

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
1-1-2007 t/m 31-12-2007

Inhoud

	Pagina
Bestuur en organisatie	5
Meerjarenoverzicht	7
Bestuursverslag	
Algemeen	9
Beleggingen	15
Jaarrekening	
Balans per 31 december	24
Staat van baten en lasten	26
Kasstroomoverzicht	28
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	29
Financiële risico's	31
Toelichting op de balans per 31 december	33
Toelichting op de staat van baten en lasten	38
Overige gegevens	
Gebeurtenissen na balansdatum	43
Financiering	43
Resultaatbestemming	43
Uitvoering	43
Actuariële verklaring	44
Accountantsverklaring	45
Bijlagen	
Begrippenlijst	47

Bestuur en organisatie

Bestuurssamenstelling per 31 december 2007

Werkgeversvertegenwoordigers

E. Fischer	Federatie voor de Groothandel in Levensmiddelen (Voorzitter in even jaren)
L.H. Fredrix	Vereniging voor de Groothandel in Zoetwaren, Tabak en/of Tabaksproducten (tot oktober 2007)
B.A. Niemans	Nederlandse Vereniging voor de handel in gedroogde zuidvruchten, specerijen en aanverwante artikelen
H.A. Breekveldt	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

E.J. Jansen	De Unie (Voorzitter in oneven jaren)
N. Meijer	FNV Bondgenoten
M. Hesper	FNV Bondgenoten
J. Kuiper	FNV Bondgenoten (tot 1 oktober 2007)
P. Greveling	FNV Bondgenoten (vanaf 1 oktober 2007)
J. Groenewoud	CNV Dienstenbond (tot 1 november 2007)
G. Mastenbroek	CNV Dienstenbond

Organisatie

Secretaris	P.J.D. van der Woude
Presidium	E. Fischer, E.J. Jansen, 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

	2007	2006	2005	2004	2003
Aantallen					
Deelnemers	7.978	7.268	7.270	7.818	8.903
Gewezen deelnemers	29.685	31.146	37.123	31.143	30.500
Pensioengerechtigden	5.323	4.899	4.532	4.179	4.072
Financiële gegevens in duizenden euro					
Voorziening pensioen verplichtingen					
Eigen rekening	280.030	281.678	273.497	240.330	223.635
Overige technische voorzieningen					
Voorziening aanpassing sterftetafels	0	2.253	1.641	961	447
Reserves	98.055	78.558	54.532	44.739	25.275
Dekkingsgraad	135,0%	127,7%	119,8%	118,6%	111,3%
Bijdragen	29.655	26.027	25.761	29.033	26.277
Aangesloten ondernemingen	310	320	312	291	270
Premiepercentage					
Regeling 2001	19,50% ¹⁾	19,50%	19,50%	19,50%	16,50%
Regeling 2006	25,00% ¹⁾	25,00%	–	–	–
Prepensioen	7,50% ²⁾	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%
Beleggingsmix					
Zakelijke waarden	22,0%	23,0%	25,0%	26,0%	23,0%
Vastrentende waarden	78,0%	77,0%	75,0%	74,0%	77,0%
Beleggingsopbrengsten	4.461	17.422	25.996	17.526	15.016
Beleggingsrendement	1,5%	5,3%	9,0%	7,1%	7,1%
Benchmark	1,2%	4,8%	7,1%	7,3%	5,3%
Resultaat	26.292	24.026	9.793	19.464	14.810

1) Het betreft hier een percentage van het pensioengrondslag.

2) Het betreft hier een percentage van het salaris.

Bestuursverslag

Algemeen

Inleiding

Met genoegen presenteren wij u het verslag over het boekjaar 2007 (hierna te noemen: verslagjaar). Dit wordt uitgebracht in overeenstemming met de statuten van de Stichting Bedrijfstakpensioenfondsen voor de Groothandel in Levensmiddelen (Bpf GIL). In het verslagjaar vergaderde het bestuur vier keer in plaats van de gebruikelijke drie. Tevens is het bestuur in februari 2007 bijeengekomen voor een studiedag. Tijdens deze dag zijn twee onderwerpen de revue gepasseerd: de Pensioenwet en de Principes voor goed pensioenfondsenbestuur.

Doelstelling

Bpf GIL geeft uitvoering aan de door de aangesloten werkgevers aan hun werknemers gedane toezegging voor pensioen bij ouderdom en overlijden. Zowel ten behoeve van de werknemers en gewezen werknemers als hun nagelaten betrekkingen, zoals opgenomen in het pensioenreglement en de statuten. De financiering van de pensioenaanspraken vindt plaats door bijdragen van zowel de werkgever als de werknemer. De pensioenregeling voorziet voor alle deelnemers in een ouderdomspensioen, een nabestaandenpensioen en een wezenpensioen. Deelnemers die geboren zijn vóór 1 januari 1950 en op 31 december 2005 deelnamen aan de regeling kunnen aanspraak maken op een prepensioen.

Organisatie van het fonds

De deelneming in Bpf GIL is voor de werknemers in de branche Groothandel in Levensmiddelen, behoudens enkele uitzonderingen, verplicht gesteld door de Minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid. De verplichte deelname geldt ook voor de werknemers in ondernemingen die zich bezighouden met het kopen en verkopen aan wederverkopers van bakkerijgrondstoffen, specerijen, vleeswaren, visconserven, zoetwaren en/of gedroogde

zuidvruchten, tabak en/of tabaksproducten en levensmiddelen gericht op de binnen- en buitenhuishoudelijke markt.

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 een vertegenwoordiger van de werkgevers, in de oneven jaren van de werknemers. Het bestuur heeft een dagelijks bestuur, het presidium, dat bestaat uit de voorzitter en de vice-voorzitter, aangevuld met de secretaris van het fonds. Tot en met 2007 besprak het presidium, voorafgaand aan elke bestuursvergadering de agendapunten daarvan in een aparte vergadering. Daarnaast overlegde het presidium maandelijks met AZL over de dagelijkse werkzaamheden. Vanaf 2008 bestaat het bestuur nog uit acht leden in plaats van twaalf, met een evenredige verdeling van de deelnemers- en werkgeversvertegenwoordiging. De rol van het presidium kan hierdoor kleiner worden en het hele bestuur zal hierdoor meer betrokken worden bij alle onderwerpen.

Bij Bpf GIL is een beleggingscommissie werkzaam, bestaande uit vier bestuursleden. De beleggingscommissie is in het verslagjaar acht keer bijeen geweest. De activiteiten van de beleggingscommissie in 2007 worden beschreven in de paragraaf 'Ontwikkelingen bij het fonds in 2007'.

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, waaronder het premie- en toeslagenbeleid. De deelnemersraad vergaderde in 2007 vijf keer. Daarnaast heeft de deelnemersraad drie keer samen met het presidium vergaderd. De deelnemersraad zal, gelet op de herinrichting van het bestuur en de andere organen

van Bpf GIL, op termijn van zes tot vier leden teruggebracht worden.

Ontwikkelingen bij bpf gil in 2007

De Pensioenwet

De Nederlandse pensioenwereld werd in 2007 vooral beheerst door de invoering van de Pensioenwet en de nasleep daarvan in de vorm van talloze aanpassingen in samenhangende wet- en regelgeving.

Gelet op de invoering van de Pensioenwet op 1 januari 2007, heeft Bpf GIL haar officiële fondsdocumenten aangepast. De hiervoor uit het bestuur ingestelde werkgroep “Reglementen”, aangevuld met adviseurs van Hewitt en AZL, heeft de wijziging van deze documenten voorbereid. Tevens heeft deze werkgroep het bestuur geadviseerd bij de besluitvorming rondom deze documenten.

Wijzigingen in fondsdocumenten

Hieronder volgt een overzicht van de belangrijkste wijzigingen in de fondsdocumenten van Bpf GIL. Zo is, in overleg met CAO-partijen, de toetredingsleeftijd van de deelnemers verlaagd van 25 naar 21 jaar. Deze wijziging treedt in werking per 1 januari 2008. De verlaging van de toetredingsleeftijd heeft tot gevolg dat de tekst van de verplichtstellingsbeschikking van Bpf GIL gewijzigd dient te worden. In 2008 zal hiertoe een aanvraag tot wijziging worden ingediend bij het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid.

Daarnaast zijn de nieuwe wettelijke regels omtrent waardeoverdracht, toeslagverlening en informatieverstrekking verwerkt in de pensioenreglementen.

Het bestuur van Bpf GIL heeft vervolgens besloten geen gebruik te maken van de wettelijke mogelijkheid om bij uitdiensttreding pensioenen, waarvan de aanspraak de waarde van € 400,- niet overstijgt (de zogenaamde kleine pensioenen), af te kopen. De mogelijkheid om deze kleine pensioenen op de pensioendatum af te kopen blijft wel in stand.

Nieuw is dat Bpf GIL een uitvoeringsreglement heeft opgesteld, waarin de rechten en plichten tussen het fonds en de aangesloten werkgevers zijn vastgelegd.

In de statuten zijn tenslotte bepalingen opgenomen over onder andere het uitvoeringsreglement, de uitbestedingsovereenkomst, schorsing- en ontslag van bestuursleden, goed pensioenfondsbestuur en de klachten- en geschillenregeling.

De ABTN van het fonds zal in 2008 worden aangepast aan de Pensioenwet en de Principes voor goed pensioenfondsbestuur.

Alle aangepaste fondsdocumenten zijn te vinden op de website van Bpf GIL: www.bpf-gil.nl

Principes voor goed pensioenfondsbestuur

Bpf GIL heeft in het verslagjaar hard gewerkt aan het geven van vorm en inhoud aan de Principes voor goed pensioenfondsbestuur. Zo heeft het bestuur besloten om een verantwoordingsorgaan in te stellen dat bestaat uit drie personen: een vertegenwoordiger namens werkgevers, een vertegenwoordiger namens deelnemers en een vertegenwoordiger namens pensioengerechtigden. In het verslagjaar is een start gemaakt met de invulling van de vacatures voor dit orgaan. Het intern toezicht zal worden neergelegd bij een visitatiecommissie. De eerste opdracht tot visitatie zal in 2009 plaatsvinden.

De reglementen waarin de rechten en verplichtingen van beide organen zijn vastgelegd zijn in het verslagjaar door het bestuur van Bpf GIL vastgelegd. Tevens is er een beschrijving Goed pensioenfondsbestuur vervaardigd. Deze is opgenomen op de website van Bpf GIL.

Bevordering deskundigheid

In april 2007 presenteerden de pensioenkoepels in het kader van de Principes van goed pensioenfondsbestuur een plan van aanpak ter bevordering van de deskundigheid bij pensioenfondsen. In december 2007 is een aangepaste versie verschenen. Elk fonds moet aan bepaalde deskundigheidseisen voldoen.

Daarvoor moet een deskundigheidsplan worden opgesteld. In het deskundigheidsplan zal tevens aandacht worden geschonken aan de deskundigheid van de deelnemersraad en het verantwoordingsorgaan, zoals aanbevolen door de koepels.

Bpf GIL heeft sinds 2001 al een deskundigheidsplan, dat in 2005 en 2006 is gewijzigd. Dit deskundigheidsplan zal in 2008 geactualiseerd worden waarbij rekening zal worden gehouden met het Plan van Aanpak van de pensioenkoopels.

Gedragscode / Compliance Officer

Het bestuur van Bpf GIL heeft met ingang van 1 januari 2007 de heer mr. J.A.M.I. Hoens, Hoofd Juridische Zaken van AZL N.V., aangesteld als compliance officer van het fonds. De compliance officer is belast met de controle op de naleving van de gedragscode. In 2008 zal Bpf GIL de gedragscode, die laatstelijk is gewijzigd in 2006, aanpassen aan de gewijzigde regelgeving.

Communicatie

Communicatie speelt een belangrijke rol in de aangepaste wetgeving. Bpf GIL heeft hier in het verslagjaar op de volgende manieren uitvoering aan gegeven.

Communicatieplan

Het bestuur van Bpf GIL heeft in 2007 een communicatieplan vastgesteld voor de jaren 2008 tot en met 2010. In dit plan staat beschreven op welke wijze en hoe vaak het bestuur communiceert met de diverse doelgroepen van het fonds. Het bestuur zal het plan jaarlijks actualiseren en stelt voor elk jaar een zogenaamde communicatiekalender vast. In deze kalender zijn de diverse activiteiten opgenomen die het fonds het komende jaar zal ondernemen op het gebied van communicatie.

De communicatiekalender voor 2008 is opgenomen op de website van Bpf GIL.

Website

In het communicatieplan heeft het bestuur van Bpf GIL vastgesteld dat het actueel zijn van de website een continu aandachtspunt is. Hier is in 2007 ook uitvoering aan gegeven. Uitgangspunt is verder dat zoveel mogelijk informatie via de website zal worden verstrekt. Voor 2008 is afgesproken dat bijna maandelijks een vraag en antwoord op de site zal worden opgenomen.

In 2007 is het voor de deelnemers mogelijk geworden om de Uniforme Pensioenopgave (UPO) via een beveiligde inlogcode in te zien op de website. De deelnemer blijft deze opgave ook schriftelijk ontvangen.

Voorts is in 2007 de pensioenplanner ontwikkeld voor Bpf GIL. Deze pensioenplanner zal begin 2008 worden opgenomen op de website van Bpf GIL. Deelnemers kunnen aan de hand van deze planner berekenen wat de gevolgen zijn voor de hoogte van het GIL-pensioen bij bijvoorbeeld eerder stoppen met werken of bij het uitruilen van ouderdomspensioen in partnerpensioen.

Tenslotte zal in 2008 een nieuwe release van de website opgeleverd worden. Hierbij zal een onderscheid worden gemaakt tussen de verschillende doelgroepen die bij het fonds betrokken zijn, zodat duidelijker wordt welke informatie voor welke doelgroep van toepassing is.

Overige communicatie

Verder is in het verslagjaar een aanvang gemaakt met de startbrief die de Pensioenwet voorschrijft. In deze startbrief wordt de pensioenregeling op begrijpelijke wijze uitgelegd aan nieuwe deelnemers.

In 2008 wordt de startbrief nader uitgewerkt en zal worden verzonden aan de nieuwe deelnemers van het fonds.

De startbrief zal in 2008 ook worden opgenomen op de website van het fonds. Hiermee wordt bereikt dat ook bestaande deelnemers kennis kunnen nemen van de inhoud van deze startbrief.

Voor werkgevers is de digitale nieuwsbrief in 2007 tweemaal verschenen. Via deze brief worden werkgevers op de hoogte gehouden van allerlei ontwikkelingen bij het fonds.

Premienota online

Werkgevers hebben in 2007 de mogelijkheid gekregen om de premienota online te bekijken via www.azlonline.nl. In 2008 zal dit worden uitgebreid met het digitaal aanleveren van mutaties via dit portaal.

Werkgeversbijeenkomst

Op 15 januari 2007 heeft voor het tweede opvolgende jaar een bijeenkomst plaatsgevonden voor aangesloten werkgevers van Bpf GIL. Ook werkgevers die vrijgesteld waren van deelname aan de regeling van Bpf GIL zijn hiervoor uitgenodigd. De vragen die tijdens deze bijeenkomst zijn gesteld, zijn, met de bijbehorende antwoorden, opgenomen in de digitale nieuwsbrief. Tevens zijn deze te downloaden vanaf de website van Bpf GIL.

Financiële positie van bpf GIL in 2007

Financieel toetsingskader (FTK)

Op 1 januari 2007 is het nieuw Financieel Toetsingskader (FTK) in werking getreden. Dit heeft tot gevolg dat de verslaglegging over 2007 voor het eerst plaatsvindt op basis van de FTK regelgeving. De wijziging van de grondslagen als gevolg van de overgang naar het FTK wordt gezien als stelselwijziging. Aangezien Bpf GIL in 2007 heeft besloten om de Richtlijn voor de Jaarverslaglegging 610 toe te passen, is het niet noodzakelijk om de referentiecijfers van voorgaand boekjaar aan te passen. De referentiecijfers in dit jaarverslag zijn dus gebaseerd op de traditionele APP grondslagen (4% rekenrente en traditionele GBM/V sterfgetafels). Vanaf boekjaar 2007 zijn de cijfers gebaseerd op de rentetermijnstructuur die DNB publiceert, rekening houdend met toekomstige sterftetrendontwikkelingen (obv de AG generatietafel).

De overgang naar de rentetermijnstructuur leidt tot een daling van de voorziening met 4,1%. De wijziging van de sterftegrondslagen leidt tot een verzwaring van de voorziening met 6,5%. Per saldo stijgt de voorziening met 2,4% tot een bedrag van € 290.726 als gevolg van de overgang naar het FTK. De impact van deze wijziging wordt in de jaarrekening als stelselwijziging verantwoord hetgeen betekent dat deze niet via het resultaat loopt, maar dat de toevoeging van de voorziening rechtstreeks aan het eigen vermogen wordt onttrokken. De dekkingsgraad primo 2007 wordt hierdoor 124,7%.

Als gevolg van de overgang naar de marktwaardering van de verplichtingen, is de hoogte van de voorziening afhankelijk van rentewijzigingen. Gedurende het boekjaar 2007 steeg de rente waardoor de voorziening afnam. Ultimo 2007 resulteert een dekkingsgraad van 135,0%.

De benodigde solvabiliteit onder FTK dient zodanig te zijn dat het fonds met 97,5% zekerheid 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 112,9%. De dekkingsgraad ligt dus ruim boven het vereist vermogen. Er is dus geen sprake van een dekkingstekort of een reservetekort.

Beoordeling continuïteitsanalyse

Het bestuur van een pensioenfonds moet ingevolge artikel 143 van de Pensioenwet periodiek een continuïteitsanalyse uitvoeren.

Bpf GIL zal in het eerste kwartaal van 2008 een continuïteitsanalyse laten uitvoeren door Hewitt Associates B.V.

Premiebeleid

Het bestuur van Bpf GIL heeft voor 2007 bepaald dat de premie voor de pensioenregeling die geldt voor deelnemers geboren voor 1 januari 1950 19,5% van de pensioengrondslag bedroeg. De premie voor de pre-pensioenregeling, die geldt voor deelnemers geboren voor 1 januari 1950, bedroeg in het verslagjaar 7,5% van het pensioengevend salaris.

De premie voor de pensioenregeling voor deelnemers geboren op of na 1 januari 1950 en toetreders vanaf 1 januari 2006, bedroeg in het verslagjaar 25% van de pensioengrondslag.

Het bestuur van Bpf GIL heeft in december 2007 besloten dat de hoogte van de premies in 2008 ongewijzigd blijft.

Toeslagenbeleid

DNB heeft inmiddels een Beleidsregel toeslagenmatrix opgesteld (d.d. 26 februari 2007, Stcrt nr. 42), waarin wordt aangegeven hoe de toezichhouder haar toezicht op de consistentie-eis (consistent geheel tussen gewekte verwachtingen, de financiering en het realiseren van voorwaardelijke toeslagen en de communicatie daarover) wil vormgeven.

Voor Bpf GIL geldt dat indexatiecategorie D1 van toepassing is. Dit betekent dat Bpf GIL de ambitie heeft om de opgebouwde pensioenaanspraken jaarlijks te verhogen conform de CAO-loonsverhogingen in de bedrijfstak Groothandel in Levensmiddelen. Voor de ingegane pensioenen en premievrije aanspraken heeft het bestuur van Bpf GIL de ambitie om deze jaarlijks te verhogen met de stijging van de consumentenprijsindex, zoals vastgesteld door het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS). Het bestuur beslist evenwel jaarlijks of en in hoeverre een toeslag wordt verleend.

De voorwaardelijke toeslagverlening wordt gefinancierd uit de overrendementen. De premie bevat dus geen opslag voor toeslagverlening. Er zal voor het verschil tussen de CAO loonsverhoging en de prijsinflatie een gemaximeerde toeslagreserve van 5% van de voorziening pensioenverplichtingen worden gevormd ten behoeve van de actieve deelnemers. Aan verhoging in enig jaar kunnen geen rechten worden ontleend in toekomstige jaren.

In het verslagjaar heeft het bestuur besloten om per 1 januari 2008 een toeslag van 2,75% te verlenen aan de actieve deelnemers. Dit komt overeen met de CAO loonsverhoging in de bedrijfstak Groothandel in Levensmiddelen. De rechten van de gewezen en gepensioneerde deelnemers zullen per 1 januari 2008 met 1,5% worden verhoogd. Dit is gebaseerd op de prijsindex, die in het verslagjaar 1,2% bedroeg. Het bestuur heeft besloten om dezelfde toeslag te verlenen als per 1 januari 2007, namelijk 1,5%. De reden hiervoor is dat het bestuur geen lagere toeslag wilde toekennen dan in 2006 nu de financiële positie van het fonds in 2007 goed was.

Beleggingsbeleid

Het bestuur van Bpf GIL heeft in december 2007 de normportefeuille gewijzigd. Hierbij is de bestaande regioverdeling, inclusief het credit gedeelte, opgeheven en omgezet in een belegging conform hetzelfde concept als waarvoor reeds gekozen is bij de beleggingen met een langere duur.

Daarnaast heeft Robeco besloten om de huidige benchmark van het Robeco Institutioneel Emerging Markets Fonds (S&P IFC Investable Composite) met ingang van 1 januari 2008 te wijzigen in de MSCI Emerging Markets (Standard) index. Het bestuur van Bpf GIL heeft hiermee ingestemd.

Bij het hoofdstuk 'Beleggingen' gaat de beleggingscommissie nader in op haar uitgevoerde werkzaamheden in 2007.

Overige ontwikkelingen bij het fonds in 2007

Uitbestedingsbeleid

Een van de belangrijke taken voor het presidium betrof in 2007 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.

Handhavingsbeleid

Bpf GIL is een verplicht gesteld bedrijfstakpensioenfonds in de zin van de Wet verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds 2000, op grond van beschikking, nr. 67305, d.d. 26 november 1964, goedgekeurd door de Minister van Sociale Zaken en laatstelijk gewijzigd bij beschikking van 11 augustus 2005, Staatscourant 2005, 157. Op grond van de verplichtstellingsbeschikking dienen werkgevers, die onder de werkingssfeer van het verplicht gestelde Bpf GIL vallen, zich aan te melden bij Bpf GIL. Daarnaast heeft Bpf GIL de plicht aan de aangesloten deelnemers, werkgevers en overige belanghebbenden om de uitvoering van de verplichtstellingsbeschikking te handhaven.

Bpf GIL is daarom in augustus 2006 gestart met een pilot om ondernemingen te benaderen die volgens gegevens van het UWV een groothandel in levensmiddelen zijn, maar niet zijn aangesloten bij Bpf GIL. In die pilot zijn 44 ondernemingen betrokken. In 2007 is gebleken dat van deze 44 ondernemingen 22 ondernemingen niet vallen onder de verplichte werkingssfeer van het fonds. Van de overige 22 zijn er in 2007 13 verplicht aangesloten. Van 9 ondernemingen was de procedure nog niet afgerond. Daarnaast zijn in het verslagjaar 36 ondernemingen verplicht aangesloten die zich op eigen initiatief aanmeldde bij het fonds.

Het bestuur heeft voorts in 2007 besloten dat met ingang van 2008 een aansluitingscommissie vanuit het bestuur wordt ingericht. De aansluitingscommissie bestaat uit een bestuurslid van werkgeverzijde en een bestuurslid namens de werknemers. Samen met AZL voert deze commissie het door het bestuur geformuleerde handhavingsbeleid uit.

Incassobeleid

Het vanaf 2003 aangescherpte incassobeleid heeft in het verslagjaar wederom zijn vruchten afgeworpen, door een verdere afname van de betalingsachterstanden van de ondernemingen. De incassoprocedure is in 2007 aangepast aan de gewijzigde regelgeving vanuit de Pensioenwet.

Verzekerdenbestand

	Deelnemers	Gewezen deelnemers	Pensioen- gerechtigden
Stand per 31 december 2006	7.268	31.146	4.899
Mutaties door:			
Nieuwe toetredingen	1.873	0	0
Ontslag met premievrije aanspraak	-1.005	499	0
Waarde-overdracht	0	-1.096	-29
Ingang pensioen	-32	-761	964
Overlijden	-14	-132	-144
Afkoop kleine pensioenen	0	0	-354
Andere oorzaken	-112 ¹⁾	29	-13
Mutaties per saldo	710	-1.461	424
Stand per 31 december 2007	7.978 ²⁾	29.685	5.323

1) Zijnde voornamelijk 90 restituties aan deelnemers die minder dan een jaar in dienst waren, met terugwerkende kracht voor 1 januari 2007.

2) Waarvan 430 deelnemers met (gedeeltelijke) vrijstelling van premiebetaling.

Gemiddelde deelnemersleeftijd	43
Gemiddelde deelnemerstijd	n.v.t.

Specificatie pensioengerechtigden	2007	2006
Ouderdomspensioen	2.395	2.320
Partnerpensioen	1.212	1.185
Wezenpensioen	51	52
Prepensioen	273	239
Niet opgevraagde Prepensioenen	3	15
Niet opgevraagde Ouderdomspensioenen	1.345	1.046
Niet opgevraagde Partnerpensioenen	43	41
Niet opgevraagde Wezenpensioenen	1	1
Totaal	5.323	4.899

Beleggingen

Terugblik op 2007 door de beleggingscommissie

De beleggingscommissie (belcom) kwam in het verslagjaar acht keer bij elkaar. Daarnaast is drie keer in combinatie met het presidium vergaderd. De ontwikkeling in de beschikbaarheid van bestuursleden voor de belcom heeft ertoe geleid dat aan het eind van het verslagjaar is besloten om met ingang van 2008 de beleggingscommissie voor de helft te laten bestaan uit de leden van het presidium.

Door diverse wettelijke voorschriften kan het bestuur van een bedrijfstakpensioenfonds de samenstelling van de beleggingsportefeuille, in hoofdlijnen, alleen aan het begin van het jaar veranderen. De verlenging in de duratie valt daar ook onder. Voor 2007 was besloten om de duratie in de beleggingsportefeuille in de loop van het jaar niet te veranderen. De duratie in de beleggingsportefeuille bedroeg aan het eind van het verslagjaar 7,9.

Steeg de rente in het eerste deel van het jaar nog en daarmee de dekkingsgraad, met name in het laatste kwartaal waren met betrekking tot de marktrente de ontwikkeling van dien aard dat de belcom aan het bestuur heeft voorgesteld om per 1 januari 2008 wel een verdere verlenging van de duratie toe te passen. Dat voorstel is door het bestuur geaccordeerd en inmiddels uitgevoerd.

Daarmee is de kans op een forse daling van de dekkingsgraad als gevolg van verandering in de rente verder ingeperkt. De keerzijde hiervan is echter ook dat de mogelijkheid op een verdere out-performance afneemt omdat een groter deel van de portefeuille nu meebeweegt met de ontwikkeling van de marktrente.

In het verslagjaar is verdere uitvoering gegeven aan de verandering in de rollen van adviseur en vermogensbeheerder Robeco. De primaire uitwerking van ideeën en vragen is in grote mate ingevuld door de vermogensbeheerder, terwijl de adviseur Hewitt een meer beoordelende rol kreeg. De beleggingscommissie is samen met Robeco en Hewitt op zoek gegaan naar de best passende portefeuille.

Dat onderzoek heeft geleid tot de conclusie dat verdere diversificatie in de beleggingsportefeuille slechts in beperkte mate kan leiden tot een geringe kans op verhoging van het rendement. Dit onderzoek heeft er ook toe geleid dat er voorlopig terughoudend wordt geacteerd

ten aanzien van het opnemen van allerlei nieuwe beleggingproducten in de portefeuille.

In het verslagjaar is gewerkt aan een verdere uitwerking van het beleggingsbeleidsplan. Dit plan geeft inzicht in de doelstellingen van het beleggingsbeleid en geeft een omschrijving van de gemaakte keuzes met betrekking tot de beleggingsstrategie, implementatie en monitoring van strategie, governance-aspecten en risicomanagement. In de bestuursvergadering van december is dit plan in eerste opzet goedgekeurd.

Met de aandacht voor het beleggingsbeleidsplan is ook de aandacht voor de wijze van rapporteren over de ontwikkelingen in de portefeuille toegenomen. Gewerkt wordt aan een opzet om vorm en inhoud van de rapportage te matchen met het beleidsplan.

Voor de belcom is in de komende tijd het belangrijkste punt, het verder invulling geven aan het beleggingsplan. Zaken als verantwoord beleggen en invulling geven aan het aandeelhouderschap in een onderneming zullen verder uitgewerkt moeten worden. Dit in combinatie met het volgen van de ontwikkeling op de beleggingsmarkt, monitoring van de vermogensbeheerder, advisering van het bestuur etc. maken het participeren in de belcom tot een boeiende uitdaging.

De technische analyse van het afgelopen beleggingsjaar treft u in het verslag van de vermogensbeheerder, dat hierna volgt. Er rest nog één punt de Z-score.

In de Z-score wordt het rendement (de performance) van het pensioenfonds en het rendement van de benchmark vergeleken. Het verschil wordt gedeeld door een factor die afhankelijk is van de samenstelling van het belegde vermogen (de verhouding obligaties : aandelen).

Per jaar leidt dit tot een Z-score. Vervolgens worden de Z-scores over een periode van 5 jaar opgeteld en gedeeld door de wortel uit 5. Bij een Z-score van -1,28 of lager mogen aangesloten ondernemingen besluiten van pensioenfonds te wisselen.

De Z-score over 2007 was	- 0,02 (2006: 0,47).
Performance-toets 2003-2007:	2,94 (2002-2006: 1,05)

Wederom een jaar met snelle groei van de wereldeconomie

Het afgelopen jaar groeide de wereldeconomie evenals in de voorgaande jaren snel. De groei werd vooral gedragen door de opkomende economieën. Voor het eerst was de bijdrage van China aan de groei groter dan die van de VS. De Amerikaanse economie kreeg in de loop van het jaar steeds meer tegenwind. In het eurogebied zette het economische herstel krachtig door. Hetzelfde gebeurde in Japan, zij het minder krachtig.

In het eerste deel van het jaar richtten veel centrale banken zich op het onder controle houden van de inflatievooruitzichten. De feitelijke inflatie was in veel gevallen gematigd. Later in het jaar liep de inflatie als gevolg van scherp hogere olie- en voedselprijzen bijna wereldwijd op.

De Amerikaanse economie

De correctie op de Amerikaanse huizenmarkt verscherpte het afgelopen jaar, maar vertaalde zich nog niet in een sterke vertraging van de economie als geheel. Hoewel de werkloosheid wel wat is opgelopen, bleef de consumptie het grootste deel van het jaar behoorlijk groeien. De groei in de rest van de wereld en de dalende koers van de dollar zorgden ook voor een snelle groei van de Amerikaanse export. In de tweede helft van het jaar zorgden de aanhoudende problemen op de huizenmarkt, de oplopende olie- en voedselprijzen en de haperende kredietmarkten wel voor een verslechtering van de economische vooruitzichten.

Na eerst geleidelijk te zijn gedaald, liep de kerninflatie aan het einde van het jaar weer op. De Amerikaanse centrale bank (de Fed) heeft na het uitbreken van de problemen op de financiële markten de rente verlaagd van 5,25% tot 4,25%. De lange rente daalde per saldo met ongeveer 70 basispunten tot 4,0%.

Japan

Het Japanse economische herstel ging door, maar was niet spectaculair. De groei bleef hangen op ongeveer 1,5% en de trend van dalende prijzen kwam niet overtuigend ten einde. Aan het einde van het jaar was de inflatie amper positief. De Japanse centrale bank durfde het maar één keer aan om de rente met 25 basispunten op te trekken, tot 0,5%. De lange rente (10 jaar) lag aan het einde van het jaar net iets boven 1,5% en is daarmee per saldo met iets minder dan 20 basispunten gedaald.

Het eurogebied

Het eurogebied kende in 2007 een groei van tussen 2,5% en 3%, wat wederom sterker was dan de trendgroei. De werkloosheid is gedaald tot het laagste niveau dat ooit is gemeten. De inflatie lag lang net onder 2%, maar begon daarna snel op te lopen, tot ruim 3% aan het einde van het jaar. De Europese Centrale Bank (ECB) had tot het uitbreken van de problemen op de kredietmarkten de rente in twee stappen verhoogd van 3,5% tot 4%. Daarna heeft ze vanwege de toegenomen onzekerheid de ontwikkelingen willen aanzien en de rente ongewijzigd gelaten. De lange rente is wat minder toegenomen dan de korte rente en steeg in 2007 van 3,9% naar 4,3%.

Meer volatiliteit op de aandelenmarkten

Aanvankelijk stegen de koersen op vele aandelenmarkten sterk, aangevoerd door de beurzen van de opkomende markten. Deze gunstige ontwikkeling werd veroorzaakt door de aanhoudend sterke groei van de opkomende economieën, de ruime financieringsmogelijkheden en de daarmee samenhangende fusie- en overnamegolf. Dat beeld veranderde na juli, toen bleek dat financiële instellingen grote verliezen moesten noteren op vermogenstitels die waren gerelateerd aan hypotheeklen op de Amerikaanse huizenmarkt. Dit leidde in de tweede jaarhelft tot meer volatiliteit op de aandelenmarkten en tot dalende koersen op wereldwijde aandelenbeurzen van ontwikkelde markten. Per saldo resulteerde voor het jaar 2007 een licht negatief rendement voor wereldwijde aandelen (MSCI Wereld Index -1,2%). Een belangrijke uitzondering daarop was Duitsland, waar de index over het gehele jaar met meer dan 20% steeg. De opkomende markten als geheel behaalden een uitstekend rendement van ruim 25%. De korting op aandelen uit opkomende markten ten opzichte van die uit ontwikkelde landen is verdwenen.

Renteconvergentie tussen de VS en het eurogebied

De Amerikaanse centrale bank (de Fed) en de Europese Centrale Bank (ECB) hebben een uiteenlopend rentebeleid gevoerd. In de VS ging de rente omlaag en in het eurogebied omhoog. Aan het einde van het jaar lag de beleidsrente in het eurogebied nog maar 25 basispunten onder die in de VS. Het verschil in de lange rente van bijna 100 basispunten ten voordele van de VS verdween en sloeg om in een klein verschil ten nadele van de VS. Al met al was het een minder goed jaar voor beleggingen in Europese

staatsobligaties, terwijl Amerikaanse staatsobligaties het relatief goed deden in dollars, maar niet gemeten in euro's. De koers van de dollar daalde namelijk met ongeveer 10% ten opzichte van de euro. De Japanse lange rente daalde licht en bleef laag. Beleggen in Japanse staatsobligaties was niet aantrekkelijk.

Een mager jaar voor bedrijfsobligaties

Ondanks de gunstige macro-economische omgeving presteerden bedrijfsobligaties minder goed dan vergelijkbare staatsobligaties. Vooral in de tweede helft van het jaar, toen steeds duidelijker werd dat de problemen op de Amerikaanse huizenmarkt tot grote verliezen bij banken zouden leiden, stonden de koersen onder druk. Forse liquiditeitssteun van centrale banken kon niet voorkomen dat vooral financiële instellingen hun rentekosten zagen oplopen. De wens om op het jaareinde voldoende liquiditeit beschikbaar te hebben, zorgde in de laatste weken van het jaar voor een gespannen situatie op de geldmarkt.

Performance

In het jaar 2007 steeg de totale portefeuille met 1,46%, terwijl de benchmark een rendement liet zien van 1,17%. Het rendement op de aandelenportefeuille bedroeg 7,05%, tegen een benchmark van 5,46%. De obligatieportefeuille rendeerde -0,49%. De benchmark van vastrentende waarden noteerde een rendement van -0,18%.

Gevoerd beleid

Gevoerd beleggingsbeleid asset mix

Het jaar werd gestart met een neutrale positie in aandelen, liquiditeiten en obligaties. De positieve langetermijnvisie op aandelen werd gecompenseerd door een negatieve kortetermijnvisie op aandelen.

Eind januari werden de kortetermijnvooruitzichten voor obligaties slechter door de meevallende economische groei in Europa. Toen hebben we 2,5% obligaties verkocht ten gunste van liquiditeiten.

Nadat het stelsel van Amerikaanse centrale banken (Fed) aangaf dat de groeivooruitzichten gunstig blijven en dat de inflatie geleidelijk kan dalen, hebben we 1% aandelen gekocht ten koste van liquiditeiten. Deze kleine overweging gaf aan dat we nog niet volledig overtuigd waren

van verdere koersstijgingen op de aandelenmarkten en daarom gedeeltelijk (-1,5%) vasthielden aan de negatieve kortetermijnvooruitzichten voor aandelen.

Eind februari daalden de aandelenmarkten wereldwijd ruim 6% door een verslechtering van het sentiment. Koersdalingen in China, bezorgdheid over de Amerikaanse subprime hypotheekmarkt en toenemende angst over een flinke groeivertraging in de VS waren de belangrijkste factoren. In maart herstelden de aandelen zich opvallend snel door aanhoudende fusies & overnames en de verwachting dat de Fed in de loop van het jaar haar rentetarieven zal verlagen.

In het begin van het kwartaal was de belangrijkste actieve positie een 2,5% onderweging in obligaties, een 1% overweging in aandelen en de resterende 1,5% werd aangehouden als liquide middelen. De gunstige groei in Europa en renteverhogingen van de ECB resulteerden in een forse stijging van de Europese 10-jaarsrente.

Eind mei was de Europese kapitaalmarktrente gestegen tot 4,4%, waarop we de beschikbare liquiditeiten hebben gebruikt om de onderweging in obligaties te verminderen van 2,5% tot 1%. Op de laatste dag van mei verkochten we de beperkte overweging in aandelen ten gunste van liquiditeiten. De hogere kapitaalmarktrentes en grondstofprijzen bemoeilijken verdere stijgingen van aandelen.

Medio juni zijn we 2,5% onderwogen gegaan in aandelen ten gunste van liquiditeiten en obligaties. Hierdoor hebben obligaties een neutrale weging; liquiditeiten een 2,5% overweging en aandelen een 2,5% onderweging. Aanleiding was de wereldwijde stijging van korte en lange rentes en de nog beperkte effecten op andere beleggingscategorieën.

In de Amerikaanse sub-prime hypotheekmarkt zijn al wel problemen zichtbaar met als gevolg faillissementen bij enkele hedgefondsen. Tot nu toe heeft dit nog niet geleid tot problemen voor bedrijfsobligaties en/of schulden van opkomende markten. Wel lijkt de risicobereidheid onder beleggers af te nemen. Het aanhouden van liquiditeiten biedt de mogelijkheid om in het derde kwartaal de beleggingen in aandelen of obligaties uit te breiden bij lagere koersen.

In het begin van het derde kwartaal was de belangrijkste actieve positie een 2,5% onderweging in aandelen ten

gunste van liquiditeiten en een neutrale weging in obligaties. Aanleiding was de wereldwijde stijging van korte en lange rentes en de nog beperkte effecten op andere beleggingscategorieën. Gezien de positieve langetermijnvisie op aandelen hadden we bij de onderwogen aandelenpositie een stop loss niveau bepaald, in het geval dat de aandelenkoersen toch verder zouden stijgen.

Medio juli werd dit hogere stop loss niveau bereikt en werd met de aanwezige liquiditeiten de onderweging in aandelen ongedaan gemaakt. Deze gedisciplineerde aanpak werd niet beloond, want kort daarna daalden de aandelenkoersen als gevolg van de financiële crisis.

Vanaf dat moment hebben we vastgehouden aan een neutrale portefeuille positionering, in afwachting van meer duidelijkheid over de financiële crisis en de invloed daarvan op de economische groei.

Medio oktober hebben we aandelen verkocht en obligaties gekocht omdat de visie was dat aandelenmarkten te optimistisch waren over de toekomstige economische groei en winsten. Hogere kapitaalmarktrentes, stringenter leenvoorwaarden en hogere energieprijzen werden onvoldoende gezien door aandelenbeleggers.

De actieve kortetermijnweging in aandelen werd vergroot van -2,5% naar -5% en de kortetermijn-overweging in obligaties werd vergroot van +2,5% naar +5%. Het langetermijn-allocatiebeleid bleef onveranderd in het vierde kwartaal met een 2,5% overweging in aandelen ten koste van obligaties. De combinatie van kortetermijn-allocatiebeleid en langetermijn-allocatie beleid leidde in oktober tot een relatieve positie van -2,5% in aandelen en +2,5% in obligaties ten opzichte van de benchmark.

Halverwege november hebben we winstgenomen op de bovenstaande onderweging in aandelen. Aandelenkoersen waren inmiddels 5% gedaald, terwijl obligatiekoersen 2% waren gestegen.

De bijdrage aan het rendement over geheel van 2007 van het gevoerde actief strategisch en een tactisch allocatiebeleid bedroeg 0,51%.

Gevoerd beleggingsbeleid aandelen ontwikkelde markten

Het beleggingsbeleid is gericht 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.

In de sectoren consument defensief, telecommunicatie, informatietechnologie en basismaterialen was de aandelenselectie uitstekend. Het resultaat van de aandelenselectie in cyclische consumptiegoederen en energie bleef achter bij het gemiddelde. Binnen de overige sectoren werd een gemiddeld resultaat behaald.

Gevoerd beleggingsbeleid aandelen opkomende markten

Het beleggingsbeleid van Robeco's beleggingsstrategie in opkomende markten is erop gericht te profiteren van een viertal inefficiënties in opkomende markten.

Inefficiëntie	Strategie Emerging Markets
Lokale beleggers concentreren zich op het thuisland	Actieve landenallocatie
Onjuiste consensusvorming en kuddegedrag	Gedisciplineerde, consistente fundamentele analyse
Focus op resultaten op korte termijn	Langetermijnbeleggingshorizon
Inefficiëntie als gevolg van specifieke tendensen	Gebruik van kwantitatieve modellen

Het beleid van Robeco Institutioneel Emerging Markets Fonds is gebaseerd op deze strategie.

De beheerders selecteren beleggingen op basis van een top-downbeleggingsaanpak.

De landenallocatie leverde in 2007 wederom een positieve bijdrage. De belangrijkste bijdrage aan het resultaat leverden de overwegingen van Brazilië en China en de onderwegingen van Zuid-Afrika en van kleinere landen als Hongarije, Polen en Chili. De aanvankelijke onderweging en de latere overweging in het einde van het jaar in de

Russische beurs pakten eveneens positief uit. De overwegingen in Taiwan en Zuid-Korea en de onderweging van Maleisië droegen negatief bij. De posities in Turkije, Peru en India droegen eveneens negatief bij. Het gewicht in Turkije en Peru werd gedurende het jaar vergroot van onder- naar overwogen, voor India werd juist de omgekeerde beweging gemaakt.

De aandelenselectie droeg in 2007 negatief aan het relatieve resultaat bij. Een deel van de verklaring voor het negatieve aandelenselectieresultaat is dat minder liquide aandelen duidelijk beter rendeerden. In Zuid-Korea pakten de overweging in IT-ondernemingen ten koste van kleine industriële ondernemingen negatief uit. In India pakte de voorkeur voor de IT-outsourcingbedrijven ten koste van ondernemingen gericht op de binnenlandse economie niet goed. In China pakte de onderweging in de mijnbouwsector negatief uit.

Positief was de bijdrage van Rusland, waar de posities in mijnbouwbedrijven en mobiele telefonie goed uitpakten. In Mexico droeg een belang in een mijnbouwbedrijf eveneens positief bij. Een belegging in Maleisië in een producent van palmolie en de Taiwanese belangen in rederijen droegen positief bij. In Indonesië was een belang in een nikkelbedrijf zeer winstgevend. In Peru profiteerde het fonds zowel van de gunstige binnenlandse ontwikkelingen via een lokale bank als van de stijgende goudprijs via een goudproducent.

Positieve bijdragen aan het rendement kwamen voorts uit:

- het via de Amerikaanse dollar afdekken van de exposure naar de munten van opkomende markten;
- de door het fonds ontvangen vergoeding uit hoofde van een grote kasuitstroom;
- de leeninkomsten door het uitlenen van aandelen.

Gevoerd beleggingsbeleid obligaties

Er wordt belegd in drie deelportefeuilles een met een lange duration (20 jaar), een met staatsleningen en een met credits.

In de verslagperiode heeft het actieve beleggingsbeleid in de deelportefeuilles -0,31% negatief bijgedragen ten opzichte van het rendement van de benchmark.

Het gevoerde beleid in 2007 voor twee van de drie deelportefeuilles is hieronder verwoord. Daarbij geldt dat het gevoerde beleid voor de deelportefeuille staatsleningen overeenkomt met wat staat onder 'Duration-, landen- en yieldcurvebeleid' voor de 'Lange duration deelportefeuille (20 jaar)'.

Lange duration deelportefeuille (20 jaar).

Deze portefeuille dient primair het doel een deel van het renterisico van de verplichtingen af te dekken. Via deze portefeuille met een lange duration (20 jaar) wordt onderliggend belegd in een zogenaamd 'All Strategy' vastrentend concept. De basis van dit concept wordt gevormd door de in euro's luidende beleggingen in staatsleningen van landen en bedrijfsobligaties (credits) die zijn opgenomen in de Lehman Euro Aggregate Bond Index. Voor dit deel wordt actief gebruik gemaakt –daar waar efficiënt en gewenst via derivaten– van landenkeuze, durationkeuze, yieldcurve positionering en debiteureselectie. Er wordt minimaal 85% belegd in obligatieleningen met een rating van Aaa (Moody's), AAA (Standard & Poor's) of AAA (Fitch) tot en met Baa3 (Moody's), BBB- (Standard & Poor's) of BBB- (Fitch).

Daarnaast wordt een aanvullend en actief beleggingsbeleid gevoerd waarmee wereldwijd wordt ingespeeld op rendementsverhogende vastrentende beleggingsmogelijkheden (alpha's) daarbij veelal gebruikmakend van afgeleide instrumenten. Deze alpha's kunnen onder meer bestaan uit:

- global duration bonds en money markets (de duration van de totale portefeuille zal altijd groter zijn dan nul);
- global yieldcurve;
- regio-allocatie;
- emerging debt en high yield;
- global credit selectie;
- global high yield selectie;
- asset allocatie binnen vastrentende beleggingscategorieën.

Dit deel is gespreid over de verschillende beleggingsklassen en sectoren zonder dat er ratingrestricties gelden. Voor een efficiënt beheer wordt gebruik gemaakt van derivaten. Beleggingen genoteerd in andere valuta's dan de euro zijn toegestaan. Deze zullen in vrijwel alle gevallen volledig worden gehedged naar de euro.

Asset allocatie

Op basis van de aantrekkelijke waardering is in het voorgaande verslagjaar een positie opgebouwd in achtergestelde obligaties van zeer solide Europese banken en in asset-backed securities. Daartegenover zijn obligaties met een zeer hoge kredietwaardigheid (supranationals, Pfandbriefe) verkocht. Toenemende zorgen over de situatie op de markt voor Amerikaanse woninghypotheken zorgden in de tweede helft van het verslagjaar voor fors oplopende risicopremies voor alle niet-staatsobligaties. Daarbij stonden vooral obligaties van financiële instellingen en asset-backed securities onder druk, ongeacht de aard van het onderliggende onderpand. Hoewel de beleggingen niet direct gerelateerd zijn aan de Amerikaanse 'subprime'-hypothekenmarkt, maar vooral afhankelijk zijn van de Europese woningmarkten, kwamen ook deze beleggingen onder druk te staan. Ondanks het gedeeltelijk afbouwen van de positie resulteerde dit in een negatieve bijdrage aan de relatieve performance.

In het tweede kwartaal is met behulp van kredietderivaten een positie ingenomen in een mandje van schuld papier uitgegeven door opkomende landen. De betalingsbalans-situatie is in veel van deze landen de afgelopen periode sterk verbeterd en de gestegen kredietwaardigheid rechtvaardigde lagere risicopremies. Als gevolg van de toegenomen risicoaversie liepen de risicovergoedingen voor deze landen echter ook op, waarna de positie in de zomer is gesloten.

Creditbeleid

De creditmarkten kenden een zeer volatiel tweede halfjaar, waarbij vooral de meer risicovolle (achtergestelde) leningen van banken fors lagere rendementen lieten zien dan vergelijkbare staatsobligaties. Obligaties van niet-financiële ondernemingen deden het echter relatief goed, hoewel ook deze categorie per saldo achterbleef bij 'veilige' staatsleningen. In de eerste helft van het jaar waren het juist beleggers in deze leningen die soms negatief werden verrast door de opkoopactiviteiten van private-equitypartijen. Omdat werd verwacht dat dit een belangrijk thema zou blijven, werd in de portefeuille de voorkeur gegeven aan obligaties van financiële instellingen.

De kredietcrisis veroorzaakte echter rond de zomer een duidelijke draai in het sentiment. De activiteiten van private-equitypartijen kwamen tot stilstand door de minder ruime beschikbaarheid van liquiditeit (waardoor het aantrekken

van schulden ter financiering van een overname duurder werd), wat in zekere zin een opluchting was voor beleggers in niet-financiële obligaties. Tegelijkertijd richtte de aandacht zich op de problemen in de financiële sector. Forse afwaarderingen en een stilvallende interbancaire markt zorgden voor oplopende risicopremies voor banken en brokers. De risicoaversie kwam ook tot uitdrukking in een scherpe stijging van de gemiddelde premie voor high yield obligaties.

Hoewel enkele malen met behulp van kredietderivaten succesvol werd ingespeeld op de stijgende risicopremies, leverde het creditbeleid door de overwogen positie in financiële ondernemingen per saldo een negatieve bijdrage aan het rendement.

Performance

In de verslagperiode resulteerde het actieve beleggingsbeleid binnen het 'All Strategy' vastrentend concept in een lager rendement dan dat van de benchmark. Vooral de assetallocatiebeslissingen (-0,9%) en het durationbeleid (-0,4%) resulteerden in een negatieve bijdrage aan de relatieve performance. Daartegenover stond een succesvol landenbeleid (0,7%). De overige strategieën leverden een geringe bijdrage aan de performance.

Credits deelportefeuille

Daarnaast wordt er belegd in eurocredits. Dit zijn obligaties die luiden in euro's en die uitgegeven worden door andere debiteuren dan de EMU-overheden. Er wordt belegd in obligatieleningen met een 'investment grade' rating van minimaal twee rating agencies. Er wordt actief gebruik gemaakt van debiteureselectie. Het durationbeleid is erop gericht om een neutrale positie ten opzichte van de benchmark aan te houden. Voor de deelportefeuille geldt ten opzichte van de benchmark een tracking error van maximaal 2,0.

Bèta allocatie

Gedurende het afgelopen jaar was de portefeuille gemiddeld genomen offensief gepositioneerd met een marktgevoeligheid groter dan 1,0. Deze gemiddeld hogere bèta droeg negatief bij. Dit vooral toen in het derde kwartaal het gebrek aan liquiditeit in de markt het zeer moeilijk maakte om de positionering snel genoeg aan te passen.

Issuer selectie

De issuer selectie had een negatieve bijdrage. Vooral de allocatie naar financials (Tier1 bank- en verzekeringsleningen) en ABS (asset backed securities) leverde een aanzienlijk negatieve bijdrage. Aanhoudende liquiditeitsspanning in financials en aanhoudende verslechtering van de Amerikaanse huizenmarkt waren factoren die voor een herwaardering van deze sectoren zorgden, wat werd verergerd door een zeer illiquide markt.

Performance

In de verslagperiode resulteerde het actieve beleggingsbeleid in een lager rendement dan dat van de benchmark (-1,8%). De betapositionering (-0,3%) leverde een negatieve bijdrage aan de relatieve performance. Het resultaat op de issuer selectie (-1,4%) en de betapositionering (-0,3%) leverden hieraan de grootste negatieve bijdragen aan de relatieve performance.

Vooruitzichten

Het is mogelijk dat de Amerikaanse economie in een recessie belandt, maar waarschijnlijker is dat een periode van trage groei volgt. In de loop van het jaar kunnen de economische vooruitzichten voor het jaar 2009 geleidelijk gaan verbeteren. Een voortzetting van het ruime monetaire beleid, bevestigd door twee onverwacht forse renteverlagingen van de Fed met in totaal 1,25% in januari dit jaar, en fiscale stimulering zullen in de loop van het jaar ondersteuning geven aan de Amerikaanse economie. In het eurogebied en Japan kan een beperkte groeivertraging worden verwacht. Naar verwachting zal de ECB de rente in het tweede deel van het jaar enigszins verlagen en zal de Japanse centrale bank één of twee rentestappen omhoog zetten. De opkomende economieën zullen krachtig blijven groeien. De wereldwijde inflatie zal geleidelijk dalen.

Vooruitzichten aandelenmarkten

Ontwikkelde markten

De eerste helft van het jaar zal het niet makkelijk zijn voor aandelen. De volatiliteit zal hoog blijven als gevolg van onzekerheid omtrent de economische gevolgen van de kredietcrisis en de gevolgen voor de bedrijfswinsten. In het vooruitzicht dat de economie in 2009 zal herstellen en de krediet- en liquiditeitscrisis niet zal verdiepen, kan voor geheel 2008 niettemin een jaar met licht positieve

aandelenrendementen worden verwacht. Dit ondanks de zeer zwakke start van het jaar voor de meeste wereldwijde aandelenmarkten. Aandelen zijn bovendien niet duur in een historische context en zijn tevens aantrekkelijk gewaardeerd ten opzichte van andere beleggingscategorieën.

Opkomende markten

De aandelenbeurzen van opkomende markten zullen het relatief goed blijven doen al is de verwachting dat het verschil in rendement met ontwikkelde markten in 2008 geringer zal zijn dan in het afgelopen jaar. Het grootste risico bij deze vooruitzichten is een combinatie van tragere groei en hogere inflatie dan hier voorzien, wat slecht zou zijn voor de aandelenmarkten wereldwijd. In de belangrijke landen als Zuid-Korea en Taiwan verwachten wij positieve politieke ontwikkelingen als gevolg van de komende verkiezingen. De interne economische dynamiek en een relatief laag schuldenniveau van zowel overheden als bedrijfsleven in opkomende markten maken deze minder gevoelig voor de huidige problemen op de kredietmarkt. De sterke interne dynamiek en de verbeterende fundamentele leiden tot een relatief aantrekkelijk economisch vooruitzicht voor opkomende markten.

Vooruitzichten obligaties

Lange rentes zullen per saldo niet heel veel veranderen. Beleggers in staatsobligaties zouden een beter rendement moeten kunnen behalen dan in het afgelopen jaar. Het grootste risico bij deze vooruitzichten is een combinatie van tragere groei en hogere inflatie dan hier voorzien, wat de markten voor staatsobligaties geen goed zou doen. De vooruitzichten voor bedrijfsobligaties zijn gemengd. Vooral minder kredietwaardige ondernemingen gaan moeilijkere tijden tegemoet, nu de economische groei afzwakt en liquiditeit minder ruim voorhanden is. Daartegenover bieden obligaties van sterkere (financiële) ondernemingen kansen, gegeven de ruime vergoeding die wordt geboden voor het (relatief geringe) risico van faillissement.

Utrecht, 20 juni 2008

Het bestuur

E. Fischer

E.J. Jansen

Jaarrekening

Balans per 31 december

(na bestemming saldo; in duizenden euro)

Activa	2007	2006
Beleggingen voor risico pensioenfondsen [1]		
Financiële beleggingen:		
– Aandelen	79.897	80.937
– Obligaties	285.919	260.871
Financiële derivaten:		
– FX contracten	2.083	0
	367.899	341.808
Vorderingen en overlopende activa [2]	10.320	20.435
Liquide middelen [3]	6.687	833
	384.906	363.076

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

Passiva		2007	2006
	Reserves [4]		
	Vrije reserve	19.233	-9.673
	Reserve premie-egalisatie overgangsregelingen	29.592	29.458
	Reserve beleggingsrisico's	47.416	47.416
	Reserve algemene risico's	0	11.357
	Toeslagreserve	1.814	0
		98.055	78.558
	Voorziening pensioenverplichtingen [5]		
	Eigen rekening	280.030	281.678
	Overige technische voorzieningen [6]		
	Voorziening aanpassing sterftetafels	0	2.253
	Kortlopende schulden en overlopende passiva [7]	6.821	587
		384.906	363.076

[..] 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)

	2007	2006
Beleggingsopbrengsten [8]		
Directe beleggingsopbrengsten	8.700	8.711
Indirecte beleggingsopbrengsten	-3.085	9.009
Kosten van vermogensbeheer ¹⁾	-98	-298
	5.517	17.422
Bijdragen van werkgevers en werknemers [9]	29.655	26.027
Saldo van overdrachten van rechten[10]	-6.826	1.403
Pensioenuitkeringen[11]	-11.352	-10.438
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen eigen rekening[12]		
Inkoop backservice- en comingservice aanspraken	-16.635	-14.302
Toevoeging in verband met kosten	-333	-286
Overgenomen pensioenverplichtingen	-1.642	-2.406
Intrest	-12.083	-10.848
Uitkeringen	11.361	10.503
Overgedragen pensioenverplichtingen	8.512	1.392
Vrijgevallen voor kosten	219	202
Resultaat op kanssystemen	-597	298
Indexatie 1 januari 2008/2007	-5.275	-4.122
Wijziging rentetermijnstructuur	27.162	0
Wijziging actuariële grondslagen en/of methoden	0	11.600
Correcties en overige mutaties	7	-212
	10.696	-8.181
Mutatie overige technische voorzieningen[13]		
Voorziening aanpassing sterftetafels	0	-612

1) Voor een toelichting wordt verwezen naar pagina 32 Kosten van vermogensbeheer.

[..] 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.

	2007	2006
Herverzekering[14]		
Premies	0	0
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten[15]	-1.446	-1.630
Overige baten en lasten[16]	48	35
Saldo van baten en lasten	26.292	24.026
Bestemming van het saldo		
Vrije reserve	24.344	21.732
Reserve premie-egalisatie overgangsregelingen	134	24
Reserve beleggingsrisico's	0	1.919
Reserve algemene risico's	0	351
Toeslagreserve	1.814	0
	26.292	24.026

[..] 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)

	2007	2006
Pensioenactiviteiten		
Ontvangsten		
Bijdragen van werkgevers en werknemers	41.371	13.679
Wegens overgenomen pensioenverplichtingen	8.135	2.637
Overige	-612	34
	48.894	16.350
Uitgaven		
Uitgekeerde pensioenen		
– Pensioenen en afkopen	-8.571	-7.714
– Loonheffing	-2.277	-2.400
– Sociale premies en andere inhoudingen	-472	-427
– Wegens overgedragen pensioenverplichtingen	-3.909	-1.258
– Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-1.539	-1.570
– Overige	0	0
	-16.768	-13.369
Beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten		
Directe beleggingsopbrengsten	7.084	10.267
Verkopen en aflossingen beleggingen	124.014	158.746
Overige	76	
	131.174	169.013
Uitgaven		
Aankopen beleggingen	-157.347	-172.211
Kosten van vermogensbeheer	-99	-298
	-157.446	-172.509
Mutatie geldmiddelen	5.854	-515
Saldo geldmiddelen 1 januari	833	1.348
Saldo geldmiddelen 31 december	6.687	833

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, overeenkomstig Titel 9, Boek 2 BW.

Stelselwijziging

Met de invoering van de Pensioenwet per 1 januari 2007 worden beleggingen en pensioenverplichtingen gewaardeerd tegen actuele waarde. Voor het fonds heeft dit belangrijke gevolgen voor de waardering van de pensioenverplichtingen. Thans vindt waardering plaats met inachtneming van de uitgangspunten van het Financieel Toetsingskader (FTK). Dit betekent de introductie van onder meer andere sterftetafels (met sterftetrend) en het gebruik van de marktrente in plaats van een vaste rekenrente van maximaal 4 %. Deze wijziging kwalificeert als een stelselwijziging.

Het fonds heeft tevens besloten om met ingang van boekjaar 2007 de nieuwe Richtlijn 610 voor de verslaggeving van pensioenfondsen toe te passen. Het fonds maakt gebruik van de mogelijkheid om in plaats van het opnemen van vergelijkende cijfers voor de balans en de staat van baten en lasten, te volstaan met een toelichting op de voornaamste componenten van het cumulatieve effect en deze als rechtstreekse mutatie in het eigen vermogen te verwerken per 1 januari 2007.

Het cumulatieve effect van de stelselwijziging kan als volgt worden gespecificeerd:

	x € 1.000
Wijziging in verband met overgang op rentetermijnstructuur	11.694
Overgang op nieuwe sterftetafel	-20.742
Vrijval voorziening aanpassing sterftetafels	2.253
Totaal cumulatief effect stelselwijziging	-6.795

Het cumulatieve effect van de stelselwijziging is in het vermogen primo 2007 verwerkt. De stelselwijziging is als volgt in de vrije reserve verwerkt:

	2007
Stand 1 januari	-9.673
(Cumulatief) effect stelselwijziging	-6.795
Gecorrigeerde stand 1 januari	-16.468
Vrijval reserve algemene risico's	11.357
Saldo van baten en lasten	24.344
Stand 31 december	19.233

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-egaliserende prepensioenen, toegevoegd c.q. onttrokken aan de vrije reserve.

Reserve Premie-egaliserende overgangsregelingen

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 premie-opbrengsten overtreffen zal dit overschot onttrokken moeten worden aan deze opgebouwde reserve. Ook de mogelijke toekenning van extra aanspraken op ouderdomspensioen voor de 55-minners (15-jaars inkoop) wordt uit deze reserve gefinancierd. Daarvoor wordt ook een dotatie aan deze reserve gedaan.

Reserve beleggingsrisico's

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

Reserve algemene risico's

Deze reserve is komen te vervallen bij de overgang op FTK.

Toeslagreserve

Het voorwaardelijke toeslagenbeleid voor de actieve deelnemers wordt vormgegeven volgens toeslagcategorie D1 in combinatie met toeslagcategorie D4 uit de toeslagenmatrix. Dit betekent een voorwaardelijk toeslagenbeleid op basis van een externe factor met financiering van de toeslagen uit het eventuele overrendement c.q. het vrije eigen vermogen en (deels) uit een gevormde toeslagreserve. Er is geen recht op toekomstige toeslagen. Het is niet zeker of en in hoeverre in de toekomst toeslagen worden verleend. Een uitgebreide omschrijving van het toeslagenbeleid is weergegeven in de Abtn van het pensioenfonds.

De toeslagreserve wordt gevoed door een door het bestuur vast te stellen dotatie. Tevens wordt er intrest toegevoegd aan de toeslagreserve op basis van 4% per jaar. De omvang van de toeslagreserve is gemaximeerd op 5% van de technische voorziening voor actieve deelnemers.

De onttrekkingen uit de toeslagreserve bestaan uit de koopsommen die nodig zijn voor de (gedeeltelijke) verhoging van de opgebouwde aanspraken van de actieve deelnemers, conform het toeslagenbeleid zoals weergegeven in de Abtn van het pensioenfonds.

Voorziening pensioenverplichtingen

Per 1 januari 2007 is de Pensioenwet in werking getreden. Onderdeel van de Pensioenwet is het Financieel Toetsingskader (FTK). In het FTK is de manier waarop de Nederlandsche Bank (DNB) haar toezicht op pensioenfondsen uitoefent vastgelegd. Het FTK stelt daarbij de kaders waarbinnen een pensioenfonds moet opereren. Besloten is het FTK ook toe te passen voor de jaarverslaglegging daar dit aansluit bij het door het bestuur gehanteerde beleid.

Voorgaande jaren zijn de Actuariële Principes Pensioenfondsen (APP) toegepast als waardering. Het FTK gaat in tegenstelling tot APP uit van een fair value waardering van activa en passiva. Derhalve is sprake van een stelselwijziging.

De VPV is, evenals vorig jaar, gelijk aan de actuariële constante waarde van de opgebouwde, premievrije en ingegane pensioenen. Echter, bij de vaststelling van de VPV is uitgegaan van marktwaardering. Dit houdt onder andere in dat niet gerekend is met een vaste rente van maximaal 4%, maar met de termijnstructuur van de actuele nominale marktrente zoals gepubliceerd door DNB.

De pensioenverplichtingen worden berekend volgens overlevingskansen van een generatietafel 2005-2050 inclusief toepassing sterftetrend. Voorheen werd gebruik gemaakt van de overlevingstafel GBM/GBV 1995-2000 zonder toepassing sterftetrend.

Voorziening Aanpassing Sterftetafels

In verband met de overgang naar FTK is deze voorziening per 1 januari 2007 vrijgevallen ten gunste van de VPV.

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 vermindert met de kosten; bij de zakelijke waarden wordt, voor wat betreft de aandelen, hieronder verstaan het bruto-dividend, voor aftrek van dividendbelasting, vermindert 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.

De keuze voor het beleggen in beleggingsfondsen heeft geleid tot lagere beleggingskosten in de winst- en verliesrekening van Bpf GIL. In de beleggingsfondsen worden echter wel kosten gemaakt die direct ten laste van de betreffende fondsen worden gebracht. Het inzicht in de werkelijk gemaakte kosten is hierdoor afgenomen.

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 actuaris toetst op basis van statistische methoden op de uitgangspunten en de voorziening op toereikendheid. De verklaring van de actuaris 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), vermindert 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 markrentes. 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 renten 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 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 voor risico pensioenfonds

Categorie	Stand ultimo 2006	Aankopen/ verstrek- kingen	Verkopen/ uitlotingen/ (af)lossingen	Gerealiseerde koers- verschillen	Niet gerealiseerde koers- verschillen	Stand ultimo 2007
Financiële beleggingen						
Aandelen	80.937	47.182	-48.449	2.894	-2.667	79.897
Obligaties	260.871	108.672	-68.660	-3.793	-11.171	285.919
Financiële derivaten						
FX contracten ^{1), 2)}	0	0	-7.625	7.625	2.083	2.083
Futures ¹⁾	0	0	-2.108	2.108	0	0
Valutaverschillen banken	0	164	0	-164	0	0
Totaal belegd vermogen	341.808	156.018	-126.842	8.670	-11.755	367.899

1) De aan- en verkopen zijn gesaldeerd weergegeven.

2) FX contracten zijn contracten ter afdekking van valutarisico's.

[2]

Vorderingen en overlopende activa

	2007	2006
Premies		
Debiteuren	907	591
Nog te factureren premies	256	12.543
Af: voorziening dubieuze debiteuren	-22	-69
Per saldo te vorderen premies	1.141	13.065
Lopende interest en dividend		
Hieronder is opgenomen de aan het boekjaar toe te rekenen interest en dividend van:		
– Obligaties	3.663	3.164
– Liquide middelen	78	17
	3.741	3.181
Overige vorderingen		
Dividendbelasting	0	77
Beleggingen	4.673	516
Vooruitbetaalde waardeoverdrachten	9	3.596
Te ontvangen rente inzake waardeoverdrachten	754	0
Overige	2	0
	5.438	4.189
Totaal vorderingen en overlopende activa	10.320	20.435
Liquide middelen		
Depotbank	0	706
ING Bank N.V.	6.687	36
Postbank N.V.	0	91
	6.687	833
Totaal activa	384.906	363.076

[3]

Passiva**[4]****Reserves****Vrije reserve**

	2007	2006
Stand per 1 januari	-9.673	-31.405
Cumulatief effect stelselwijziging:		
Bij: wijziging in verband met overgang op rentetermijnstructuur	11.694	0
Af: overgang op nieuwe sterftetafel	-20.742	0
Bij: vrijval voorziening aanpassing sterftetabels	2.253	0
Bij: vrijval reserve algemene risico's	11.357	0
Bij: mutaties uit bestemming saldo	24.344	21.732
Stand per 31 december	19.233	-9.673
Reserve Premie-egalisatie overgangsregelingen		
Stand per 1 januari	29.458	29.434
Bij: mutatie uit bestemming saldo	134	24
Stand per 31 december	29.592	29.458
Premie-inkomsten prepensioen	0	1.591
Premie-inkomsten prepensioenregeling deelnemers geboren op of na 1 januari 1950 en toetreders vanaf 1 januari 2006	1.741	1.360
Bij: interest	1.140	1.135
Af: – backservice en comingservice	0	-989
– mutaties	-2.747	-2.773
– 50 % van de uitvoeringskosten	0	-300
	134	24
Reserve beleggingsrisico's		
Stand per 1 januari	47.416	45.497
Bij: mutaties uit bestemming saldo	0	1.919
Stand per 31 december	47.416	47.416
Reserve algemene risico's		
Stand per 1 januari	11.357	11.006
Bij: mutatie uit bestemming saldo	0	351
Af: vrijval ten gevolge van overgang naar FTK	-11.357	0
Stand per 31 december	0	11.357

[5]

	2007	2006
Toeslagreserve		
Stand per 1 januari	0	0
Dotatie	3.006	0
Intrest	60	0
Onttrekking	-1.252	0
Stand per 31 december	1.814	0
Totaal reserves	98.055	78.558
Voorziening pensioenverplichtingen		
De voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2007 is als volgt opgebouwd:		
– Deelnemers	100.215	91.721
– Gewezen deelnemers	95.288	109.459
– Pensioengerechtigden	84.527	80.498
Totale voorziening pensioenverplichtingen eigen rekening	280.030	281.678
Eigen rekening		
Stand per 1 januari	281.678	273.497
Cumulatief effect stelselwijziging:	9.048	0
– Inkoop backservice- en comingservice aanspraken	16.635	14.302
– Toevoeging in verband met kosten	333	286
– Overgenomen pensioenverplichtingen	1.642	2.406
– Intrest	12.083	10.848
– Uitkeringen	-11.361	-10.503
– Overgedragen pensioenverplichtingen	-8.512	-1.392
– Vrijgevallen voor kosten	-219	-202
– Resultaat op kanssystemen	597	-298
– Indexatie 1 januari 2008/2007	5.275	4.122
– Wijziging rentetermijnstructuur	-27.162	0
– Wijziging actuariële grondslagen en/of methoden	0	-11.600
– Correcties en overige mutaties	-7	212
Stand per 31 december	280.030	281.678

		2007	2006
[6]	Overige technische voorzieningen		
	Voorziening aanpassing sterftetafels		
	Stand per 1 januari	2.253	1.641
	Bij: toevoeging ten laste van de staat van baten en lasten	0	612
	Af: cumulatief effect stelselwijziging	-2.253	0
	Stand per 31 december	0	2.253
[7]	Kortlopende schulden en overlopende passiva		
	Vooruitontvangen waardeoverdrachten	6.401	0
	Uitkeringen	4	1
	Loonheffing en sociale premies	237	209
	Vooruitontvangen premie	0	56
	Overige	179	321
		6.821	587
	Totaal passiva	384.906	363.076

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 € 70.000,- ontvangen.

Personeel

Gedurende het boekjaar 2007 had Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Groothandel in Levensmiddelen geen personeel in dienst.

Baten en lasten		2007	2006
[8]	Beleggingsopbrengsten		
	Directe beleggingsopbrengsten		
	Aandelen	1.545	1.526
	Obligaties	6.452	6.896
	Liquide middelen	601	199
	Interest FVP bijdragen	2	2
	Interest op bijdragen van werkgevers en werknemers	78	44
	Interest op waarde-overdrachten bij de voorziening	22	44
		8.700	8.711
	Indirecte beleggingsopbrengsten		
	Gerealiseerde koersverschillen:		
	– aandelen	2.894	2.006
	– obligaties	-3.793	-2.625
	– FX contracten	7.625	0
	– Futures	2.108	0
	– valutaverschillen	-164 ¹⁾	7.716
	Niet-gerealiseerde koersverschillen:		
	– aandelen	-2.667	5.324
	– obligaties	-11.171	-3.412
	– FX contracten	2.083	0
		-3.085	9.009

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

		2007	2006
	Kosten van vermogensbeheer		
	Beheerloon	65	-163
	Bewaarloon	-163	-135
		-98	-298
	Totaal beleggingsopbrengsten	5.517	17.422
[9]	Bijdragen van werknemers en werkgevers		
	Diverse pensioenregelingen werkgever	19.668	17.222
	Diverse pensioenregelingen werknemer	9.834	8.610
	FVP bijdragen	150	195
	Inkoopsommen	3	0
		29.655 ¹⁾	26.027
[10]	Saldo van overdrachten van rechten		
	Overgenomen pensioenverplichtingen	1.734	2.637
	Overgedragen pensioenverplichtingen	-8.560	-1.234
		-6.826	1.403
[11]	Pensioenuitkeringen		
	Ouderdomspensioen	-4.766	-4.443
	Prepensioen	-4.466	-4.013
	Partnerpensioen	-1.705	-1.558
	Wezenpensioen	-40	-37
	Afkoopsommen	-375	-387
	Terugbetaalde bijdragen	0	0
		-11.352	-10.438

1) Voorgaande jaren werden de bijdragen gesplitst naar pensioenregeling en naar werkgever/ werknemer. Vanaf 2007 zullen we alleen de splitsing naar werkgever en werknemer presenteren.

		2007	2006
[12]	Mutatie voorziening pensioenverplichtingen eigen rekening		
	Inkoop backservice- en comingservice aanspraken	-16.635	-14.302
	Toevoeging in verband met kosten	-333	-286
	Overgenomen pensioenverplichtingen	-1.642	-2.406
	Intrest	-12.083	-10.848
	Uitkeringen	11.361	10.503
	Overgedragen pensioenverplichtingen	8.512	1.392
	Vrijgevallen voor kosten	219	202
	Resultaat op kanssystemen	-597	298
	Indexatie 1 januari 2008/2007	-5.275	-4.122
	Wijziging rentetermijnstructuur	27.162	0
	Wijziging actuariële grondslagen en/of methoden	0	11.600
	Correcties en overige mutaties	7	-212
		10.696	-8.181
[13]	Mutaties overige technische voorzieningen		
	Voorziening aanpassing sterftetafels	0	-612
[14]	Herverzekering		
	Premies		
	Overlijdensrisico	0	0
	Totaal herverzekering	0	0
[15]	Pensioenuitvoerings- en administratiekosten		
	Administratie	-1.026	-1.105
	Accountant	-22	-32
	Actuaris	-244	-313
	Jurist	-15	-30
	De Nederlandsche Bank	-29	-34
	Bestuur	-70	-71
	Vergaderkosten	-15	-17
	Contributie Vereniging van Bedrijfspensioenfondsen	-14	-14
	Robeco Flexioencontract	0	0
	Overige	-11	-14
		-1.446	-1.630

[16]

Overige baten en lasten
 Mutatie voorziening dubieuze debiteuren
 Overige

2007	2006
0	0
48	35
48	35
26.292	24.026

Actuariële analyse van het saldo

Wijziging rentetermijnstructuur
 Beleggingsopbrengsten
 Bijdragen
 Waardeoverdrachten
 Kosten
 Uitkeringen
 Kanssystemen
 Toeslagverlening
 Aanpassing reserveringsgrondslagen
 Diversen

2007	2006
27.162	0
-7.623	6.574
11.129	9.680
1.100	389
331	-428
10	65
-717	951
-5.275	-3.363
0	10.123
175	35
26.292	24.026

Utrecht, 20 juni 2008

Het bestuur

E. Fischer

E.J. Jansen

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. De laatste ALM-studie dateert van 2005. In 2009 zal een nieuwe ALM-studie worden uitgevoerd.
- 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 2007 als volgt te verdelen:

	2007
Vrije reserve	24.344
Reserve premie-egalitatie overgangsregelingen	134
Reserve beleggingsrisico's	0
Reserve algemene risico's	0
Toeslagreserve	1.814
	26.292

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

Door Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Groothandel in Levensmiddelen te Utrecht is aan Towers, Perrin, Forster & Crosby, Inc. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2007.

Gegevens

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

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

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

Werkzaamheden

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

- heb ik ondermeer onderzocht of de technische voorzieningen, het minimaal vereiste eigen vermogen en het vereiste eigen vermogen toereikend zijn vastgesteld en
- heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van het pensioenfonds.

Mijn onderzoek heb ik zodanig uitgevoerd, dat er een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de resultaten geen onjuistheden van materieel belang bevatten. Ik heb mij een oordeel gevormd over de waarschijnlijkheid waarmee het pensioenfonds de tot de balansdatum aangegane verplichtingen zal kunnen nakomen.

De beschreven werkzaamheden en de uitvoering daarvan zijn in overeenstemming met de binnen het Actuarieel

Genootschap geldende normen en gebruiken en vormen, naar mijn mening, een deugdelijke grondslag voor mijn oordeel.

Oordeel

De bevindingen van de accountant ten aanzien van de door het fonds verstrekte administratieve basisgegevens zijn zodanig, dat ik die gegevens als uitgangspunt heb aanvaard.

Met inachtneming van het navolgende ben ik van oordeel, dat er is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

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

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum ten minste gelijk aan het wettelijke vereiste eigen vermogen.

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

De vermogenspositie van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Groothandel in Levensmiddelen is, naar mijn mening, voldoende, mede gelet op de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen. Daarbij is bepalend de mate van waarschijnlijkheid dat het pensioenfonds zal kunnen voldoen aan de verplichtingen, aangegaan tot de balansdatum, in aanmerking nemend het streven inzake toeslagen, zoals aan verzekerden meegedeeld, en de in de wet- en regelgeving opgenomen criteria.

Amsterdam, 20 juni 2008

Drs. J.L. Roelfsema AAG
verbonden aan Towers Perrin Foster & Crosby, Inc.

Aan: Het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfondsvoor de Groothandel in Levensmiddelen

Accountantsverklaring

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening 2007 van Stichting Bedrijfstakpensioenfondsvoor de Groothandel in Levensmiddelen te Utrecht bestaande uit de balans per 31 december 2007 en de staat van baten en lasten over 2007 met de toelichting gecontroleerd.

Verantwoordelijkheid van het bestuur

Het bestuur van het fonds is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het jaarverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het ontwerpen, invoeren en in stand houden van een intern beheersingssysteem relevant voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat, zodanig dat deze geen afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten bevat, het kiezen en toepassen van aanvaardbare grondslagen voor financiële verslaggeving en het maken van schattingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

Verantwoordelijkheid van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht. Dienovereenkomstig zijn wij verplicht te voldoen aan de voor ons geldende gedragsnormen en zijn wij gehouden onze controle zodanig te plannen en uit te voeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De keuze van de uit te voeren werkzaamheden is afhankelijk van de professionele oordeelsvorming van de accountant, waaronder begrepen zijn beoordeling van de risico's van afwijkingen van mate-

rieel belang als gevolg van fraude of fouten. In die beoordeling neemt de accountant in aanmerking het voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat relevante interne beheersingssysteem, teneinde een verantwoorde keuze te kunnen maken van de controlewerkzaamheden die onder de gegeven omstandigheden adequaat zijn maar die niet tot doel hebben een oordeel te geven over de effectiviteit van het interne beheersingssysteem van het fonds. Tevens omvat een controle onder meer een evaluatie van de aanvaardbaarheid van de toegepaste grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van schattingen die het bestuur van het fonds heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Bedrijfstakpensioenfondsvoor de Groothandel in Levensmiddelen per 31 december 2007 en van het resultaat over 2007 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Verklaring betreffende andere wettelijke voorschriften en/of voorschriften van regelgevende instanties

Op grond van de wettelijke verplichting ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e BW melden wij dat het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Utrecht, 20 juni 2008

KPMG Accountants N.V.
H.P. van der 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 voorziening aanpassing sterftetafels (VAS) verhoogde voorziening pensioenverplichtingen (VPV) anderzijds. Het aanwezige vermogen is hierbij gelijk aan het totaal van de bezittingen vermindert met de schulden. De dekkingsgraad wordt uitgedrukt in een percentage:

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

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 verzekeringsbedrijf 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 pensioen-

regelingen die door een werkgever rechtstreeks bij een verzekeraar worden ondergebracht. De Nederlandsche Bank is gevestigd in Apeldoorn. In 2004 zijn de Pensioen- & Verzekeringskamer 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 verdienen. 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 / Toeslag

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

De wet die met ingang van 1 januari 2007 de Pensioen- en spaarfondsenwet heeft vervangen.

Premievrije aanspraken

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

Principes interne beheersing

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

Reële rente

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

Rekenrente

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

Rendement

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

Reservetekort

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

Rijping

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

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

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

Solvabiliteit

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

Sterftetafels

Geven aan wat de levens- en 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, aflossen, huur en dergelijke uitkeringen) meteen worden herbelegd en tijdsgewogen in het totaal rendement worden meegenomen. Het totaal rendement wordt uitgedrukt in een percentage ten opzichte van het gemiddeld belegd vermogen.

Uitruil

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

Vastrentende waarden

Hypotheek, leningen op schuldbekentenis en obligaties.

Verzekeringstechnische risico's

Bij het verzekeren van pensioenaanspraken loopt een fonds een langlevensrisico voor het ouderdomspensioen als verzekerden langer leven dan volgens de gebruikte overlevingstafel wordt verwacht. Voor het nabestaandenpensioen loopt het fonds een kortlevensrisico 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.