

JAARVERSLAG

**STICHTING
BEDRIJFSTAKPENSIOENFONDS
VOOR DE
GROOTHANDEL
IN LEVENSMIDDELEN**

2005

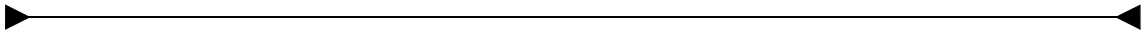
**STICHTING
BEDRIJFSTAKPENSIOENFONDS
VOOR DE
GROOTHANDEL
IN LEVENSMIDDELEN**

**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
onder nummer 41151419

**VERSLAG OVER HET BOEKJAAR
1-1-2005 T/M 31-12-2005**



INHOUD

	Pagina
Bestuur en organisatie	5
Meerjarenoverzicht	7
Bestuursverslag	
Algemeen	9
Pensioenen	10
Beleggingen	20
Jaarrekening	
Balans per 31 december	26
Staat van baten en lasten	28
Kasstroomoverzicht	29
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	30
Financiële risico's	32
Toelichting op de balans per 31 december	34
Toelichting op de staat van baten en lasten	39
Overige gegevens	
Gebeurtenissen na balansdatum	45
Financiering	45
Resultaatbestemming	45
Uitvoering	46
Actuariële verklaring	47
Accountantsverklaring	49
Bijlagen	
Begrippenlijst	51



BESTUUR EN ORGANISATIE

Bestuurssamenstelling per 31 december

Werkgeversvertegenwoordigers

Voorzitter (even jaren)	E. Fischer	Federatie voor de Groothandel in Levensmiddelen
	D. Buijze	Vereniging voor de Groothandel in Zoetwaren, Tabak en/of Tabaksproducten
	B.A. Niemans	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.O. Kok	FNV Bondgenoten
	N. Meijer	FNV Bondgenoten
	M. Hesper	FNV Bondgenoten
	J. Groenewoud	CNV Dienstenbond
	G. Mastenbroek	CNV Dienstenbond
	E.J. Jansen	De Unie

Organisatie

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

MEERJARENOVERZICHT

	2005	2004	2003	2002	2001
Aantallen					
Deelnemers	7.270	7.818	8.903	9.500	9.585
Gewezen deelnemers	37.123	31.143	30.500	29.591	28.873
Pensioengerechtigden	4.532	4.179	4.072	3.803	3.477
Financiële gegevens (in duizenden euro)					
Voorziening pensioen- verplichtingen					
• Eigen rekening	273.497	240.330	223.635	206.149	184.707
Overige technische voorzieningen					
• Voorziening aanpassing sterftetafels	1.641	961	447	–	–
Reserves	54.532	44.739	25.275	10.465	13.671
Dekkingsgraad *)	119,8 %	118,6 %	111,3 %	105,1 %	107,4 %
Bijdragen	25.761	29.033	26.277	24.372	22.295
Aangesloten ondernemingen	312	291	270	254	259
Premiepercentage					
• Oude regeling	15,0 %	15,0 %	15,0 %	15,0 %	15,0 %
• Nieuwe regeling	19,5 %	19,5 %	16,5 %	13,5 %	12,0 %
• Prepensioen	7,5 %	7,5 %	7,5 %	7,5 %	7,5 %
Beleggingsmix					
• Zakelijke waarden	25,0 %	26,0 %	23,0 %	21,0 %	26,0 %
• Vastrentende waarden	75,0 %	74,0 %	77,0 %	79,0 %	74,0 %
• Beleggingsopbrengsten	25.996	17.526	15.016	-/- 4.509	766
• Beleggingsrendement	9,04 %	7,09 %	7,11 %	-/- 2,61 %	-/- 1,08 %
• Benchmark	7,06 %	7,25 %	5,29 %	-/- 1,10 %	0,01 %
Resultaat	9.793	19.464	14.810	-/- 3.206	774

*) 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

Inleiding

Met genoegen brengen wij u hiermee verslag uit over het boekjaar 2005. Dit verslag wordt uitgebracht in overeenstemming met de statuten van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Groothandel in Levensmiddelen (Bpf GIL). In het verslagjaar vergaderde het bestuur 5 keer. Hiervan waren 2 vergaderingen extra in verband met de uitkomsten van het CAO overleg.

Doelstelling

Bpf GIL stelt zich ten doel uitvoering te geven aan de door de werkgevers in de branche aan hun werknemers gedane toezegging voor pensioen bij ouderdom en overlijden. Zowel ten behoeve van de werknemers en gewezen werknemers, evenals 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. De tot en met 31 december 2005 geldende pensioenreglementen I, II en III voorzien in een ouderdomspensioen, een nabestaandenpensioen, een wezenpensioen, een prepensioen en een vrijwillige bijspaarmogelijkheid.

Organisatie van het fonds

De deelneming in Bpf GIL is voor de werknemers in de branche Groothandel in Levensmiddelen verplicht gesteld 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 tabaksproducten, zoetwaren en/of gedroogde zuidvruchten en aanverwante artikelen aan wederverkopers.

Het bestuur bestaat uit twaalf leden, van wie zes de deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden vertegenwoordigen en zes de werkgevers.

In de even jaren is de voorzitter afkomstig uit de werkgeversgeleding, in de oneven jaren uit de werknemersgeleding. Het bestuur kent een dagelijks bestuur, het 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 een aparte vergadering. Daarnaast overlegt het presidium maandelijks met AZL over de dagelijkse werkzaamheden.

Sinds 2004 kent Bpf GIL een deelnemersraad. Deze bestaat uit zes leden, van wie drie de actieve deelnemers en drie de gewezen deelnemers en gepensioneerden vertegenwoordigen. De deelnemersraad adviseert het bestuur over diverse aangelegenheden. De deelnemersraad vergaderde in 2005 5 keer, waarvan 2 keer samen met het presidium.

De pensioenregeling

De pensioenregeling van Bpf GIL bestaat tot en met 31 december 2005 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 € 42.270,- (niveau 2005). 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 2005 vastgesteld op € 16.555,-.
- Het bestuur is voornemens de franchise jaarlijks te verhogen in overeenstemming met 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 nabestaanden- 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 kan vanaf 60 jaar. Ook uitstel van de prepensioenleeftijd is mogelijk, uiterlijk tot 64,5 jaar. Jaarlijks bouwt de deelnemer 2,16 % van het jaarsalaris aan prepensioen op. Deelnemers die sinds 1 januari 1997 in de branche Groothandel in Levensmiddelen werkzaam zijn en geen 37 opbouwjaren behalen, kunnen aanspraak maken op extra deelnemersjaren voor het prepensioen, mits zij tot hun prepensionering actief deelnemen in het fonds. Deze aanspraak is voorwaardelijk. Het bestuur van het fonds bepaalt jaarlijks of er voldoende financiële middelen aanwezig zijn om de extra aanspraak uit te keren.
- 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.
- Het verhogen van de pensioenen is voorwaardelijk. Er is geen recht op toekomstige verhogingen. Het fonds probeert de premievrije pensioenaanspraken en de ingegane pensioenen jaarlijks aan te passen. Of de pensioenen worden verhoogd en in welke mate is afhankelijk van de financiële middelen van het fonds en van het oordeel van het bestuur en de actuaar over de financiële positie van het fonds. Voor deze voorwaardelijke toezegging is geen bestemmingsreserve gevormd en wordt geen premie betaald.

PENSIOENEN

Algemene ontwikkelingen

NIEUWE PENSIOENWETGEVING VRAAGT ZORGVULDIGE VOORBEREIDING

In het verslagjaar kwamen vanuit de overheid en toezichthouder De Nederlandsche Bank (DNB) vele nieuwe beleidsmaatregelen tot stand. Gelukkig werd daarbij ook begrip getoond voor de pensioen-uitvoerders, die deze maatregelen niet ineens en tijdig kunnen implementeren. Zo is uit zorgvuldigheidsoverwegingen het voornemen om het Financieel Toetsingskader (FTK) in te voeren met een jaar uitgesteld tot 1 januari 2007. Ondanks de uitgestelde invoering van het FTK zal het komende verslagjaar toch al in het teken staan van de marktwaardebenadering van beleggingen en pensioenverplichtingen. Ook een ander onderdeel van het FTK, de indexatiematrix, zal een rol spelen. Het bestuur van Bpf GIL beschouwt deze als een goede meetlat waarlangs het huidige indexatiebeleid zal worden gelegd en getoetst op consistente financiering, reglementaire vastlegging en communicatie met de belanghebbenden. Voor de afschaffing van de fiscale ondersteuning van VUT- en prepensioenregelingen (VPL) is in het verslagjaar een overgangsmaatregel getroffen. Pensioenfondsen en verzekeraars krijgen een jaar om hun regeling aan te passen. Met betrekking tot VPL moesten de pensioenfondsen toch al de resultaten van cao-onderhandelingen afwachten alvorens de reglementen aan te passen, de wijzigingen in- en uit te voeren en alle betrokken doelgroepen in te lichten.

WET AANPASSING FISCALE BEHANDELING

VUT/PREPENSIOEN EN INTRODUCTIE

LEVENSLLOOPREGELINGEN

Het kabinet heeft in het verslagjaar besloten om de invoering van de Wet aanpassing fiscale behandeling VUT/prepensioen en introductie levensloopregelingen (VPL) per 1 januari 2006 door te zetten.

De wet bevat vooral maatregelen met als doel het afschaffen van de fiscale facilitering van VUT en prepensioen, waarbij met prepensioen wordt bedoeld een pensioen dat eerder ingaat dan bij het bereiken van de 65-jarige leeftijd. Eerder stoppen met werken

wordt dus niet verboden, alleen de overheid wenst hieraan niet meer mee te betalen. In de wet wordt tevens de levensloopregeling geïntroduceerd. Voor nieuwe pensioenregelingen is de Wet VPL al op 1 januari 2005 in werking getreden. Voor bestaande regelingen zoals die van Bpf GIL geldt, zoals hierboven beschreven, een overgangsregeling tot 1 januari 2006. Het verslagjaar stond daarmee in het teken van de gevolgen van deze nieuwe fiscale wetgeving.

Het bestuur is van mening dat de wetgever onvoldoende oog heeft gehad voor de implementatie- c.q. uitvoeringsproblematiek. De pensioenuitvoerder was in het verslagjaar afhankelijk van hoe het arbeidsvoorwaardenoverleg tussen sociale partners over deze wijzigingen zou gaan verlopen. Hoewel de pensioenkoepels hebben aangedrongen op uitstel van de VPL wetgeving is daar geen gehoor aan gegeven. Daardoor kon nauwelijks op de wettelijke maatregelen en hun gevolgen worden geanticipeerd. De druk die hierdoor wordt gelegd op de administratie van de pensioenregeling en de communicatie met de deelnemers zal daarom in het volgende verslagjaar voortduren.

Het onderdeel "Ontwikkelingen bij het fonds in 2005" gaat nader in op de consequenties van VPL op de pensioenregeling van Bpf GIL.

Behalve de bovengenoemde maatregelen op het terrein van het aanvullend pensioen liepen er in het verslagjaar nog enkele andere wetgevingsprojecten. Deze hadden weliswaar slechts zijdelings te maken met de aanvullende pensioenen, maar hebben toch een zwaar beslag gelegd op de pensioenadministratie. Dat waren de invoering van de Zorgverzekeringswet en nieuwe verplichtingen voor pensioenuitvoerders als inhoudingsplichtigen in het kader van de wet Walvis.

Aan het einde van het verslagjaar tenslotte wisten wetgever en sociale partners op twee onderwerpen resultaat te boeken die een grote invloed op het fonds zullen hebben. Allereerst diende het kabinet bij de Tweede Kamer het langverwachte voorstel voor de nieuwe Pensioenwet in, dat de bestaande, uit 1952 daterende, Pensioen- en spaarfondsenwet moet gaan vervangen. Verder brachten de sociale partners, verenigd in de Stichting van de Arbeid, na overleg met de pensioenfondsenkoepels, het

Verbond van Verzekeraars en de overkoepelende organisatie van ouderenbonden, *de Principes voor goed pensioenfondsbestuur* tot stand.

NIEUWE PENSIOENWET

Het wetsvoorstel dat moet leiden tot een nieuw, toekomstbestendig wettelijk kader voor de aanvullende pensioenregelingen behelst een veelheid aan grote en kleinere beleidsveranderingen op het terrein van het aanvullende pensioen. Uiteindelijk komt in deze wet een reeks van onderwerpen bijeen, die in de loop van het afgelopen decennia min of meer zijn opgespaard. Daarbij krijgen het al genoemde FTK en de aangescherpte communicatieverplichtingen een prominente plaats.

Het wachten is op de indiening van de Invoeringswet Pensioenwet bij de Tweede Kamer. Het hangt van deze wet af, hoeveel tijd de politiek aan pensioenuitvoerders geeft om zich op de nieuwe wetgeving te prepareren. Het valt te hopen dat ook in dit geval voldoende aandacht wordt gegeven aan de problematiek van een zorgvuldige voorbereiding, invoering en communicatie naar de diverse doelgroepen.

PRINCIPES VOOR GOED PENSIOENFONDSBESTUUR

In navolging van andere bedrijfssectoren hebben ook de pensioenuitvoeringsorganisaties een eigen set van principes voor goed bestuur ontwikkeld. Het brede maatschappelijke draagvlak van de principes legt een zware verantwoordelijkheid op de pensioenfondsen om ze voortvarend in te voeren. Het doel van de principes is het op een hoger plan brengen van de kwaliteit, de zorgvuldigheid en de openheid van pensioenuitvoerders. Daartoe moet de periodieke verantwoording voor het gevoerde beleid en de evenwichtige belangenbehartiging van alle belanghebbenden worden verbeterd. Goede verantwoording versterkt volgens de Stichting van de Arbeid, die een belangrijke rol speelde bij de totstandkoming, het vertrouwen in het instituut pensioenfondsen. Daarnaast dient sprake te zijn van intern toezicht op het functioneren van (het bestuur van) het pensioenfonds door onafhankelijke deskundigen. De verantwoording en het interne toezicht krijgen in de principes gestalte in de vorm van nieuwe fondsorganen: het Verantwoordingsorgaan en het Intern toezichtorgaan.

De principes moeten uiterlijk 1 januari 2008 zijn ingevoerd. Het bestuur van Bpf GIL zal in het komende verslagjaar ruime aandacht aan de principes besteden en onderzoeken op welke wijze en op welke termijn ze kunnen worden ingevoerd.

Vooruitlopend op de invoering van de principes heeft het bestuur in 2005 met betrekking tot de actuariële taken een scheiding aangebracht tussen adviestaken en certificerende taken. In verband daarmee is voor de certificering over het verslagjaar 2005 een actuaaris van Towers Perrin aangesteld.

TOENEMEND BEROEP OP ZELFREGULEREND VERMOGEN VAN DE PENSIOENSECTOR

Dit verslagjaar staat de uitvoering van een reeks via de weg van de zelfregulering gepresenteerde beleidsmaatregelen op de agenda. Reeds genoemd zijn de *Principes voor goed pensioenfondsbestuur*. Daarnaast worden van de fondsbesturen –na een teleurstellende tussenevaluatie– extra inspanningen verlangd om invulling te geven aan het tweede medezeggenschapsconvenant.

Ook heeft de sector een uniform pensioenoverzicht ontworpen dat, mede met het oog op een goede communicatie met de belanghebbenden, meer dan ooit helder en informatief is opgesteld. Het kan echter alleen een succes worden als het breed wordt gedragen en ingevoerd. Het bestuur van Bpf GIL is dan ook van plan in 2006 van dit uniforme pensioenoverzicht gebruik te maken.

NIEUW WETTELIJK REGIME VOOR ARBEIDSONGESCHIKT WERKNEMERS

In het verslagjaar 2005 werd al duidelijk dat vanaf 1 januari 2006 de Wet op de arbeidsongeschiktheidsverzekering (WAO) zou worden vervangen door een nieuw stelsel, de WIA. Al eerder was bekend dat de loondoorbetaling van zieke werknemers door de werkgever met een jaar was verlengd tot twee jaar. Pas aan het einde van het jaar kreeg de WIA zijn beslag. Dit betekent dat het bestuur in het verslagjaar nog onvoldoende gelegenheid heeft gehad om zich te beraden over de consequenties van de WIA op de verzekering van premievrijstelling van het fonds.

GELIJKE BEHANDELING NAAR LEEFTIJD

Het bestuur heeft goede nota genomen van de jurisprudentie met betrekking tot de Wet gelijke behandeling in de arbeid naar leeftijd.

De Nederlandsche Bank heeft in het verslagjaar in het kader van zijn materiële toezichttaken bovendien gewezen op de juridische consequenties en risico's in het kader van deze wet en gevraagd deze risico's in kaart te brengen en zonodig reglementswijzigingen door te voeren c.q. voorzieningen te treffen.

Het bestuur blijft de ontwikkelingen op de voet volgen en zal de nodige besluiten nemen wanneer belanghebbenden bij de pensioenregeling een beroep doen op de voornoemde wet of wanneer in gelijke situaties bij andere pensioenfondsen rechterlijke uitspraken worden gedaan die het bestuur niet kan negeren.

NIEUWE MODELGEDRAGSCODE

In juli hebben de pensioenkoepels de modelgedragscode voor pensioenfondsen uit 2004 geactualiseerd. Het bestuur voert het vernieuwde model in het volgende verslagjaar in. Het bestuur heeft in het verslagjaar aan de Autoriteit Financiële Markten wederom aangegeven dat het fonds voor vrijstelling van effectentypisch gedragstoezicht door deze organisatie in aanmerking komt. Dit impliceert dat op het bestuur slechts gedragscode B van toepassing is.

EINDE FVP IN ZICHT

Het bestuur van de Stichting Financiering Voortzetting Pensioenverzekering heeft in het verslagjaar aangekondigd dat de bijdragen van het FVP in de pensioenopbouw van werkloze werknemers met ingang van 1 januari 2008 worden beëindigd. Te zijner tijd zullen sociale partners moeten beoordelen of zij deze pensioenopbouw zelfstandig willen voortzetten dan wel beëindigen.

EUROPESE ONTWIKKELINGEN

Het was de bedoeling dat de Europese Pensioenfondsenrichtlijn uiterlijk 23 september 2005 in de wetgeving (de Pensioen- en spaarfondsenwet) zou zijn verwerkt. Dat is uiteindelijk in januari 2006 gebeurd. De betreffende wijziging heeft geen directe gevolgen voor het fonds. Mogelijke implicaties van een van de onderdelen van de richtlijn, de

mogelijkheid voor aanbieders uit alle lidstaten om grensoverschrijdende dienstverlening te bieden, worden niettemin onderzocht.

Naast deze richtlijn, die zich primair richt tot het pensioenfonds als financiële instelling, heeft de Europese Commissie in het verslagjaar een voorstel gedaan voor een richtlijn met een meer sociaal karakter, die beoogt grensoverschrijdende waarde-overdracht te realiseren.

Ontwikkelingen bij het fonds in 2005

AANPASSING REGELING AAN WET VPL

Werkgevers en vakbonden hebben op 14 november 2005 overeenstemming bereikt over een nieuwe CAO voor de Groothandel in Levensmiddelen, Zoetwaren, Tabaksproducten en Bakkerijgrondstoffen. In die CAO zijn ook afspraken gemaakt over de wijzigingen van de pensioenregeling van Bpf GIL vanaf 1 januari 2006. Daardoor voldeed de pensioenregeling van Bpf GIL tijdig aan de fiscale kaders zoals deze gelden na de invoering van de Wet VPL.

Bpf GIL heeft alle aangesloten werkgevers in november 2005 middels een brief geïnformeerd over de wijzigingen van de pensioenregeling, in hoofdlijnen. Hierdoor konden de aangesloten werkgevers tijdig bij de fiscus aangeven dat de pensioenregeling vanaf 1 januari 2006 voldoet aan het nieuwe fiscale regime.

Het bestuur van Bpf GIL zal in 2006 veel tijd besteden aan de communicatie rondom deze wijzigingen. Zo heeft zij in 2005 aan haar aangesloten werkgevers al aangekondigd, dat zij een aantal voorlichtingsbijeenkomsten in 2006 zal organiseren en dat zij de werkgevers van elke nieuwe ontwikkeling op de hoogte zal houden. Ook verschijnen er een aantal pensioenkranten met informatie voor de deelnemers.

Het jaar 2006 staat verder in het teken van de aanpassing van het pensioenreglement en de daarmee verbonden administratie. Het fonds houdt op haar website iedereen op de hoogte van de stand van zaken op dit punt.

INHOUD NIEUWE PENSIOENREGELING IN HOOFDLIJNEN

Deelnemers geboren vóór 1 januari 1950

Voor de werknemers die geboren zijn vóór 1 januari 1950 en in dienst waren op 31 december 2005 wijzigt de huidige pensioen- en prepensioenregeling niet. Deze werknemers blijven tot aan de prepensioendatum (62 jaar) prepensioen opbouwen. De pensioenopbouw van het ouderdomspensioen blijft plaatsvinden zoals ook voor 2006 het geval was. Ook de bestaande overgangsmaatregelen in deze regelingen blijven voor deze groep werknemers ongewijzigd.

Deelnemers geboren op of na 1 januari 1950

Voor de werknemers, die op of na 1 januari 1950 geboren zijn, verandert er wel iets. Zij kunnen na 1 januari 2006 geen prepensioen meer opbouwen. Het opgebouwde prepensioen blijft in de administratie van Bpf GIL staan.

CAO-partijen hebben besloten om de regeling, waarin ouderdomspensioen wordt opgebouwd, te verbeteren. Door een hoger opbouwpercentage per jaar en een lagere franchise te hanteren bouwt een deelnemer per jaar een hoger ouderdomspensioen op. Het opbouwpercentage wordt verhoogd van 1,9 % naar 2,1 %. De franchise wordt verlaagd van € 16.555,- naar € 10.584,- (2006).

Door deze verhoogde pensioenopbouw kan de deelnemer toch eerder uittreden dan op de pensioenleeftijd van 65 jaar. Dit gebeurt dan door actuariële vervroeging, op verzoek van de deelnemer zelf. De werkgever dient hier wel mee in te stemmen.

Voor diegenen die vanaf 1 januari 1997 in de branche werkzaam zijn en vanaf 1 januari 2001 in het fonds deelnemen wordt een overgangsmaatregel gecreëerd. CAO partijen hebben aan het bestuur van Bpf GIL gevraagd om in 2006 te komen met een uitwerking van deze overgangsmaatregel. Voor het overige blijft de regeling zoals beschreven in pensioenreglement I zoveel mogelijk in stand.

Financiële positie van het fonds

RESERVETEKORT

In januari 2003 heeft het fonds een Plan van Aanpak Reservetekort bij de PVK (inmiddels DNB) ingediend, waarin de maatregelen zijn opgenomen die het bestuur heeft genomen om het reservetekort op te heffen. Het fonds heeft over het verslagjaar 2005 een evaluatierapport ingediend bij DNB.

In dit evaluatierapport werd bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen op aangeven van DNB uitgegaan van een rekenrente van 4 %. Gezien de lage marktrente in 2005 is de werkelijke voorziening pensioenverplichtingen ultimo 2005 vastgesteld op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur ultimo 2005. Hierdoor is de voorziening pensioenverplichtingen ruim 4 % hoger. Als gevolg hiervan bevindt het fonds zich ultimo 2005 in een situatie van (beperkt) reservetekort.

FTK EN DEKKINGSGRAAD

Op 1 januari 2007 treedt het FTK in werking. Vooruitlopend op de definitieve invoering ervan heeft DNB de pensioenfondsen in de gelegenheid gesteld om op basis van een overgangsregeling al voor het verslagjaar 2005 vrijwillig over te gaan naar het nieuwe toezichtregime. Het bestuur maakt géén gebruik van deze overgangsregeling. Dit betekent dat de huidige Actuariële Principes Pensioenfondsen (APP) van toepassing zijn op het fonds. Het APP-beleid is het tot dusver bestaande toezichtbeleid van DNB. Binnen de richtlijnen van het APP-beleid dient de voorziening pensioenverplichtingen op basis van een prudente rekenrente, doch maximaal met een hoogte van 4 %, te worden vastgesteld. Gezien de stand van de rente in de afgelopen jaren heeft dit in de praktijk ertoe geleid dat de voorziening pensioenverplichtingen werd vastgesteld op basis van de (maximaal toegestane) 4 % rekenrente. In het afgelopen jaar is de marktrente echter gedaald tot een historisch laag niveau dat lager is dan 4 %. Het bestuur heeft daarom in overleg met de actuariële adviseur van het fonds besloten om de voorziening pensioenverplichtingen ultimo 2005 vast te stellen op basis van de ultimo 2005 door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.

Als de voorziening pensioenverplichtingen, inclusief de voorziening aanpassing sterftetafels, ultimo 2005 op basis van 4 % rekenrente zou zijn berekend, zou deze € 263 miljoen hebben bedragen. Dit zou hebben geresulteerd in een dekkingsgraad van 125,1 %.

Naar aanleiding van het bestuursbesluit is de voorziening pensioenverplichtingen ultimo 2005 vastgesteld op € 275 miljoen hetgeen resulteert in een dekkingsgraad van 119,8 %.

De benodigde dekkingsgraad ultimo 2005 is vastgesteld op basis van het APP-beleid en bedraagt 120,6 %. Aangezien de aanwezige dekkingsgraad lager is dan de benodigde dekkingsgraad is er sprake van een reservetekort.

Ter voorbereiding op de invoering van het FTK per 1 januari 2007 is tevens de aanwezige en benodigde dekkingsgraad ultimo 2005 onder het FTK-regime berekend. Onder het FTK regime moet de voorziening pensioenverplichtingen vastgesteld worden op marktwaarde. Ook moet in de voorziening pensioenverplichtingen rekening gehouden worden met een marktconforme opslag ter dekking van onvermijdbare risico's. Deze risico-opslag kan worden vastgesteld met behulp van een door DNB vastgesteld tabellenboek. Voor Bpf GIL geldt een marktconforme risico-opslag van 0,2 %. Tot slot dient bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen rekening gehouden te worden met een opslag voor de trendmatige ontwikkeling in de overlevingstafels van 1,5 %. Dit resulteert in een voorziening pensioenverplichtingen inclusief de voorziening aanpassing sterftetafels van € 280 miljoen. De aanwezige dekkingsgraad bedraagt in dat geval 117,8 % van de voorziening pensioenverplichtingen inclusief de voorziening aanpassing sterftetafels.

De benodigde solvabiliteit onder FTK dient zodanig te zijn dat het fonds met 97,5 % zekerheid het volgend jaar nog voldoende vermogen heeft om de verplichtingen op marktconforme basis over te dragen. De benodigde solvabiliteit kan worden bepaald met behulp van een door DNB aangereikt standaardmodel. Voor Bpf GIL volgt op basis van het standaardmodel dat de benodigde dekkingsgraad gelijk is aan 114,9 % van de voorziening pensioenverplichtingen inclusief de voorziening aanpassing sterftetafels.

PREMIEBELEID

De premie in Pensioenreglement I is per 1 januari 2005 niet verhoogd en bedraagt 19,5 % van de pensioengrondslag. De premie voor Pensioenreglement II is in 2005 eveneens ongewijzigd gebleven en bedraagt 7,5 % van het pensioengevend salaris.

INDEXATIEBELEID

De indexatie is, zoals omschreven in de Pensioenreglementen I en II, voorwaardelijk. Dit houdt in dat het bestuur er naar streeft om de opgebouwde aanspraken van actieve deelnemers, 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 2005 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, vanwege de verbeterde financiële positie, echter wel besloten om per 1 januari 2006 de rechten van de actieve, gewezen en gepensioneerde deelnemers met 1 % te indexeren.

BELEGGINGSBELEID

In de zomer van 2005 heeft de beleggingscommissie in samenwerking met het presidium en Hewitt een ALM-studie uitgevoerd. De reden voor deze studie was het formuleren van beleggingsbeleid aan de hand van de mogelijke wijzigingen van de pensioenregeling per 1 januari 2006.

De strategische beleggingsmix, die op grond van een in 2002 uitgevoerde ALM-studie was vastgesteld, is vervolgens niet gewijzigd en is gehandhaafd op een verdeling in 75 % obligaties en 25 % aandelen. Het beleid blijft, dat Bpf GIL aan het begin van elk jaar de beleggingsmix hanteert die gold per ultimo van het jaar daaraan voorafgaand.

De belegging in aandelen beweegt gedurende het jaar mee met de ontwikkelingen in de markt.

In 2005 heeft de beleggingscommissie van Bpf GIL ook onderzocht hoe de duration van de vastrentende portefeuille kan worden verlengd in verband met het renterisico van het FTK. Tenslotte heeft zij, samen met een beleggingsadviseur van Hewitt, op kwartaalbasis de performance beoordeeld van Robeco, de uitvoerder

van het beleggingsbeleid van Bpf GIL. Bij het onderdeel "beleggingen" gaat de beleggingscommissie nader in op haar werkzaamheden in 2005.

UITBESTEDINGSBELEID

Een van de belangrijke taken voor het presidium betrof in 2005 het uitbestedingsbeleid. Aan de hand van diverse rapportages heeft het presidium zich een oordeel kunnen vormen over de werkzaamheden, en de daarmee samenhangende risico's, die het fonds aan verschillende partijen heeft uitbesteed. In het verslagjaar is in de actuariële en bedrijfstechnische nota van het fonds ook een beschrijving opgenomen van het uitbestedingsbeleid.

Het fonds heeft in 2005 besloten de uitvoeringsovereenkomst met AZL met ingang van 1 januari 2006 voorwaardelijk te verlengen.

HANDHAVINGSBELEID

In 2005 heeft het bestuur het handhavingsbeleid nader uitgewerkt. Daarbij gaat het om het beleid tot handhaving van de verplichtstelling van het fonds. Het fonds is verplicht om ervoor te zorgen, dat die ondernemingen die vallen onder de werkingssfeer van het fonds ook daadwerkelijk toetreden tot het fonds. In het kader van dit beleid is 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 tijdens het verslagjaar besloten in te stemmen met de wijziging van het verplichtstellingsbesluit. Deze wijziging houdt in dat de werkingssfeer van Bpf GIL nu gelijk is aan de werkingssfeer van de CAO voor de Groothandel in Levensmiddelen. Voor ondernemingen die de CAO voor de Groothandel in Levensmiddelen toepassen geldt nu automatisch dat haar werknemers pensioen moeten opbouwen bij Bpf GIL, en andersom, met uitzondering van ondernemingen aan wie vrijstelling van deelname aan Bpf GIL is verleend.

Het bestuur heeft in 2005 beleid geformuleerd met betrekking tot de vraag hoe om te gaan met verzoeken tot inkomende en uitgaande collectieve waardeoverdrachten.

INCASSOBELEID

De in 2003 en 2004 aangescherpte incassoprocedure en de aandacht die het presidium maandelijks heeft gehad voor het incassobeleid van Bpf GIL heeft in 2005 geresulteerd in een zeer gunstig resultaat voor het fonds. Er is wederom sprake van een afname van de betalingsachterstanden van de ondernemingen. Dit beleid zal ongewijzigd worden voortgezet.

DEELNEMERSRAAD

Per 1 juli 2004 is er voor Bpf GIL een deelnemersraad ingevoerd. De deelnemersraad adviseert het bestuur over diverse aangelegenheden die het fonds betreffen, zoals het premie- en indexatiebeleid. Deze adviestaak wordt omschreven in het Reglement deelnemersraad. Het verslagjaar stond voor de deelnemersraad vooral in het teken van opleiding om de kennis over pensioenvraagstukken te vergroten. Daarnaast heeft de raad onder meer advies uitgebracht over –en is betrokken geweest bij– de uitvoering van de wijzigingen van de pensioenregeling per 1 januari 2006.

Overige ontwikkelingen bij het fonds

PROCEDURE

De in 2004 gestarte procedure tegen de voorgaande pensioenuitvoerder betreffende de door haar uitgevoerde administratie en archivering was aan het eind van het verslagjaar nog niet afgerond. Naar verwachting doet de rechter in 2006 uitspraak.

WEBSITE

In de eerste helft van 2005 is de website van Bpf GIL, www.bpf-gil.nl operationeel geworden. Alle deelnemers kunnen via een inlogcode hun eigen pensioenopgave inzien op de site. Daarnaast bevat de site actuele informatie over ontwikkelingen bij het fonds, binnen de pensioenregeling en informatie over de diverse bestuurscommissies.

STATUTEN EN PENSIOENREGLEMENT

In het verslagjaar heeft het bestuur besloten de statuten te actualiseren. De statutenwijziging wordt in 2006 door de notaris in een wijzigingsakte vastgelegd.

Het fonds heeft in 2005 een wijzigingsblad bij het pensioenreglement opgesteld. Daarin is onder andere een wijziging opgenomen van de omschrijving van de overgangsregeling in pensioenreglement I.

HERVERZEKERING

De verzekeringstechnische risico's uit hoofde van de aanspraken op partnerpensioen waren in het verslagjaar herverzekerd middels een stop-loss contract bij Alhermij te Amstelveen. Het bestuur heeft in het verslagjaar besloten het contract met Alhermij in 2006 niet voort te zetten, maar de overlijdensrisico's vanaf 2006 volledig in eigen beheer te houden. Dit vanwege het feit dat in de afgelopen 5 jaar geen beroep is gedaan op de herverzekering.

Financiële risico's

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.

TECHNISCH RESULTAAT

Het technisch resultaat is het verschil in sterfte, leeftijdsverwachting, partnerkeuze, etcetera, 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 staat

van baten en lasten verder uitgewerkt. De actuaaris toetst op basis van statistische methoden op de uitgangspunten en de voorziening op toereikendheid. De verklaring van de actuaaris is toegevoegd onder de overige gegevens.

KOSTENRESULTAAT

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

BELEGGINGSRESULTAAT

Het beleggingsresultaat betreft het verschil tussen beleggingsopbrengsten en de benodigde interesttoevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen. De beleggingsopbrengsten bestaan uit het directe rendement op de beleggingen zijnde interest 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 koerswijzigingen 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 effecten uitgevende 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 debiteurencategorieën, 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.

Liquiditeitsrisico

Aangezien de som van premies, directe beleggings-opbrengsten en aflossingen van beleggingen in vastrentende waarden de som van uitkeringen en kosten ver te boven gaat, is de kans op een liquiditeitstekort beperkt, temeer daar altijd de mogelijkheid bestaat beursgenoteerde fondsen per direct te verkopen.

Bovendien heeft het fonds inmiddels het volume bereikt om dit risico in eigen beheer te kunnen dragen.

Verzekerdenbestand

	Deelnemers	Gewezen deelnemers	Pensioen-gerechtigden
Stand per 31 december 2004	7.818	31.143	4.179
Mutaties door:			
• Nieuwe toetredingen	1.313	–	–
• Ontslag met premievrije aanspraak	-/- 1.488	1.488	–
• Waarde-overdracht	–	-/- 430	–
• Ingang pensioen	-/- 39	-/- 721	805
• Overlijden	-/- 20	-/- 42	-/- 161
• Afkoop	–	–	–
• Andere oorzaken	-/- 314 ¹⁾	5.685 ³⁾	-/- 291
Mutaties per saldo	-/- 548	5.980	353
Stand per 31 december 2005	7.270 ²⁾	37.123	4.532

1) Waarvan premierestitutie -/- 185, ten onrechte aangemeld -/- 55 en einde prepensioen -/- 11 in 2005.

2) Waarvan 551 deelnemers met (gedeeltelijke) vrijstelling van premiebetaling.

3) Waarvan 5.565 beëindigingen op basis van de reglementswijziging per 1 januari 2006.

Gemiddelde deelnemersleeftijd	42
Gemiddelde deelnemerstijd	17

Specificatie pensioengerechtigden	2005	2004
Ouderdomspensioen	2.237	2.134
Partnerpensioen	1.174	1.145
Wezenpensioen	51	45
Prepensioen	226	197
Niet opgevraagde Prepensioenen	2 ^{*)}	–
Niet opgevraagde Ouderdomspensioenen	803 ^{*)}	614
Niet opgevraagde Partnerpensioenen	37 ^{*)}	41
Niet opgevraagde Wezenpensioenen	2 ^{*)}	3
Totaal	4.532	4.179

*) De contante waarde van de verplichting inzake de niet opgevraagde pensioenen bedraagt € 1,2 miljoen. De hierbij behorende pensioenuitkering bedraagt € 153.000,-.

BELEGGINGEN

Terugblik op 2005 door de beleggingscommissie

Het rendement op de beleggingen was in het verslagjaar zowel voor de aandelen als voor de vastrentende onderdelen goed. De totale portefeuille nam met 9,04 % toe, terwijl de benchmark een rendement liet zien van 7,06 %. Het rendement op de aandelenportefeuille bedroeg 20,03 %, tegen een benchmark van 16,18 %. De obligatieportefeuille rendeerdde 5,27 %, terwijl de benchmark van vastrentende waarden een rendement noteerde van 4,23 %. De Z-score bedraagt 1,8 in 2005.

Het jaar 2005 stond voorts in het teken van de naderende invoering van het FTK. Dat betekende hernieuwde bezinning op de relatie tussen de verplichtingen en de beleggingen, zeker in het licht van de laatste veranderingen in de regeling. Voor ons fonds is die relatie onderzocht in de vorm van een Asset Liability Management (ALM)-studie. Daaruit is naar voren gekomen dat de verplichtingen, dat wil zeggen de toekomstige uitgaven, een gemiddelde duur (duration) hebben van 16,9 jaar. De gemiddelde duur van de toekomstige inkomsten, de belegging in obligaties, is nu 5 jaar. Om de negatieve invloed van dit verschil in duration op de dekkingsgraad te verkleinen, is inmiddels besloten tot een gefaseerde verlenging van de duration. De beleggingscommissie streeft ernaar om in 2006 hiervoor een strategisch beleidsplan aan het bestuur voor te leggen. Daarbij wordt een zorgvuldige keuze gemaakt voor timing en keuze van de instrumenten. Omdat de duur van de verplichting variabel is, onder meer door toe- en uittreding van deelnemers en wijzigingen in aanspraken en regelingen, heeft een (kostbare) ALM-studie slechts een beperkte geldigheidsduur. De beleggingscommissie onderzoekt dan ook de mogelijkheden om met minder kosten de verandering in de duur van de verplichtingen te blijven volgen.

De uitkomst van de ALM-studie van 2005 was dat de strategische beleggingsmix, zoals vastgesteld op basis van de studie uit 2002, nog steeds de best passende is voor het fonds. De beleggingsmix is daarom gehandhaafd op 75 % obligaties en 25 % aandelen.

De beleggingscommissie wijzigde van samenstelling door het vertrek van één van de leden en daarmee verbonden de komst van een nieuw lid.

Om de kennis van de beleggingscommissie te doen groeien, maakt zij gebruik van de kennis en kunde van Hewitt en van de uitvoerder van het beleggingsbeleid, Robeco.

Ontwikkelingen in de beleggingsmarkten

FLINKE GROEI VAN DE WERELDECONOMIE

De wereldeconomie groeide in 2005 flink, zij het niet in alle regio's in gelijke mate. In de VS lag de groei, ondanks een voorraadcorrectie in de eerste helft van het jaar en een aantal zware orkanen, ruim boven de 3 %. De Amerikaanse consumenten profiteerden volop van de lage rente, waardoor de gezinsconsumptie steeg. Bedrijven waren aanvankelijk terughoudend bij het aannemen van nieuw personeel, maar naarmate de bezettingsgraad in de industrie verder opliep begon ook de werkloosheid te dalen.

In Europa en Japan was het klimaat aanvankelijk somberder. In tegenstelling tot de Amerikaanse consumenten profiteerden de Europese en Japanse consumenten nauwelijks van de lage rente. Door de combinatie van beperkte loonstijgingen en baanonzekerheid in Europa en de vergrijzing in Japan groeiden de consumentenbestedingen maar weinig. Door de beperkte groei en toenemende prijsconcurrentie bleven ondernemers terughoudend met investeringen. Zij probeerden vooral via verlaging van de kostprijs –door introductie van nieuwe technologieën en outsourcing van activiteiten– hun winstgevendheid te verbeteren.

Overheden in Europa en Japan hadden door de bestaande tekorten en schulden weinig mogelijkheden om de overheidsbestedingen te verhogen of de belastingen te verlagen. In het najaar leek het dieptepunt in deze regio's voorbij. In Europa nam het ondernemersvertrouwen toe, gesteund door een zwakkere euro en de daaruit voortvloeiende verbetering van de concurrentiepositie. De economie in Japan profiteerde duidelijk van de dynamiek in de regio. Het herstel werd vooral zichtbaar in de toename van het ondernemingsvertrouwen van kleine ondernemingen en –voor het eerst in 15 jaar– in stijgende grondprijzen. Hogere consumentenprijzen maakten duidelijk dat Japan zich langzaam losmaakt van de langdurige periode van deflatie.

In de opkomende markten bleef de economische groei aanzienlijk. Grote economieën als die van China en India vertoonden groeicijfers van 8 à 9 %.

De grondstoffen- en energieprijzen stegen in 2005 sterk en dit had zijn weerslag op de inflatie. De Amerikaanse centrale bank, de Fed, verhoogde tegen de achtergrond van aantrekkende groei en inflatiedreiging de rente in 2005 stapsgewijs van 2,25 % tot 4,25 % in december. Ook de ECB verhoogde in 2005 voor het eerst in lange tijd – en eerder dan verwacht – de rente. De ECB achtte de verhoging van groot belang in verband met de te hoge inflatie in de eurozone, de te hoge geldgroei en een negatieve Europese reële korte rente.

2005 WAS EEN PRACHTIG JAAR VOOR DE AANDELENMARKTEN

2005 was een zeer goed jaar voor aandelenbeleggingen. De MSCI wereldindex steeg in 2005 in euro's gemeten met ruim 26,78 %, mede geholpen door de appreciatie van de US dollar. Belangrijke stimulansen voor de koersstijgingen waren de krachtige winstontwikkeling bij bedrijven, laagblijvende rentes en de daardoor relatief aantrekkelijke waardering ten opzichte van obligaties.

Beleggers aarzelden wel steeds even vóór het uitkomen van de kwartaalcijfers, maar keer op keer bleek dat de verwachtingen tenminste geëvenaard en soms zelfs overtroffen werden. De beurzen bleven hierdoor redelijk gewaardeerd. Ultimo 2005 bedroeg de koers-winstverhouding 15 op basis van een verwachte winstgroei van 7 % voor 2006.

We moeten terug tot het einde van de jaren 80 voor een dergelijk lage koers-winstverhouding.

In de opkomende markten stegen de koersen in 2005 zeer sterk. De groei van de wereldeconomie, de stevige binnenlandse groei, gezonde betalingsbalansen en in de meeste landen controle over de inflatie droegen hieraan bij. De bedrijfswinsten ontwikkelden zich sterker dan in de ontwikkelde markten, waardoor het waarderingsverschil ten opzichte van deze markten ondanks de koersstijgingen aantrekkelijk bleef. Per saldo stegen koersen in de opkomende markten bijna 30 procentpunten meer dan die in de ontwikkelde markten.

OBLIGATIEMARKTEN VERTONEN WISSELEND BEELD

De reeks renteverhogingen in de Verenigde Staten had invloed op de rendementen van Amerikaanse (staats)obligaties. Vooral kortlopende schuldtitels bleven achter. Het renteverskil tussen de (korte) officiële korte rente en de (lange) kapitaalmarktrente naderde de nulgrens. Omdat de inflatieverwachtingen ondanks de gestegen grondstoffenprijzen gematigd bleven is de kapitaalmarktrente slechts licht opgelopen. In de eurozone daalde de kapitaalmarktrente zelfs, hetgeen alleszins redelijke rendementen op euro-obligaties opleverde. Pas tegen het einde van het jaar liep de kapitaalmarktrente op toen de economie in de eurozone aan kracht won.

Ook in de eurozone nam het verschil tussen de korte en lange rente af, zeker toen tegen het einde van het jaar de Europese centrale bank de rente met 0.25 % verhoogde.

In Japan is de kapitaalmarktrente licht opgelopen over 2005. Speculaties over een aanstaande verandering (verkrapping) van het monetaire beleid zorgde ook voor opwaartse druk op de lange rente. De markt voor niet-staatsobligaties liet in 2005 een wisselend beeld zien. De Europese creditmarkt presteerde duidelijk beter dan die in de Verenigde Staten, waar de rendementen per saldo lager uitkwamen dan die van staatsobligaties. Een aantal bedrijfsspecifieke ontwikkelingen pakte zeer nadelig uit voor obligatiehouders, maar het effect daarvan op de markt als geheel bleef beperkt. Wel gaven beleggers steeds meer de voorkeur aan leningen met een relatief korte looptijd, waardoor het verschil in risico-opslag tussen korte en lange looptijden toenam.

Performance van de portefeuille

In het jaar 2005 nam de totale portefeuille met 9,04 % in waarde toe, terwijl de benchmark een rendement liet zien van 7,06 %. Het rendement op de aandelenportefeuille bedroeg 20,03 %, tegen een benchmark van 16,18 %. De obligatieportefeuille rendeerde 5,27 %. De benchmark van vastrentende waarden noteerde een rendement van 4,23 %.

Verantwoording over het beleggingsbeleid

ASSET MIX

In het eerste kwartaal werden, hoofdzakelijk op grond van de lage kapitaalmarktrente, aandelen en liquiditeiten overwogen ten koste van obligaties. Door aandelen te overwegen konden we profiteren van de aanhoudende winst- en dividendgroei van ondernemingen en door de lage kapitaalmarktrente waren de kosten van het aanhouden van liquiditeiten laag.

De overwogen positie in aandelen en liquiditeiten werd gedurende het tweede kwartaal voortgezet. De waardering van Amerikaanse en Europese obligaties weerhield ons ervan om de positie in obligaties uit te breiden. Tegenover de verslechterende groeivoorzichten stonden de aanhoudende renteverhogingen van de FED en verder oplopende energieprijzen. Aan het eind van het kwartaal werd de overweging in aandelen geneutraliseerd ten gunste van liquiditeiten. Door de gunstige valuta-ontwikkeling hadden wereldwijde aandelenbeleggingen toen al een rendement (in euro's) van bijna 12 % opgeleverd, terwijl de korte-termijnvoorzichten minder gunstig waren.

Gedurende het derde kwartaal veranderde het asset-allocatiebeleid niet. De waardering van Amerikaanse en Europese obligaties gaf nog steeds geen aanleiding om de positie in obligaties uit te breiden.

In het vierde kwartaal voerden we twee aanpassingen door. Medio november werd, na een sterke stijging van de Europese kapitaalmarktrente, de relatieve weging van obligaties teruggebracht van -/- 5 % tot -/- 2,5 %-punt, ten laste van de strategische kaspositie. In december werd bovendien het asset-allocatiebeleid uitgebreid. Het beleid werd gesplitst in een strategische en een tactische allocatie, die zich onderscheiden door de beleggingshorizon. De strategische allocatie vindt plaats op basis van lange termijn waarderingen en trends met een beleggingshorizon van 6 tot 12 maanden. De tactische allocatie wordt gebaseerd op de bestaande allocatie-indicatoren met een beleggingshorizon van 3 tot 6 maanden.

Eind december werd op basis van het strategische allocatiebeleid een 2,5 procentpunt overweging in aandelen aangebracht, ten laste van de resterende

kaspositie. De 2,5 procentpunt onderweging in obligaties werd aangehouden. Vanuit de tactische allocatie werden hier geen actieve posities aan toegevoegd.

AANDELEN

Het beleggingsbeleid voor aandelen komt neer op het wereldwijd kiezen van aandelen binnen sectoren en het bepalen van de weging van de sectoren zelf. De weging van regio's volgt grotendeels uit deze selectie.

De weging van Noord-Amerika is gedurende de tweede helft van 2005 opgehoogd, maar de regio blijft nog steeds licht onderwogen. De continentaal Europese beurzen stegen in 2005 met 25 %.

De graadmeter voor de Amerikaanse beurs, de S&P500, bleef daar met 5 % ver bij achter. Het waarderingsverschil tussen Amerika en Europa is inmiddels sterk afgenomen.

In Japan heeft de markt al veel van het goede nieuws dat nog moet komen verwerkt in normalisering van de rente en hogere dividenden. Japan heeft wel een zeer hoge overheidsschuld die nog gaat toenemen door een sterk vergrijzende bevolking.

Per saldo outperformance

De aandelenportefeuille presteerde beter dan de benchmark, vooral door de goede selectie van aandelen in de verschillende sectoren.

De uit deze selectie resulterende *regio-allocatie* droeg eveneens positief bij. In het derde kwartaal werd de weging in Japan uitgebreid door aankopen in de sectoren financiële instellingen en kapitaalgoederen. De Japanse beurs (gemeten aan de hand van de Nikkei 225 index) steeg vanaf begin augustus tot en met het jaareinde met 35 %. De bijdrage uit de regioallocatie werd eveneens gunstig beïnvloed door de onderweging van Noord-Amerika en het Verenigd Koninkrijk ten opzichte van continentaal Europa.

De *sectorallocatie* leverde een negatieve bijdrage op. Het afgelopen jaar hebben we een zeer consistent sectorbeleid gevoerd, met een overwogen positie in Kapitaalgoederen, Consument Defensief, Gezondheidszorg en Telecommunicatie. De sectoren Financiële waarden, Informatie Technologie en Nutsbedrijven werden onderwogen.

Telecommunicatie leverde echter over het gehele jaar een slechte prestatie. De overweging in deze sector met als tegenhanger een onderweging in de sector nutsbedrijven was verantwoordelijk voor het

leeuwendeel van de negatieve bijdrage. Ook de lichte onderweging van de energiesector, de best presterende sector over 2005, droeg negatief bij. De aandelenselectie was binnen alle sectoren goed, met uitzondering van informatietechnologie. Vooral in sectoren als gezondheidszorg, financiële instellingen en energie werden uitstekende resultaten behaald.

OBLIGATIES

Duration-, landen- en yieldcurvebeleid

Het grootste deel van 2005 hebben wij ingespeeld op rentestijging in de eurozone, de Verenigde Staten en Japan. De kapitaalmarktrente in de VS bewoog gedurende het verslagjaar tussen 3,80 % en 4,60 %. De Amerikaanse centrale bank verkrapte het monetaire beleid. In stappen van 25 basispunten werd de discontovoet van 2,25 % naar 4,25 % verhoogd. De kapitaalmarktrente in de VS steeg in diezelfde periode beperkt. Dit had een significante vervlakking van de rentecurve in de VS tot gevolg. De portefeuille was gedurende bijna het hele verslagjaar gepositioneerd op deze vervlakking en heeft daar dan ook van geprofiteerd.

De Europese kapitaalmarktrente bewoog zich gedurende het verslagjaar tussen 3 % en 3,8 %. Ook hier is de rentecurve, vooral gedurende het laatste kwartaal van het verslagjaar, significant vervlakt. Hierop hebben we met succes geanticipeerd.

Een andere gehanteerde strategie was de regio-allocatie. De portefeuille was daarbij overwogen in het eurogebied, ten koste van de VS. De gedachte hierachter was dat de Amerikaanse centrale bank de geldmarktrente zou verhogen, terwijl de Europese centrale bank gedurende het overgrote deel van 2005 de rente stabiel zou houden. Onze visie was dat het renteverschuif tussen de Amerikaanse en euro rente daardoor zou toenemen, wat ook gebeurde. Ook in Japan tendeerde de rente in de tweede helft van het jaar naar hogere niveaus. De rente steeg tot rond de 1,5 %. De portefeuille werd gepositioneerd op een verdere stijging van de Japanse rente. Deze positie droeg positief bij aan de performance.

Credits

In de tweede helft van het verslagjaar is de allocatie naar bedrijfsobligaties verlaagd naar een meer neutrale positie ten opzichte van de benchmark. Deze meer defensieve positionering werd ingegeven door de relatief hoge waardering van de asset-categorie ten opzichte van staatsobligaties. De gunstige macro-economische vooruitzichten voor het bedrijfsleven rechtvaardigden weliswaar relatief lage vergoedingen voor kredietrisico, maar de toegenomen activiteit van durfinvesteerders (venture capitalists) baarde zorgen. Omdat financiële ondernemingen minder gevoelig zijn voor dergelijke herstructureringen is in de loop van het jaar de overweging in 'Financials' ten opzichte van 'Corporates' verder aangezet. Vanaf september is de gevoeligheid naar de creditmarkt door middel van afgeleide instrumenten verder teruggebracht. De toegenomen onzekerheid in de creditmarkt en een vervlakking van de onderliggende staatscurve resulteerde in hogere risicopremies op langlopende obligaties.

Vooruitzichten

AANDELENMARKTEN

2006 lijkt een beursjaar te worden met degelijke rendementen. Een blijvend economische groei met een redelijke winstgroei en een lage waardering vormen goede fundamenten. Risico's liggen vooral bij de betalingsbalansverhoudingen (VS, Japan enerzijds, China en de olie-exporterende landen anderzijds), de Amerikaanse huizenmarkt, de energieprijzen, en groter dan verwachte (korte) rentestijgingen.

OBLIGATIES

Centrale banken zullen doorgaan met het terugnemen van de monetaire verruiming van de afgelopen jaren. Hoofddoel daarbij is het onder controle houden van de inflatieverwachtingen. Wij denken dat dit succes zal hebben. De kapitaalmarktrente zal wel wat verder stijgen, maar naar onze inschatting gematigd. Structurele factoren die de inflatie drukken zijn nog steeds van kracht (globalisering en technologische vooruitgang). Loondruk wordt voortsnog getemperd door goedkope arbeid uit Azië en voldoende arbeidspotentieel in Europa. De olieprijsontwikkeling blijft wel een risicofactor.

De macro-economische vooruitzichten voor het bedrijfsleven zijn niet ongunstig. Toch hebben wij lage verwachtingen ten aanzien van het rendement op bedrijfsobligaties. Bedrijven zullen vaker kiezen voor extra investeringen of het verhogen van dividend, mede onder druk van durfinvesteerders, en minder hechten aan het verder terugdringen van schuld. De risico's hiervan zien we nog niet voldoende weerspiegeld in de huidige risicopremies.

Utrecht, 19 juni 2006

Het bestuur

B. Kok
voorzitter

E. Fischer
vice-voorzitter

24

D. Buijze

B.A. Niemans

A.H. van de Poll

H.L. van Rozendaal

H.G. van der Stege

J. Groenewoud

E.J. Jansen

M. Hesper

N. Meijer

G. Mastenbroek

JAARREKENING

BALANS PER 31 DECEMBER

(na bestemming saldo; in duizenden euro)

Activa

	2005		2004	
	€	€	€	€
Beleggingen [1]				
• Financiële beleggingen:				
– Aandelen	83.672		69.272	
– Obligaties	236.678		197.586	
		320.350		266.858
Vorderingen en overlopende activa [2]		9.118		12.531
Liquide middelen [3]		1.348		8.344
		330.816		287.733

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

Passiva				
	2005		2004	
	€	€	€	€
Reserves [4]				
• Vrije reserve	-/- 31.405		-/- 30.112	
• Reserve premie-egalisatie prepensioenen	29.434		25.299	
• Reserve beleggingsrisico's	45.497		39.900	
• Reserve algemene risico's	11.006		9.652	
		54.532		44.739
Voorziening pensioenverplichtingen [5]				
• Eigen rekening	273.497		240.330	
		273.497		240.330
Overige technische voorzieningen [6]				
• Voorziening aanpassing sterftetafels		1.641		961
Kortlopende schulden en overlopende passiva [7]		1.146		1.703
		330.816		287.733

[..] 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)

	2005		2004	
	€	€	€	€
Beleggingsopbrengsten [8]				
• Directe beleggingsopbrengsten	9.642		10.296	
• Indirecte beleggingsopbrengsten	16.920		7.860	
• Kosten van vermogensbeheer	-/- 566		-/- 630	
		25.996		17.526
Bijdragen van werkgevers en werknemers [9]		25.761		29.033
Saldo van overdrachten van rechten [10]		3.245		-/- 452
Pensioenuitkeringen [11]		-/- 10.027		-/- 8.350
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen eigen rekening [12]		-/- 33.167		-/- 16.695
Mutatie overige technische voorzieningen [13]				
• Voorziening aanpassing sterftetafels		-/- 680		-/- 514
Herverzekering [14]				
• Premies		-/- 22		-/- 11
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [15]		-/- 1.259		-/- 1.149
Overige baten en lasten [16]		-/- 54		76
Saldo van baten en lasten		9.793		19.464
Bestemming van het saldo				
• Vrije reserve	-/- 1.293		8.757	
• Reserve premie-egalisatie prepensioenen	4.135		6.473	
• Reserve beleggingsrisico's	5.597		3.545	
• Reserve algemene risico's	1.354		689	
		9.793		19.464

[..] 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)

	2005	2004
	€	€
Pensioenactiviteiten		
<i>Ontvangsten</i>		
• Bijdragen van werkgevers en werknemers	25.282	29.306
• Wegens overgenomen pensioenverplichtingen	5.884	2.039
	31.166	31.345
<i>Uitgaven</i>		
• Uitgekeerde pensioenen		
– Pensioenen en afkopen	-/- 7.027	-/- 6.344
– Loonheffing	-/- 2.576	-/- 1.695
– Sociale premies en andere inhoudingen	-/- 412	-/- 312
• Wegens overgedragen pensioenverplichtingen	-/- 2.629	-/- 2.501
• Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-/- 1.271	-/- 1.181
• Overige	-/- 77	65
	-/- 13.992	-/- 11.968
Beleggingsactiviteiten		
<i>Ontvangsten</i>		
• Directe beleggingsopbrengsten	13.196	9.178
• Verkopen en aflossingen beleggingen	157.870	174.138
	171.066	183.316
<i>Uitgaven</i>		
• Aankopen beleggingen	-/- 194.670	-/- 198.244
• Kosten van vermogensbeheer	-/- 566	-/- 630
	-/- 195.236	-/- 198.874
Mutatie geldmiddelen	-/- 6.996	3.819
Saldo geldmiddelen 1 januari	8.344	4.525
Saldo geldmiddelen 31 december	1.348	8.344

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 kostprijs, tenzij hierna een andere waarderingsgrondslag wordt vermeld. Voor kortlopende vorderingen en schulden wordt de kostprijs 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 prepensioenleeftijd 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;
- nominale rentetermijncurve;
- 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 geachtte 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 RISICO'S

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.

Technisch resultaat

Het technisch resultaat is het verschil in sterfte, leeftijdsverwachting, partnerkeuze, etcetera, 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 staat van baten en lasten 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.

Kostenresultaat

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

Beleggingsresultaat

Het beleggingsresultaat betreft het verschil tussen beleggingsopbrengsten en de benodigde interesttoevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen. De beleggingsopbrengsten bestaan uit het directe rendement op de beleggingen zijnde interest 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 koerswijzigingen 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.

LIQUIDITEITSRISICO

Aangezien de som van premies, directe beleggingsopbrengsten en aflossingen van beleggingen in vastrentende waarden de som van uitkeringen en kosten ver te boven gaat, is de kans op een liquiditeitstekort beperkt, temeer daar altijd de mogelijkheid bestaat beursgenoteerde fondsen per direct te verkopen.

TOELICHTING OP DE BALANS PER 31 DECEMBER

(in duizenden euro)

Activa

[1] BELEGGINGEN

Categorie	Stand ultimo 2004	Aankopen/ verstrek- kingen	Verkopen/ uitlotingen/ (af)lossingen	Gerealiseerde koers- verschillen	Niet- gerealiseerde koers- verschillen	Stand ultimo 2005
	€	€	€	€	€	€
<i>Financiële beleggingen</i>						
Aandelen	69.272	45.156	-/- 49.651	4.846	14.049	83.672
Obligaties	197.586	149.513	-/- 120.108	1.839	7.848	236.678
Totaal belegd vermogen	266.858	194.669	-/- 169.759	6.685	21.897	320.350

34

	2005	2004
	€	€

[2] VORDERINGEN EN OVERLOPENDE ACTIVA

Premies

Te vorderen premies	773	456
Af: voorziening dubieuze debiteuren	-/- 40	-/- 55
Per saldo te vorderen premies	733	401

	2005	2004
	€	€
<u>Lopende interest en dividend</u>		
Hieronder is opgenomen de aan het boekjaar toe te rekenen interest en dividend van:		
• Valutatermijntransacties	–	3.036
• Obligaties	4.737	5.472
• Liquide middelen	14	22
	4.751	8.530
<u>Overige vorderingen</u>		
• Dividendbelasting	62	18
• Vooruitbetaalde waardeoverdrachten	3.572	3.582
	3.634	3.600
Totaal vorderingen en overlopende activa	9.118	12.531
[3] LIQUIDE MIDDELEN		
• Depotbank	1.785	6.558
• ING Bank N.V.	175	1.703
• Postbank N.V.	-/- 612	83
	1.348	8.344
Totaal activa	330.816	287.733

Passiva

	2005	2004
	€	€
[4] RESERVES		
<u>Vrije reserve</u>		
Stand per 1 januari	-/- 30.112	-/- 38.869
Af/Bij: mutaties uit bestemming saldo	-/- 1.293	8.757
Stand per 31 december	-/- 31.405	-/- 30.112
<u>Reserve Premie-egalisatie Prepensioenen</u>		
Stand per 1 januari	25.299	18.826
Bij: mutatie uit bestemming saldo	4.135	6.473
Stand per 31 december	29.434	25.299
Premie-inkomsten prepensioen	12.453	14.119
Bij: interest	985	768
Af: – backservice en comingservice	-/- 4.451	-/- 4.961
– mutaties	-/- 4.222	-/- 2.879
– 50 % van de uitvoeringskosten	-/- 630	-/- 574
	4.135	6.473
<u>Reserve beleggingsrisico's</u>		
Stand per 1 januari	39.900	36.355
Bij: mutaties uit bestemming saldo	5.597	3.545
Stand per 31 december	45.497	39.900

	2005	2004
	€	€
<u>Reserve algemene risico's</u>		
Stand per 1 januari	9.652	8.963
Bij: mutatie uit bestemming saldo	1.354	689
Stand per 31 december	11.006	9.652
Totaal reserves	54.532	44.739

De reserves zijn 19,8 % van het totaal aan voorziening pensioenverplichtingen en overige technische voorzieningen.

[5] VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN

De voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2005 is als volgt opgebouwd:

Deelnemers	85.787	87.170
Gewezen deelnemers	110.948	86.528
Pensioengerechtigden	76.762	66.632
Totale voorziening pensioenverplichtingen eigen rekening	273.497	240.330

Eigen rekening

Stand per 1 januari	240.330	223.635
Bij: toevoeging ten laste van de staat van baten en lasten	33.167	16.695
Stand per 31 december	273.497	240.330

[6] OVERIGE TECHNISCHE VOORZIENINGEN

Voorziening aanpassing sterftetafels

Stand per 1 januari	961	447
Bij: toevoeging ten laste van de staat van baten en lasten	680	514
Stand per 31 december	1.641	961

	2005	2004
	€	€
[7] KORTLOPENDE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA		
• Uitkeringen	24	16
• Financiële beleggingen	501 ^{*)}	729
• Loonheffing en sociale premies	288	285
• Vooruitontvangen premie	72	219
• Overige	261	454
	1.146	1.703
Totaal passiva	330.816	287.733

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

*) In dit bedrag is opgenomen crediteuren effecten voor het bedrag van 225 en valutatermijntransacties voor het bedrag van 276. Ter dekking van het valutarisico op de effectenportefeuille zijn valutatermijntransacties gesloten waarbij voor € 107,3 miljoen is afgewikkeld per 30 maart 2006 en per die datum voor 82,8 aan US \$, 786,4 miljoen aan Japanse Yen, 19,2 miljoen aan Britse Ponden en 6,7 miljoen aan Zwitserse Franken. De waardering van deze transacties naar valutawaarde per 31 december 2005 geeft een negatief resultaat.

TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(in duizenden euro)

Bezoldiging bestuursleden

De bestuursleden van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Groothandel in Levensmiddelen hebben in totaal een bedrag van € 57 ontvangen.

Personeel

Gedurende het boekjaar 2005 had Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Groothandel in Levensmiddelen geen personeel in dienst.

Omzet

Voor het begrip omzet dienen pensioenfondsden 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 2005 € 7,3 miljoen) is de Richtlijn voor de verslaggeving van pensioenfondsden van de Raad voor de Jaarverslaggeving van toepassing.

	2005	2004
	€	€
Bijdragen van werkgevers en werknemers	25.761	29.033
Directe beleggingsopbrengsten	9.642	10.296
Totale omzet	35.403	39.329

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds 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

	2005	2004
	€	€
BELEGGINGSOPBRENGSTEN		
<u>[8] Directe beleggingsopbrengsten</u>		
• Aandelen	1.191	1.025
• Obligaties	7.715	9.123
• Liquide middelen	277	172
• Interest FVP bijdragen	1	1
• Interest op bijdragen van werkgevers en werknemers	12	8
• Interest op waarde-overdrachten	446	-/- 33
	9.642	10.296
<u>Indirecte beleggingsopbrengsten</u>		
• Gerealiseerde koersverschillen:		
– aandelen	4.846	2.390
– obligaties	1.839	393
– valutaverschillen *)	-/- 11.662	2.636
• Niet-gerealiseerde koersverschillen:		
– aandelen	14.049	1.439
– obligaties	7.848	1.002
	16.920	7.860
*) De valutaresultaten hangen samen met het gevoerde beleggingsbeleid inzake aandelen en obligaties.		
<u>Kosten van vermogensbeheer</u>		
• Beheerloon	-/- 451	-/- 502
• Bewaarloon	-/- 115	-/- 128
	-/- 566	-/- 630
Totaal beleggingsopbrengsten	25.996	17.526

	2005	2004
	€	€
[9] BIJDRAGEN VAN WERKNEMERS EN WERKGEVERS		
Pensioenregeling nieuw		
• Werkgever	8.679	9.717
• Werknemer	4.339	4.858
Oude pensioenregeling		
• Werkgever	12	62
• Werknemer	6	31
Prepensioenregeling		
• Werkgever	8.302	9.413
• Werknemer	4.151	4.706
FVP bijdragen	193	227
Inkoopsommen	79	19
	25.761	29.033
[10] SALDO VAN OVERDRACHTEN VAN RECHTEN		
• Overgenomen pensioenverplichtingen	5.884	2.039
• Overgedragen pensioenverplichtingen	-/- 2.639	-/- 2.491
	3.245	-/- 452
[11] PENSIOENUITKERINGEN		
• Ouderdomspensioen	-/- 4.097	-/- 3.512
• Prepensioen	-/- 3.801	-/- 3.057
• Partnerpensioen	-/- 1.467	-/- 1.391
• Wezenpensioen	-/- 35	-/- 32
• Afkoopsommen	-/- 622	-/- 342
• Terugbetaalde bijdragen	-/- 5	-/- 16
	-/- 10.027	-/- 8.350

	2005	2004
	€	€
[12] MUTATIE VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN EIGEN REKENING		
• Inkoop backservice- en comingservice aanspraken	-/- 15.208	-/- 15.333
• Inkomende waarde-overdracht	-/- 5.932	-/- 2.384
• Interest	-/- 10.069	-/- 9.297
• Aanpassing reserveringsmethode	-/- 11.600	–
• Uitkeringen	9.410	8.095
• Uitgaande waarde-overdrachten	3.040	2.825
• Vrijval excasso opslag	188	161
• Resultaat op sterfte	57	-/- 326
• Afkoop	455	561
• Indexatie 1 januari 2006	-/- 2.552	–
• Overige	-/- 956	-/- 997
	-/- 33.167	-/- 16.695
[13] MUTATIES OVERIGE TECHNISCHE VOORZIENINGEN		
Voorziening aanpassing sterftetafels	-/- 680	-/- 514
[14] HERVERZEKERING		
Premies		
• Overlijdensrisico	-/- 22	-/- 11
Totaal herverzekering	-/- 22	-/- 11
[15] PENSIOENUITVOERINGS- EN ADMINISTRATIEKOSTEN		
• Administratie	-/- 817	-/- 773
• Accountant	-/- 34	-/- 37
• Actuaris	-/- 258	-/- 196
• Jurist	-/- 19	-/- 33
• De Nederlandsche Bank	-/- 28	-/- 31
• Bestuur	-/- 57	-/- 34
• Vergaderkosten	-/- 10	-/- 6
• Contributie Vereniging van Bedrijfspensioenfondsen	-/- 15	-/- 13
• Robeco Flexioencontract	-/- 3	-/- 3
• Overige	-/- 18	-/- 23
	-/- 1.259	-/- 1.149

	2005	2004
	€	€
[16] OVERIGE BATEN EN LASTEN		
• Mutatie voorziening dubieuze debiteuren	-/- 68	64
• Overige	14	12
	-/- 54	76
SALDO VAN BATEN EN LASTEN	9.793	19.464

Actuariële analyse van het saldo

Bijdragen	5.339	6.227
Premie-egalisatie Prepensioenen	4.136	6.473
Wijziging pensioenniveau	-/- 2.552	–
Beleggingsopbrengsten	15.927	8.229
Sterfte	57	-/- 326
Kosten	-/- 71	12
Mutaties	270	295
Aanpassing reserveringsgrondslagen	-/- 12.280	-/- 514
Diversen	-/- 1.033	-/- 932
	9.793	19.464

Utrecht, 19 juni 2006

Het bestuur

B. Kok
voorzitter

E. Fischer
vice-voorzitter

D. Buijze

B.A. Niemans

A.H. van de Poll

H.L. van Rozendaal

44

H.G. van der Stege

J. Groenewoud

E.J. Jansen

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

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 2005 als volgt te verdelen:

	2005
Vrije reserve	-/- 1.293
Reserve premie-egaliserie prepensioen	4.135
Reserve beleggingsrisico's	5.597
Reserve algemene risico's	1.354
	9.793

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

Opdracht

Ingevolge de mij door het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Groothandel in Levensmiddelen te Utrecht toevertrouwde opdracht tot certificering is de financiële positie per 31 december 2005 van het pensioenfonds door mij beoordeeld en zijn de overige taken voor de certificerend actuaire voortvloeiend uit de wet door mij vervuld.

Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door de administrateur van het pensioenfonds. De administratieve basisgegevens die aan de vaststelling van de verzekeringstechnische voorzieningen ten grondslag liggen, waaronder begrepen de opgebouwde pensioenrechten, zijn door de accountant van het pensioenfonds in het kader van diens controle van de jaarrekening gecontroleerd. Overeenkomstig de richtlijn "Samenwerking tussen accountants en actuaire ter zake van de controle van verantwoordingen van verzekeringsinstellingen" heeft de accountant mij geïnformeerd over de betrouwbaarheid en de volledigheid van de noodzakelijke basisgegevens en de overige uitgangspunten die naar mijn oordeelsvorming van belang zijn. Voor de beoordeling van de financiële positie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens uit de jaarrekening, waarbij een goedkeurende accountantsverklaring is verstrekt.

Werkzaamheden

Bij de beoordeling van de financiële positie zijn conform artikel 10b van de Pensioen- en spaarfondsenwet expliciet de aangehouden verzekeringstechnische voorzieningen gecontroleerd. Voorts zijn de uitgangspunten, grondslagen en methoden die zijn toegepast bij de vaststelling van de verzekeringstechnische voorzieningen, respectievelijk bij de voorbereiding van de uitgevoerde toetsen van de toereikendheid van de voorzieningen beoordeeld. De berekeningen voor de vaststelling van de voorzieningen en die voor de uitgevoerde toetsen zijn zowel globaal als steekproefsgewijs door mij beoordeeld. Deze controles zijn zodanig gepland en uitgevoerd, dat met een redelijke mate van zekerheid kan worden gesteld dat de betreffende berekeningsresultaten geen onjuistheden van materieel belang bevatten. Daarnaast heb ik de financiële opzet van het pensioenfonds beoordeeld.

De mate van zekerheid waarmee het pensioenfonds de tot balansdatum opgebouwde pensioenverplichtingen zal kunnen nakomen, is door mij geëvalueerd.

Naar mijn mening vormen de beschreven controles en toetsen een deugdelijke grondslag voor het hierna te geven oordeel.

Oordeel

De informatie die door de accountant is verstrekt bij de administratieve basisgegevens, is zodanig dat die gegevens door mij als uitgangspunt van de daarop voortbouwende en door mij beoordeelde berekeningen zijn aanvaard.

VOORZIENINGEN

Hiermede verklaar ik mij te kunnen verenigen met de in het jaarverslag vermelde methoden en grondslagen voor de berekening van de verzekeringstechnische voorzieningen. Deze voorzieningen zijn getoetst uitgaande van door mij realistisch geachte grondslagen. Naar mijn oordeel is de hoogte van de in de jaarrekening genoemde verzekeringstechnische voorzieningen, als geheel gezien, per balansdatum afdoende.

TOETSING VAN DE FONDSMIDDELEN AAN CRITERIA VAN DNB

De toets conform de richtlijnen van DNB wijst uit dat de op balansdatum aanwezige middelen van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Groothandel in Levensmiddelen ten minste gelijk zijn aan de voor de ondergrens gestelde norm. Gemeten naar deze maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, dus sprake van dekking.

De totale reserves bij het pensioenfonds zijn per balansdatum lager dan de daartoe door DNB gestelde norm. Er is daarom sprake van een reservetekort conform de definitie van DNB. De reserves bevinden zich per balansdatum op het niveau dat met DNB in het plan tot opheffen van het reservetekort voor die datum is overeengekomen.

JAARLIJKE AFFINANCIERING VAN TIJDSEVENREDIGE AANSPRAKEN

Aan artikel 9a, lid 1 van de Pensioen- en spaarfondsenwet is naar mijn oordeel voldaan.

FINANCIËLE POSITIE VAN HET PENSIOENFONDS

De financiële positie van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Groothandel in Levensmiddelen is naar mijn mening onvoldoende.

De waarschijnlijkheid –uitgaande van de door mij op het beoordelingsmoment relevant en realistisch geachte veronderstellingen– dat het pensioenfonds zal kunnen voldoen aan de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, acht ik te gering. Het pensioenfonds heeft inmiddels maatregelen genomen die, naar mijn verwachting, op termijn de financiële positie zullen verbeteren. Daarbij is in aanmerking genomen het aan verzekerden gespecificeerde algemeen beleid inzake indexatie.

Amsterdam, 19 juni 2006

Drs. J.L. Roelfsema AAG

verbonden aan

TOWERS PERRIN

ACCOUNTANTSVERKLARING

Opdracht

Wij hebben de in dit verslag op pagina 25 tot en met pagina 44 opgenomen jaarrekening 2005 van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds 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 25 tot en met 44), een getrouw beeld geeft van de grootte en de samenstelling van het vermogen op 31 december 2005 en van het resultaat over 2005 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.

Tevens zijn wij nagegaan dat het bestuursverslag voorzover wij dat kunnen beoordelen verenigbaar is met de jaarrekening.

Utrecht, 19 juni 2006

KPMG Accountants NV

H.P. van de Horst RA

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 actuaire 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 hypotheek, 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.

De Nederlandsche Bank

Orgaan dat toezicht houdt op pensioenfondsen en verzekeraars. Het toezicht op verzekeraars is geregeld in de Wet toezicht verzekeringbedrijf 1993, terwijl het toezicht op pensioenfondsen is geregeld in de Pensioen- en spaarfondsenwet, de Wet betreffende verplichte deelneming in een bedrijfspensioenregeling en de Wet betreffende verplichte deelneming in een beroepspensioenfonds. De Nederlandsche Bank houdt ook toezicht op pensioenregelingen die door een werkgever rechtstreeks bij een verzekeraar worden ondergebracht. De Nederlandsche Bank is gevestigd in Apeldoorn. In 2004 zijn de Pensioen- & Verzekeringkamer en De Nederlandsche Bank gefuseerd onder de naam 'De Nederlandsche Bank'.

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 sterftekansen 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.

55

Uitruil

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

Vastrentende waarden

Hypotheeken, 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).

Z-score

Voor het bepalen van een Z-score wordt voorafgaand aan een nieuw beleggingsjaar een normportefeuille vastgesteld, waarin rekening wordt gehouden met de risico's die het bestuur van het bedrijfstakpensioenfonds kan en wil nemen. Aan het eind van elk beleggingsjaar wordt het feitelijk behaalde rendement op beleggingen vergeleken met het rendement van de normportefeuille. Aan de hand van de som van opeenvolgende jaarlijkse Z-scores, gedeeld door de wortel van het aantal jaren worden de beleggingsresultaten getoetst. Werkgevers kunnen een verplicht gesteld bedrijfstakpensioenfonds verlaten als de beleggingsresultaten, gemeten over vijf jaar, onvoldoende zijn.