit gelopen op de evaluatie in 2005. De rapportage van VB ging in op onvolkomenheden in de performance-toets van de VB. Dit heeft geleid tot een op verzoek van de staatssecretaris van SZW door de STAR uitgebrachte advies. Met de wijziging is onder meer geregeld dat een eenmaal vastgesteld beleggingsbeleid of vastgestelde normportefeuille door het bestuur van een bedrijfstakpensioenfonds in de loop van een jaar éénmalig opnieuw vastgesteld kan worden. Deze vaststelling geldt dan voor het dan nog resterende deel van dat jaar. Deze éénmalige vaststelling kan alleen indien niet langer sprake is van een adequate verdeling tussen vastrentende en zakelijke waarden. Dit doet zich voor bij een substantiële wijziging in de verplichtingenstructuur of bij een substantiële wijziging in de waarde van de beleggingen. Tevens

zijn bepalingen toegevoegd met betrekking tot vrijstellingen in geval van een fusie, splitsing of doorstart van een onderneming.

Ontwikkelingen bij het fonds in 2004

PLAN VAN AANPAK RESERVETEKORT

In januari 2003 heeft het fonds een Plan van Aanpak Reservetekort bij de PVK (inmiddels DNB) ingediend, waarin de maatregelen die het bestuur heeft genomen om het reservetekort op te heffen zijn opgenomen. Het fonds heeft over het verslagjaar een evaluatierapport ingediend bij DNB. Hierin geeft het fonds aan, gezien de schatting van de financiële positie ultimo 2004, het nog steeds haalbaar te achten dat het fonds ultimo 2005 uit een situatie van reservetekort zal zijn, hetgeen conform het Plan van Aanpak Reservetekort is. DNB heeft ingestemd met dit evaluatierapport.

PREMIEBELEID

De premie in Pensioenreglement I is per 1 januari 2004 verhoogd van 16,5 % naar 19,5 % van de pensioengrondslag. De premie voor Pensioenreglement II is in 2004 ongewijzigd gebleven en bedraagt 7,5 % van het pensioengevend salaris.

INDEXATIEBELEID

De indexatie is zoals omschreven in Pensioenreglement I en II voorwaardelijk. Dit houdt in dat het bestuur er naar streeft 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 2004 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 moeten besluiten om wederom per 1 januari 2005 de indexatie in zijn geheel achterwege te laten.

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 2004 was de beleggingsportefeuille verdeeld in 23 % aandelen en 77 % vastrentende waarden. Als gevolg van de marktontwikkelingen bedroeg ultimo 2004 het percentage aandelen 25 % en het percentage vastrentende waarden 75 %.

Eind 2004 is er een beleggingscommissie ingesteld. De beleggingscommissie richt zich onder andere op het monitoren van het beleggingsbeleid en -mandaat. Ook het vertalen van de nieuwe verplichtingenstructuur zoals door FTK wordt gedefinieerd naar een adequaat afgewogen beleggingsbeleid behoort tot de taak van deze commissie. Daarnaast doet zij voorstellen m.b.t. het beleggingsbeleid als gevolg van de te wijzigen pensioenregeling in verband met wetsvoorstel Vut, Prepensioen en Levensloop. Deze taken zullen in 2005 door de beleggingscommissie verder worden opgepakt.

UITBESTEDINGSBELEID

Ter uitvoering van de Beleidsregel uitbesteding pensioenfondsen van DNB is in het verslagjaar door het bestuur het uitbestedingsbeleid vastgesteld. Daarbij zijn de beleidsuitgangspunten geformuleerd en de risico's verbonden aan uitbesteding geanalyseerd. Daarnaast zijn de maatregelen tot beheersing van die risico's in kaart gebracht. Tevens heeft het bestuur besloten dat het presidium het uitbestedingsbeleid als aandachtsgebied heeft. Hierbij heeft zij als primaire verantwoordelijkheid de bewaking van het door het bestuur geformuleerde uitbestedingsbeleid.

HANDHAVINGSBELEID

In 2004 heeft het bestuur het handhavingsbeleid nader uitgewerkt. Het handhavingsbeleid betreft het beleid tot handhaving van de verplichtstelling van het fonds. Dit houdt in, dat er beleid is gevormd waarmee het fonds kan voldoen aan haar verplichting om ervoor te zorgen, dat die ondernemingen

die vallen onder de werkingssfeer van het fonds ook daadwerkelijk toetreden tot het fonds. Hiertoe is er een handhavingscommissie ingesteld die aanvullende besluitvorming voorbereidt met betrekking tot de aansluiting van ondernemingen. De handhavingscommissie is in het verslagjaar 1 keer in vergadering bijeen geweest.

In 2003 is een verzoek tot wijziging van het verplichtstellingsbesluit ingediend bij het ministerie voor Sociale Zaken en Werkgelegenheid (SZW). Het ministerie voor SZW heeft hierover tijdens het verslagjaar nog geen besluit genomen. Zodra het verplichtstellingsbesluit is goedgekeurd zal de handhavingscommissie de betreffende ondernemingen benaderen voor aanmelding bij het Bpf GIL.

INCASSOBELEID

De in 2003 aangescherpte incassoprocedure en de aandacht die het presidium maandelijks heeft gehad voor het incassobeleid van Bpf GIL heeft geresulteerd in wederom een zeer gunstig resultaat voor het fonds.

OVERIGE ONTWIKKELINGEN BIJ HET FONDS

DNB heeft verzocht om het pensioenreglement van Bpf GIL op een aantal onderdelen aan te passen. De belangrijkste aanpassing heeft betrekking op de overgangsregeling zoals omschreven in artikel 22 lid 5 van het pensioenreglement. De wijziging houdt in, dat er in plaats van een eenmalige extra aanspraak van 8,57 % van de opgebouwde aanspraken jaarlijks (maximaal 3 jaar) 1,9 % van de pensioengrondslag wordt opgebouwd tijdens de prepensioenperiode.

Hieruit vloeit voort dat er met betrekking tot uitruil van ouderdomspensioen in partnerpensioen ook een wijziging zal plaatsvinden. Uitrui vindt voor alle deelnemers, dus ook voor degenen zonder overgangsregeling, na de wijziging plaats op de pensioendatum.

Het bestuur is in 2004 een procedure gestart tegen de voorgaande pensioenuitvoerder inzake de door haar gebrekkig uitgevoerde administratie en archivering. Deze procedure was aan het eind van het verslagjaar nog niet afgerond en wordt in 2005 gecontinueerd.

Per 1 juli 2004 is er een deelnemersraad ingevoerd. De deelnemersraad adviseert het bestuur over diverse aangelegenheden die het fonds betreffen. Deze adviestaak wordt omschreven in het reglement deelnemersraad. De deelnemersraad is inmiddels twee keer in vergadering bijeen geweest en heeft onder andere advies uitgebracht over het premie- en indexatiebeleid per 1 januari 2005. Daarnaast heeft de deelnemersraad haar advies uitgebracht over het geformuleerde uitbestedingsbeleid.

De Belastingdienst Limburg heeft voor Bpf GIL en de andere bij AZL in administratie zijnde bedrijfstakpensioenfondsen de BTW-vrijstelling op basis van de koepelovereenkomst tot onderlinge samenwerking ter discussie gesteld. In 2004 is naar aanleiding van het door AZL ingediende bezwaarschrift door de Belastingdienst een hoorzitting gehouden. Inmiddels heeft de Belastingdienst kenbaar gemaakt dat voor de periode 1996 t/m 2004 de toegepaste vrijstelling in stand blijft, waardoor er ter zake van het verleden geen naheffingen BTW aan Bpf GIL aan de orde zijn. Voor de toekomst, dus vanaf 2005, heeft de Belastingdienst de vraag of de koepelvrijstelling kan blijven worden toegepast nog in onderzoek.

Tenslotte heeft AZL in opdracht van het bestuur van Bpf GIL een web-site ontwikkeld ten behoeve van Bpf GIL. De web-site bevat naast algemene informatie over het fonds ook deelnemersinformatie en een bestuursarchief. In de eerste helft van 2005 zal de site naar verwachting operationeel worden.

Verzekerdenbestand

	Deelnemers	Gewezen deelnemers	Pensioen-gerechtigden
Stand per 31 december 2003	8.903	30.500	4.072
Mutaties door:			
• Nieuwe toetredingen	1.011		
• Ontslag met premievrije aanspraak	-/- 1.628	1.628	
• Waarde-overdracht	-	-/- 419	
• Ingang pensioen	-/- 98	-/- 593	867
• Overlijden	-/- 21	-/- 46	-/- 147
• Afkoop	-	-	-/- 621
• Andere oorzaken	-/- 349	73	8
Mutaties per saldo	-/- 1.085 ¹⁾	643	107
Stand per 31 december 2004	7.818 ²⁾	31.143	4.179

1) Waarvan premierestitutie 288

2) Waarvan 593 deelnemers met (gedeeltelijke) vrijstelling van premiebetaling.

Gemiddelde deelnemersleeftijd	42
Gemiddelde deelnemerstijd	17

Specificatie pensioengerechtigden	2004	2003
Ouderdomspensioen	2.134	2.046
Partnerpensioen	1.145	1.127
Wezenpensioen	45	48
Prepensioen	197	130
Niet opgevraagde ouderdomspensioenen	614 ^{*)}	683
Niet opgevraagde Partnerpensioen	41 ^{*)}	33
Niet opgevraagde Wezenpensioen	3 ^{*)}	5
Totaal	4.179	4.072

*) De contante waarde van de verplichting inzake de niet opgevraagde pensioenen bedraagt € 1,1 miljoen. De hierbij behorende pensioenuitkering bedraagt € 102.000,-.

BELEGGINGEN

Terugblik 2004

HERSTEL WERELDECONOMIE ZET DOOR IN 2004

In 2004 liet de wereldeconomie wederom een aanzienlijke groei zien. Het herstel dat was ingezet in het jaar ervoor werd daarmee bestendigd. Bedrijven zagen hun winsten oplopen door voortgaande kostenbesparingen en toenemende omzetten. Consumenten bleven besteden daartoe aanzet door onder andere stijgende huizenprijzen en licht verbeterde werkgelegenheidsvooruitzichten. Zorgen over de duurzaamheid van de economische groei waren er ook. De oplopende grondstoffenprijzen golden als een bedreiging. Extra vraag van opkomende economieën, zoals die van China, dreef de prijzen op. Betrokkenheid van speculanten versterkte deze beweging. Politieke onzekerheid in verschillende olieproducerende landen kwam daar nog bij. Een ander punt van zorg betrof de depreciatie van de US dollar en daarmee verband houdend, de verslechtering van de Amerikaanse handelsbalans en het financieringstekort van de Amerikaanse overheid.

Ondanks de gestegen grondstoffenprijzen bleef de inflatieontwikkeling gematigd. Dit is deels terug te voeren op structurele factoren zoals de verhevigde internationale concurrentie en de in veel sectoren gerealiseerde productiviteitsgroei. Verder speelde ook mee dat de eind jaren negentig opgebouwde capaciteitsoverschotten nog niet helemaal zijn weggewerkt. Ondernemingen konden daardoor maar met moeite prijsverhogingen doorberekenen aan de eindconsument. Tot slot kan de afwezigheid van loonkosteninflatie worden genoemd. Het reservoir arbeidskrachten in de meeste landen is vooralsnog groot genoeg om looneisen te temperen.

Verschillen tussen de regio's bleven ook in 2004 bestaan. De economie van de Verenigde Staten presteerde relatief goed. Consumptieve uitgaven bevonden zich op een hoog peil. Amerikaanse huishoudens sparen per saldo steeds minder wat deels verband houdt met de opgelopen huizenprijzen. De eurozone stelde wederom teleur. Belangrijkste reden was het uitblijven van een opleving in de binnenlandse vraag. Zorgen van de consument over de gevolgen van structurele hervormingen en de

situatie op de arbeidsmarkt, lagen hieraan ten grondslag. Opkomende economieën in Azië worden steeds belangrijker. Mede door haar geografische ligging profiteerde ook Japan hiervan. In dit land lijkt er een einde te zijn gekomen aan de periode van deflatie. Dit leidde er overigens niet toe dat de Japanse monetaire autoriteiten de officiële korte rente omhoog brachten. Ook de Europese centrale bank liet de officiële tarieven ongewijzigd terwijl de Amerikaanse centrale bank gestart is de reeks renteverlagingen van de afgelopen jaren terug te nemen.

AANDELENMARKTEN: 2004 WAS EEN GEMATIGD POSITIEF JAAR

In 2004 toonden aandelenkoersen doorgaand herstel vanaf het dieptepunt van november 2002 in de Verenigde Staten en maart 2003 in Europa. De rendementen werden in 2004 opnieuw gekleurd door de thuisbasis van de wereldwijde belegger. Een belegger uit de Verenigde Staten, die wereldwijd belegt, verdiende aan de appreciatie van de euro en de Japanse Yen, terwijl de Europese belegger last had van het zwakker worden van de US dollar. De MSCI wereld index steeg met 7 % (open basis, gemeten in euro), terwijl deze index op hedged basis (met afdekking van het valutarisico naar de euro) steeg met 12,2 %.

Weliswaar stegen de aandelenkoersen, maar onderliggend waren er veel zorgen. Zorgen over te snelle groei met bijhorende rentestijging, over groei-verzwakking in China, over de tekorten op de lopende rekening en op de begroting in de Verenigde Staten, over de verkiezingen, over stijgende grondstoffenprijzen, over terroristische aanslagen. In dit opzicht deed het oude beursgezegde weer opgeld: "aandelenmarkten beklimmen een muur van zorgen". De winstontwikkeling van de bedrijven was in alle delen van de wereld zeer gunstig. Het mes sneed aan twee kanten: bedrijven profiteerden van de effecten van de besparingen die de afgelopen jaren werden ingezet, terwijl tegelijkertijd de omzet weer toenam. Aanvankelijk werden de winsten gebruikt om schulden af te lossen, maar steeds vaker werden ook eigen aandelen ingekocht of (super)dividenden uitgekeerd. In het laatste kwartaal werd dit geld ook gebruikt voor overnames.

OBLIGATIEMARKTEN PRESTEREN GOED

Over 2004 is de Amerikaanse kapitaalmarktrente per saldo onveranderd gebleven. Dit mag opvallend worden genoemd aangezien de Federal Reserve Bank halverwege het jaar een begin heeft gemaakt met het normaliseren van de monetaire condities. In vijf stappen werd de officiële korte rente verhoogd van 1 % naar 2,25 %. Het uitblijven van inflatoire spanningen verklaart de gematigde reactie van de obligatiemarkt. Ook van invloed waren de aanzienlijke aankopen van Amerikaanse staatsobligaties door Aziatische centrale banken. Deze transacties vloeiden voort uit de wens de lokale valuta te behoeden voor een appreciatie tegenover de US dollar. In de eurozone kon de kapitaalmarktrente zelfs verder dalen als reactie op de achterblijvende economische ontwikkeling in de regio. Alleen in Japan liep de kapitaalmarktrente licht op toen duidelijk werd dat de economische vooruitzichten verbeteren en de periode van deflatie lijkt te zijn afgesloten.

Niet-staatsobligaties met een relatief hoge kredietwaardigheid (investment grade credits) hebben in 2004 wederom een goed rendement laten zien. Net als in 2003 was het klimaat voor credits ook vorig jaar gunstig. Vooral obligaties in de lagere ratingklasse (A en BBB) presteerden goed. In de EMU lag het rendement respectievelijk 1,10 % en 1,42 % boven dat van staatsobligaties. De aandacht voor een gezonde balans en een vrije kasstroom bij bedrijven zorgt dat de kredietwaardigheid op peil blijft, of in sommige gevallen zelfs verbetert. Dit in combinatie met een sterke vraag bij beleggers naar extra rendement heeft de gemiddelde risicovergoeding verder doen dalen naar het laagste niveau in de afgelopen vijf jaar.

Performance

In het jaar 2004 steeg de totale portefeuille met 7,09 %, terwijl de benchmark een rendement liet zien van 7,25 %. Het rendement op de aandelenportefeuille bedroeg 8,13 %, tegen een benchmark van 9,91 %. De obligatieportefeuille rendeerdde 6,82 %. De benchmark van vastrentende waarden noteerde een rendement van 6,55 %. Het bestuur heeft duidelijk kenbaar gemaakt, dat zij niet tevreden is met deze performance. Zij heeft bij de vermogensbeheerder aangedrongen op een verbetering van de performance.

Gevoerd beleid

GEVOERD BELEGGINGSBELEID ASSET MIX

Begin maart is een overwogen positie in aandelen ingenomen ten opzichte van obligaties. Na de forse rentedaling in de eerste maanden was het moment daar om een onderweging in obligaties aan te brengen ten gunste van aandelen. Onze visie was dat aandelen het in 2004 beter zouden doen dan obligaties. Aangezien ons asset-allocaatiemodel ook naar positief was gedraaid bood dit extra ondersteuning voor onze keuze om de asset mix te wijzigen. Begin mei werd ongeveer de helft van de overwogen positie in aandelen verkocht ten gunste van liquide middelen. De verslechtering van het sentiment op de aandelenmarkten was hiervoor de belangrijkste reden. In de maand mei daalden de aandelenkoersen licht door het oplopen van de kapitaalmarktrentes en de olieprijs. Een verhoging van de rentetarieven door de FED verminderde bovendien de groeivoorzichten. Eind juli werden de beschikbare liquiditeiten gebruikt om de overweging in aandelen te vergroten. De beleggingshorizon van drie maanden gaf de mogelijkheid te profiteren van het negatieve sentiment op de aandelenmarkten. Onzekerheid over de toekomstige economische groei en de winstgroei werden gevoerd door de tegenvallende banengroei, hogere olieprijsen en de onzekerheid rond de Amerikaanse verkiezingen. De risicopremie van aandelen was inmiddels gestegen tot een niveau vergelijkbaar met maart 2003 en de invasie in Koeweit in 1990. In het begin van het vierde kwartaal waren aandelen nog steeds maximaal overwogen in de portefeuille ten koste van obligaties. Toen in oktober de olieprijs steeds verder opliep en daardoor de economische vooruitzichten voor 2005 verslechterden, werd een deel van de overweging in aandelen verkocht en als liquiditeiten aangehouden.

GEVOERD BELEGGINGSBELEID AANDELEN

Begin 2004 werden de productiegerelateerde sectoren, zoals industrie en dienstverlening, geprefereerd boven de consumentgerelateerde sectoren. De sectorverdeling werd in de loop van het jaar aangepast. In anticipatie op een mondiale economische groeivertraging in 2005 en in reactie op de sterk gestegen grondstoffenprijzen (bijvoorbeeld olie en koper), werden de wegingen van grondstofprijsgevoelige sectoren (zoals energie) in 2004 verlaagd.

De hoge waarderingen in deze sectoren maakten de aandelen kwetsbaar voor een terugval in de grondstoffenprijzen. De opbrengsten werden herbelegd in defensieve sectoren. De grootste overweging kwam op naam van de sector gezondheidszorg. Deze sector had in de afgelopen jaren teleurstellend gepresteerd op de beurs en was, mede als gevolg van de koersdalingen, laag gewaardeerd.

Per einde boekjaar was de wereldwijde aandelenportefeuille overwogen in de sectoren gezondheidszorg en industrie en dienstverlening. In de sectoren basismaterialen, informatietechnologie, telecomcommunicatiediensten en financiële instellingen werd een neutrale weging aangehouden. De sectoren energie, consument cyclisch, consument defensief en nutsbedrijven waren onderwogen.

De regionale preferenties bleven grotendeels ongewijzigd in 2004. De Pacific regio werd duidelijk overwogen. Het economisch momentum was in het voordeel van Hongkong en Singapore. Micro-economische hervormingen waren in het voordeel van Japan. Binnen de Westerse regio's werd Europa geprefereerd boven Noord-Amerika. De waarderingen in Europa waren relatief laag, zelfs als deze waarderingen werden gecorrigeerd voor de superieure prestaties van het Amerikaanse bedrijfsleven op de lange termijn.

GEVOERD BELEGGINGSBELEID OBLIGATIES

Duration- en yieldcurvebeleid

Gedurende het eerste kwartaal bevond de rentegevoeligheid (modified duration) van de euro staatsleningen portefeuille zich rond het benchmarkniveau. Het economische herstel in Europa bevond zich nog steeds in het beginstadium. Hoewel in de Verenigde Staten de meeste macro-economische gegevens wezen op aanhoudend herstel van de Amerikaanse economie, waren cijfers op de arbeidsmarkt nog dusdanig zwak dat de markt niet overtuigd was dat de bodem in groei en inflatie gepasseerd was. In april echter vertoonde de arbeidsmarkt in de VS eindelijk tekenen van herstel. Ook hogere grondstoffenprijzen vonden langzaam maar zeker hun weg in het systeem. Begin april werd dan ook (anticiperend op een hogere rente) de rentegevoeligheid in de portefeuille verlaagd. Omdat speculaties dat de ECB zou verruimen verduwen maar wij eveneens geen renteverhoging

voorzagen, werd eind april tevens een positie ingenomen die anticipeerde op een kleinere stijging van de korte rentes ten opzichte van de lange rente, een zogenaamde curve-versteilingspositie. Na sterker dan verwachte groeicijfers in Europa werd medio mei de onderwogen positie ten opzicht van de benchmark verder verlaagd. Na een stijging van de rentes in april en mei, stabiliseerden de obligatiemarkten zich. Stijgende energieprijzen door sterke vraag uit China en zwakkere aandelenmarkten leidden echter tot twijfels over de wereldwijde groeivoorzichten. Dit temperde de verwachtingen over een renteverhoging door de Amerikaanse Federal Reserve. Daarnaast uitte de ECB haar bezorgdheid over inflatie en dit gaf aanleiding de curve-versteilingspositie uit de portefeuille te halen. Wel bleef de rentegevoeligheid van de portefeuille gehandhaafd op een lager niveau dan de benchmark. In augustus echter is besloten de rentegevoeligheid voor de portefeuille van onderwogen naar neutraal te brengen. De belangrijkste reden hiervoor was het sterk oplopen van de energieprijzen wat, hoewel ook inflatoir, als een grotere bedreiging voor de economische groei gezien werd. In combinatie met teleurstellende banencijfers in de VS zorgde dit voor dalende rentes.

Credits

Aan het begin van het jaar lag, gegeven het gunstige klimaat voor credits, de nadruk op relatief veilige en stabiele debiteuren met een lage rating. In juli is de overweging van credits ten opzichte van staatsobligaties teruggebracht naar neutraal. Sterk opgelopen waarderingen maar vooral het verlagen van het passieve risico waren hiervoor de belangrijkste overwegingen. Medio september hebben we gemeend het credit gedeelte van de portefeuilles defensiever in te richten door nog meer nadruk te leggen op veilige namen en leningen met een lange looptijd te verruilen voor kortere. Dit was voornamelijk gebaseerd op de sterk afgenomen risicopremies. Het bestuur van Bpf GIL heeft in haar decembervergadering besloten om in het vervolg credits op te nemen in de benchmark.

Uitkomsten gevoerd beleid

Het bestuur is van mening dat het gevoerde beleid tot een betere performance had moeten leiden. Om die reden zijn in de loop van 2004 de uitkomsten regelmatig intensief met de vermogensbeheerder besproken. In de loop van 2004 (met

name in het 4e kwartaal) is verbetering van de performance bereikt mede als gevolg van een gewijzigde aanpak en meer directe verantwoordelijkheden binnen de organisatie van de vermogensbeheerder. Vanaf 2005 vindt monitoring van het beleggingsbeleid en -mandaat onder verantwoordelijkheid van het bestuur plaats door de beleggingscommissie.

Vooruitzichten

VOORUITZICHTEN OBLIGATIES

Naar verwachting gaat de Amerikaanse centrale bank in 2005 verder met het normaliseren van haar officiële rentetarieven. Het tempo waarin dat gebeurt, zal afhangen van de inflatieontwikkeling en de banengroei in de Verenigde Staten. Dit zal uiteindelijk ook de richting van de kapitaalmarktrente bepalen. Ergens in 2005 verwachten wij dat de Amerikaanse lange rente de weg omhoog zal vinden. Of de Europese centrale bank op korte termijn haar monetair beleid ook zal verkrappen, valt nog te bezien. De sterke euro in combinatie met de achterblijvende economische groei hebben de verwachtingen hierover gematigd. Wij zijn daarom van mening dat Europese staatsobligaties het de komende periode in relatieve zin beter zullen doen dan Amerikaanse.

De macro-economische omgeving zal naar verwachting het komende jaar niet ongunstig zijn voor credits. Mede dankzij forse herstructureringen en bezuinigingen staat het bedrijfsleven er bovendien nu een stuk beter voor dan enige tijd geleden. De huidige waardering van bedrijfsobligaties reflecteert dit gunstige beeld. Een verdere daling van de risicopremies wordt dan ook niet verwacht. Bovendien zal de aandacht van het bedrijfsleven geleidelijk aan verschuiven naar meer op groei gerichte initiatieven. De eerste tekenen daarvan zijn reeds zichtbaar in het aantrekken van fusie- en overnameactiviteiten. Gegeven de nog altijd sterke vraag naar bedrijfsobligaties en daaraan gerelateerde producten, in combinatie met een relatief lage uitgifte van nieuw papier, wordt echter niet verwacht dat de gemiddelde risicopremie fors zal stijgen.

VOORUITZICHTEN AANDELENMARKTEN

Een sterke rentestijging zoals in 1994 voorzien we nu niet, aangezien een deel van de renteverhogingen al wordt verwacht door de financiële markten. Een stijging van de kapitaalmarktrentes kan eventueel leiden tot een tijdelijke daling van de koers-winstverhoudingen. Aangezien we geen extreme rentestijging verwachten en aandelen op dit moment neutraal zijn gewaardeerd, gaan we er vanuit dat de aandelenkoersen in 2005 in lijn met de winstgroei stijgen. Wij verwachten een positief beursjaar, waarbij de sectoren die in de voorgaande jaren achtergebleven zijn (zoals gezondheidszorg en defensieve consumptiegoederen) het voortouw kunnen nemen. Voor het actieve asset allocatie beleid handhaven we de lange termijn overwogen positie in aandelen ten koste van obligaties.

Vooruitzichten beleggingscommissie

De beleggingscommissie van Bpf GIL onderzoekt samen met het bestuur de mogelijkheden om tot een beter beleggingsresultaat te komen. In verband hiermee zal in 2005 een ALM-studie worden verricht. Dit is een onderzoek waarbij in kaart wordt gebracht hoe in de toekomst de uitkeringen aan deelnemers zullen verlopen. Daarbij hoort dat er duidelijk doelstellingen worden geformuleerd voor een te behalen rendement op de beleggingsportefeuille. Die doelstellingen moeten samen met de uitkeringsverplichtingen leiden tot een meer afgewogen beleggingsbeleid. Voor de korte termijn verwacht de beleggingscommissie niet dat er een rentestijging zal komen. Rendement moet dus komen uit koersbewegingen in de verschillende sectoren en dat vergt een alert vermogensbeheer.

Utrecht, 16 juni 2005

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

Th. van Dijk

M. Hesper

N. Meijer

G. Mastenbroek

JAARREKENING

BALANS PER 31 DECEMBER

(na bestemming saldo; in duizenden euro)

Activa

	2004		2003	
	€	€	€	€
Beleggingen [1]				
• Financiële beleggingen:				
– Aandelen	69.272		54.953	
– Obligaties	197.586		178.950	
		266.858		233.903
Vorderingen en overlopende activa [2]		12.531		11.541
Liquide middelen [3]		8.344		4.525
		287.733		249.969

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de balans, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

Passiva			
	2004		2003
	€	€	€
Reserves [4]			
• Vrije reserve	-/- 30.112		-/- 38.869
• Reserve premie-egalisatie prepensioenen	25.299		18.826
• Reserve beleggingsrisico's	39.900		36.355
• Reserve algemene risico's	9.652		8.963
		44.739	25.275
Voorziening pensioenverplichtingen [5]			
• Eigen rekening	240.330		223.635
		240.330	223.635
Overige technische voorzieningen [6]			
• Voorziening aanpassing sterftetafels		961	447
Kortlopende schulden en overlopende passiva [7]		1.703	612
		287.733	249.969

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de balans, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(in duizenden euro)

	2004		2003	
	€	€	€	€
Beleggingsopbrengsten [8]				
• Directe beleggingsopbrengsten	10.296		9.866	
• Indirecte beleggingsopbrengsten	7.860		5.719	
• Kosten van vermogensbeheer	-/- 630		-/- 569	
		17.526		15.016
Bijdragen van werkgevers en werknemers [9]		29.033		26.277
Saldo van overdrachten van rechten [10]		-/- 452		-/- 517
Pensioenuitkeringen [11]		-/- 8.350		-/- 6.915
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen eigen rekening [12]		-/- 16.695		-/- 17.486
Mutatie overige technische voorzieningen [13]				
• Voorziening aanpassing sterftetafels		-/- 514		-/- 447
Herverzekering [14]				
• Premies		-/- 11		-/- 7
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [15]		-/- 1.149		-/- 1.097
Overige baten en lasten [16]		76		-/- 14
Saldo van baten en lasten		19.464		14.810
Bestemming van het saldo				
• Vrije reserve	8.757		-/- 6.853	
• Reserve premie-egaliseringsprepensioenen	6.473		5.602	
• Reserve beleggingsrisico's	3.545		15.344	
• Reserve algemene risico's	689		717	
		19.464		14.810

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de staat van baten en lasten, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

KASSTROOMOVERZICHT

(in duizenden euro)

	2004	2003
	€	€
Pensioenactiviteiten		
<i>Ontvangsten</i>		
• Bijdragen van werkgevers en werknemers	29.306	30.679
• Wegens overgenomen pensioenverplichtingen	2.039	793
	31.345	31.472
<i>Uitgaven</i>		
• Uitgekeerde pensioenen		
– Pensioenen en afkopen	-/- 6.344	-/- 5.137
– Loonheffing	-/- 1.695	-/- 1.442
– Sociale premies en andere inhoudingen	-/- 312	-/- 262
• Wegens overgedragen pensioenverplichtingen	-/- 2.501	-/- 4.882
• Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-/- 1.181	-/- 1.349
• Overige	65	-/- 28
	-/- 11.968	-/- 13.100
Beleggingsactiviteiten		
<i>Ontvangsten</i>		
• Directe beleggingsopbrengsten	9.178	9.436
• Verkopen en aflossingen beleggingen	174.138	177.152
	183.316	186.588
<i>Uitgaven</i>		
• Aankopen beleggingen	-/- 198.244	-/- 211.686
• Kosten van vermogensbeheer	-/- 630	-/- 569
	-/- 198.874	-/- 212.255
Mutatie geldmiddelen	3.819	-/- 7.295
Saldo geldmiddelen 1 januari	4.525	11.820
Saldo geldmiddelen 31 december	8.344	4.525

GRONDSLAGEN VOOR WAARDERING EN RESULTAATBEPALING

Algemeen

TOEPASSING RICHTLIJNEN VOOR DE JAARVERSLAGGEVING

Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Groothandel in Levensmiddelen heeft bij de samenstelling van dit jaarverslag de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving toegepast.

Waardering

ALGEMENE GRONDSLAGEN

Alle activa en passiva zijn gewaardeerd tegen de nominale waarde, tenzij hierna een andere waarderingsgrondslag wordt vermeld. Voor kortlopende vorderingen en schulden wordt de nominale waarde geacht een redelijke benadering te zijn van de reële waarde.

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.

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.

FINANCIËLE INSTRUMENTEN

De activiteiten van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Groothandel in Levensmiddelen brengen financiële risico's van verscheidene aard met zich mee. Deze risico's vertonen in het algemeen een samenhang met de post pensioenverplichtingen voor eigen rekening. De toereikendheid voor de dekking van de pensioenverplichtingen is afhankelijk van de mate waarin de werkelijke ontwikkelingen van het verzekerdenbestand aansluiten op de uitgangspunten die de basis vormen van de actuariële bepaling van deze post. Deze afwijkingen kunnen worden ingedeeld in de volgende drie categorieën:

- technisch resultaat;
- kostenresultaat;
- beleggingsresultaat.

Het technisch resultaat is het verschil in sterfte, leeftijdsverwachting, partnerkeuze, et cetera, ten opzichte van de uitgangspunten. De bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen gekozen prudente uitgangspunten zijn weergegeven in de toelichting bij deze post. De technische resultaten worden in de toelichting op de balans en de winst-en-verliesrekening verder uitgewerkt. De actuaire toetst op basis van statistische methoden op de uitgangspunten en de voorziening op toereikendheid. De verklaring van de actuaire is toegevoegd onder de overige gegevens.

Het kostenresultaat betreft het verschil tussen kostenopslagen in de premie en de daadwerkelijke kosten van het pensioenfonds. Het kostenresultaat wordt in de toelichting uitgewerkt.

Het beleggingsresultaat betreft het verschil tussen beleggingsopbrengsten en de benodigde intresttoevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen. De beleggingsopbrengsten bestaan uit het directe rendement op de beleggingen zijnde intrest en dividend, vermeerderd met de indirecte beleggingsopbrengsten (koersontwikkelingen), verminderd met de beleggingskosten waaronder de bewaar- en beheerkosten.

Bewaking van risico's

Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Groothandel in Levensmiddelen heeft het vermogensbeheer uitbesteed aan Robeco Institutional Asset Management B.V. Met deze partij is een vermogensbeheerovereenkomst gesloten, waarin de beleggingsrestricties zijn uitgewerkt. Deze beleggingsrestricties zijn een gedetailleerde en

concrete uitwerking van de verder in deze paragraaf genoemde restricties. De vermogensbeheerder bewaakt middels haar risicomanagementsysteem de beleggingsportefeuille zodat deze steeds voldoet aan bedoelde restricties.

Het bestuur van de stichting toetst op basis van de rapportages van de vermogensbeheerder of voldaan wordt aan de overeengekomen beleggingsrestricties. Het bestuur bewaakt tevens het voldoen aan wet en regelgeving.

De beleggingsrisico's bestaan voornamelijk uit koersrisico, renterisico, kredietrisico en valutarisico. Het door het bestuur van de stichting gevoerde beleid ten aanzien van deze risico's wordt hierna verder uiteengezet.

KOERSRISICO

De waarde van de beleggingen fluctueert met de koerswijzingen van de effecten waarin wordt belegd.

Dit risico neemt toe bij een beperking van de spreiding van effecten in de portefeuille.

De risico's kunnen verder toenemen wanneer gebruik gemaakt wordt van geschreven optieposities, indien belegd wordt met geleend geld of indien waardepapieren worden verkocht die het fonds niet bezit (short selling).

Het beleggingsbeleid van de stichting sluit het beleggen met geleend geld uit evenals het verkopen van waardepapieren die de stichting niet bezit. Evenmin staat het beleggingsbeleid het schrijven van opties toe, tenzij het call opties betreft en deze gedekt worden door onderliggende activa.

RENTERISICO

De waarde van de beleggingen in vastrentende waarden kan fluctueren als gevolg van de verandering in markttrentes. In dit verband wordt de duration van de portefeuille gestuurd.

KREDIETRISICO

Dit risico wordt ook wel aangeduid als debiteurenrisico. De waarde van beleggingen in vastrentende waarden wordt ondermeer beïnvloed door de ontwikkeling van de kredietwaardigheid van de effectenuitgevende instellingen. Met name de door beleggers gemaakte inschatting van de waarschijnlijkheid van het tijdig voldoen van rente- en aflossingsverplichtingen door de debiteur is hierbij bepalend.

Ter beperking van het kredietrisico gelden binnen het fonds restricties voor de samenstelling van de vastrentende portefeuilles met beperking tot geografische spreiding, verdeling over verschillende debiteuren-categorieën, de minimale kwaliteit van de debiteur ('rating') en voor de omvang van de beleggingen per debiteur.

VALUTARISICO

De waarde van beleggingen in aandelen en vastrentende waarden wordt beïnvloed door de ontwikkelingen van de valutakoersen waarin de betreffende beleggingen luiden.

TOELICHTING OP DE BALANS PER 31 DECEMBER

(in duizenden euro)

Activa

[1] BELEGGINGEN

Categorie	Stand ultimo 2003	Aankopen/ verstrek- kingen	Verkopen/ uitlotingen/ (af)lossingen	Gerealiseerde koers- verschillen	Niet- gerealiseerde koers- verschillen	Stand ultimo 2004
	€	€	€	€	€	€
<i>Financiële beleggingen</i>						
Aandelen	54.953	76.493	-/- 66.003	2.390	1.439	69.272
Obligaties	178.950	121.752	-/- 104.511	393	1.002	197.586
Totaal belegd vermogen	233.903	198.245	-/- 170.514	2.783	2.441	266.858

32

	2004	2003
	€	€

[2] VORDERINGEN EN OVERLOPENDE ACTIVA

Premies

Te vorderen premies	456	1.266
Af: restitutie premies	–	-/- 692
	456	574
Af: voorziening dubieuze debiteuren	-/- 55	-/- 119
Per saldo te vorderen premies	401	455

	2004	2003
	€	€

Lopende interest en dividend

Hieronder is opgenomen de aan het boekjaar toe te rekenen interest en dividend van:

• Valutatermijntransacties	3.036 ^{*)}	2.814
• Obligaties	5.472	4.390
• Liquide middelen	22	12
	8.530	7.216

^{*)} Ter dekking van het valutarisico op de effectenportefeuille zijn valutatermijntransacties gesloten waarbij voor € 108,0 miljoen en \$ 9,1 miljoen is afgewikkeld per 28 januari 2005 en per die datum voor € 80,7 miljoen aan US \$, € 18,7 miljoen aan Britse Ponden, € 8,6 miljoen aan Japanse Yen en € 7,1 miljoen euro. De waardering van deze transacties naar de valuta-waarde per 31 december 2004 geeft hier een positief resultaat.

Overige vorderingen

• Dividendbelasting	18	38
• Financiële beleggingen	–	260
• Vooruitbetaalde waardeoverdrachten	3.582	3.572
	3.600	3.870
Totaal vorderingen en overlopende activa	12.531	11.541

[3] LIQUIDE MIDDELEN

• Depotbank	6.558	3.626
• ING Bank N.V.	1.703	867
• Postbank N.V.	83	32
	8.344	4.525
Totaal activa	287.733	249.969

Passiva

	2004	2003
	€	€
[4] RESERVES		
<u>Vrije reserve</u>		
Stand per 1 januari	-/- 38.869	-/- 32.016
Bij/Af: Mutaties/onttrekking uit bestemming saldo	8.757	-/- 6.853
Stand per 31 december	-/- 30.112	-/- 38.869
<u>Reserve Premie-egalisatie Prepensioenen</u>		
Stand per 1 januari	18.826	13.224
Bij: mutatie uit bestemming saldo	6.473	5.602
Stand per 31 december	25.299	18.826
Premie-inkomsten prepensioen	14.119	13.751
Bij: intrest	768	531
Af: – backservice en comingservice	-/- 4.961	-/- 4.998
– mutaties	-/- 2.879	-/- 3.133
– 50 % van de uitvoeringskosten	-/- 574	-/- 549
	6.473	5.602
<u>Reserve beleggingsrisico's</u>		
Stand per 1 januari	36.355	21.011
Bij: mutaties uit bestemming saldo	3.545	15.344
Stand per 31 december	39.900	36.355

	2004	2003
	€	€
<u>Reserve algemene risico's</u>		
Stand per 1 januari	8.963	8.246
Bij: mutaties uit bestemming saldo	689	717
Stand per 31 december	9.652	8.963
Totaal reserves	44.739	25.275

De reserves zijn 18,6 % van het totaal aan voorziening pensioenverplichtingen en overige technische voorzieningen.

[5] VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN

De voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2004 is als volgt opgebouwd:

Deelnemers	87.170	85.131
Gewezen deelnemers	86.528	77.879
Pensioengerechtigden	66.632	60.625
Totale voorziening pensioenverplichtingen eigen rekening	240.330	223.635

Eigen rekening

Stand per 1 januari	223.635	206.149
Bij: toevoeging ten laste van de staat van baten en lasten	16.695	17.486
Stand per 31 december	240.330	223.635

[6] OVERIGE TECHNISCHE VOORZIENINGEN

Voorziening aanpassing sterftetafels

Stand per 1 januari	447	–
Bij: toevoeging ten laste van de staat van baten en lasten	514	447
Stand per 31 december	961	447

	2004	2003
	€	€
[7] KORTLOPENDE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA		
• Uitkeringen	16	57
• Financiële beleggingen	729	–
• Loonheffing en sociale premies	285	246
• Vooruitontvangen premie 2005	219	–
• Overige	454	309
	1.703	612
Totaal passiva	287.733	249.969

Er is geen sprake van: Niet in de balans opgenomen verplichtingen.

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 € 34 ontvangen.

Personeel

Gedurende het boekjaar 2004 had Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Groothandel in Levensmiddelen geen personeel in dienst.

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 2004 € 7,3 miljoen) is de Richtlijn voor de verslaggeving van pensioenfondsen van de Raad voor de Jaarverslaggeving van toepassing.

	2004	2003
	€	€
Bijdragen van werkgevers en werknemers	29.033	26.277
Directe beleggingsopbrengsten	10.296	9.866
Totale omzet	39.329	36.143

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

	2004	2003
	€	€
BELEGGINGSOPBRENGSTEN		
<u>[8] Directe beleggingsopbrengsten</u>		
• Aandelen	1.025	983
• Obligaties	9.123	8.747
• Liquide middelen	172	155
• Interest FVP bijdragen	1	2
• Interest op bijdragen van werkgevers en werknemers	8	15
• Interest op waarde-overdrachten	-/- 33	-/- 36
	10.296	9.866
<u>Indirecte beleggingsopbrengsten</u>		
• Gerealiseerde koersverschillen:		
– Aandelen	2.390	-/- 571
– Obligaties	393	267
– Valutaverschillen *)	2.636	7.697
• Niet-gerealiseerde koersverschillen:		
– Aandelen	1.439	5.060
– Obligaties	1.002	-/- 6.734
	7.860	5.719
*) De valutaresultaten hangen samen met het gevoerde beleggingsbeleid inzake aandelen en obligaties.		
<u>Kosten van vermogensbeheer</u>		
• Beheerloon	-/- 502	-/- 450
• Bewaarloon	-/- 128	-/- 119
	-/- 630	-/- 569
Totaal beleggingsopbrengsten	17.526	15.016

	2004	2003
	€	€
[9] BIJDRAGEN VAN WERKNEMERS EN WERKGEVERS		
Pensioenregeling nieuw		
• Werkgever	9.717	8.123
• Werknemer	4.858	4.061
Oude pensioenregeling		
• Werkgever	62	65
• Werknemer	31	33
Prepensioenregeling		
• Werkgever	9.413	9.167
• Werknemer	4.706	4.584
FVP bijdragen	227	244
Inkoopsommen	19	–
	29.033	26.277
[10] SALDO VAN OVERDRACHTEN VAN RECHTEN		
• Overgenomen pensioenverplichtingen	2.039	793
• Overgedragen pensioenverplichtingen	-/- 2.491	-/- 1.310
	-/- 452	-/- 517
[11] PENSIOENUITKERINGEN		
• Ouderdomspensioen	-/- 3.512	-/- 3.240
• Prepensioen	-/- 3.057	-/- 1.947
• Partnerpensioen	-/- 1.391	-/- 1.307
• Wezenpensioen	-/- 32	-/- 35
• Afkoopsommen	-/- 342	-/- 376
• Terugbetaalde bijdragen	-/- 16	-/- 10
	-/- 8.350	-/- 6.915

	2004	2003
	€	€
[12] MUTATIE VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN EIGEN REKENING		
• Inkoop backservice- en comingservice aanspraken	-/- 15.333	-/- 15.310
• Inkomende waarde-overdracht	-/- 2.384	-/- 938
• Interest	-/- 9.297	-/- 8.651
• Aanpassing reserveringsmethode	–	–
• Uitkeringen	8.095	6.572
• Uitgaande waarde-overdrachten	2.825	1.396
• Vrijval excasso opslag	161	131
• Resultaat op sterfte	-/- 326	602
• Afkoop	561	346
• Overige	-/- 997	-/- 1.634
	-/- 16.695	-/- 17.486
[13] MUTATIES OVERIGE TECHNISCHE VOORZIENINGEN		
Voorziening aanpassing sterftetafels	-/- 514	-/- 447
[14] HERVERZEKERING		
Premies		
• Overlijdensrisico	-/- 11	-/- 7
Totaal herverzekering	-/- 11	-/- 7
[15] PENSIOENUITVOERINGS- EN ADMINISTRATIEKOSTEN		
• Administratie	-/- 773	-/- 763
• Accountant	-/- 37	-/- 35
• Actuaris	-/- 196	-/- 199
• Jurist	-/- 33	-/- 20
• Pensioen- & Verzekeringskamer	-/- 31	-/- 33
• Bestuur	-/- 34	-/- 24
• Vergaderkosten	-/- 6	-/- 4
• Contributie Vereniging van Bedrijfspensioenfondsen	-/- 13	-/- 10
• Robeco Flexioencontract	-/- 3	-/- 3
• Overige	-/- 23	-/- 6
	-/- 1.149	-/- 1.097

	2004	2003
	€	€
[16] OVERIGE BATEN EN LASTEN		
• Mutatie voorziening dubieuze debiteuren	64	-/- 119
• Vrijval crediteuren	–	101 *
• Overige	12	4
	76	-/- 14
SALDO VAN BATEN EN LASTEN	17.483	14.810

Actuariële analyse van het saldo

Bijdragen	6.227	5.365
Premie-egalisatie Prepensioenen	6.473	5.602
Beleggingsopbrengsten	8.229	6.365
Sterfte	-/- 326	602
Kosten	12	-/- 966
Mutaties	295	-/- 56
Diversen	-/- 932	-/- 1.655
Aanpassing reserveringsmethode	-/- 514	-/- 447
	19.464	14.810

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

Utrecht, 16 juni 2005

Het bestuur

E. Fischer
voorzitter

B. Kok
vice-voorzitter

D. Buijze

W.H.G. Lucas

A.H. van de Poll

H.L. van Rozendaal

42

H.G. van der Stege

D. de Boer

Th. van Dijk

M. Hesper

N. Meijer

G. Mastenbroek

OVERIGE GEGEVENS

GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM

Er hebben zich geen belangrijke gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan.

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. Het fondsbestuur heeft besloten om in 2005 een nieuwe ALM-studie uit te laten voeren.
- 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.

RESULTAATBESTEMMING

Statutaire bepalingen omtrent de resultaatbestemming

Volgens artikel 13 van de statuten dient de jaarrekening een zodanig inzicht te geven, dat een verantwoord oordeel kan worden gevormd omtrent de grootte, de samenstelling en de aanwending van het vermogen, alsmede omtrent het behaalde resultaat.

Conform hoofdstuk 4 van de ABTN dienen de jaarresultaten te worden toegevoegd aan de reserves.

Resultaatverdeling

Het bestuur heeft besloten het resultaat over het boekjaar 2004 als volgt te verdelen:

	2004
Vrije reserve	8.757
Reserve premie-egalisatie prepensioen	6.473
Reserve beleggingsrisico's	3.545
Reserve algemene risico's	689
	19.464

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 2004 van de Stichting Bedrijfs-pensioenfonds voor de Groothandel in Levensmiddelen vastgesteld. De voorziening pensioenverplichtingen is gelijk aan 240.330. De voorziening pensioenverplichtingen is vastgesteld overeenkomstig de onder 1.3 van staat 3.400 vermelde methoden en grondslagen.

De voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2004 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 2004 op de stichting rustende pensioenverplichtingen.

Het pensioenfonds beschikt per 31 december 2004 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 2004 onder het benodigde niveau.

Eindhoven, 16 juni 2005

Heijnis en Koelman B.V.

M.J.M. Pernot AAG

ACCOUNTANTSVERKLARING

Opdracht

Wij hebben de jaarrekening 2004 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 23 tot en met 41), een getrouw beeld geeft van de grootte en de samenstelling van het vermogen op 31 december 2004 en van het resultaat over 2004 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.

Utrecht, 16 juni 2005

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 nettokasstroom. 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 nabestaanden-pensioen. 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).