

**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
1-1-2006 t/m 31-12-2006**

Inhoud

	Pagina
Bestuur en organisatie	5
Meerjarenoverzicht	7
Bestuursverslag	
Algemeen	9
Pensioenen	11
Beleggingen	17
Jaarrekening	
Balans per 31 december	26
Staat van baten en lasten	28
Kasstroomoverzicht	29
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	30
Financiële risico's	32
Toelichting op de balans per 31 december	34
Toelichting op de staat van baten en lasten	37
Overige gegevens	
Gebeurtenissen na balansdatum	41
Financiering	41
Resultaatbestemming	41
Uitvoering	41
Actuariële verklaring	42
Accountantsverklaring	44
Bijlagen	
Begrippenlijst	45

Bestuur en organisatie

Bestuurssamenstelling per 31 december 2006

Werkgeversvertegenwoordigers

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

Werknemersvertegenwoordigers

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

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

	2006	2005	2004	2003	2002
Aantallen					
Deelnemers	7.268	7.270	7.818	8.903	9.500
Gewezen deelnemers	31.146	37.123 ¹	31.143	30.500	29.591
Pensioengerechtigden	4.899	4.532	4.179	4.072	3.803
Financiële gegevens (in duizenden euro)					
Voorziening pensioen verplichtingen					
Eigen rekening	281.678	273.497	240.330	223.635	206.149
Overige technische voorzieningen					
Voorziening aanpassing sterftetafels	2.253	1.641	961	447	0
Reserves	78.558	54.532	44.739	25.275	10.465
Dekkingsgraad ²	127,7%	119,8%	118,6%	111,3%	105,1%
Bijdragen	26.027	25.761	29.033	26.277	24.372
Aangesloten ondernemingen	320	312	291	270	254
Premiepercentage					
Oude regeling	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%
Regeling 2001	19,50%	19,50%	19,50%	16,50%	13,50%
Regeling 2006	25,00%	–	–	–	–
Prepensioen	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%

¹ In de opgave van de deelnemers in 2005 zit een dubbeltelling van personen die zowel een pensioen- als prepensioenaanspraak hadden.

² De dekkingsgraad wordt berekend door het totale vermogen van het pensioenfonds enerzijds te delen door de voorziening pensioenverplichtingen eigen rekening en de overige technische voorzieningen anderzijds.

	2006	2005	2004	2003	2002
Beleggingsmix					
Zakelijke waarden	23,0%	25,0%	26,0%	23,0%	21,0%
Vastrentende waarden	77,0%	75,0%	74,0%	77,0%	79,0%
Beleggingsopbrengsten	17.422	25.996	17.526	15.016	-4.509
Beleggingsrendement	5,3%	9,0%	7,1%	7,1%	-2,6%
Benchmark	4,8%	7,1%	7,3%	5,3%	-1,1%
Resultaat	24.026	9.793	19.464	14.810	-3.206

Bestuursverslag

Algemeen

Inleiding

Met genoegen presenteren wij u het verslag over het boekjaar 2006 (hierna te noemen: verslagjaar). Dit wordt uitgebracht in overeenstemming met de statuten van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Groothandel in Levensmiddelen (Bpf GIL). In het verslagjaar vergaderde het bestuur vier keer in plaats van de gebruikelijke drie. De extra vergadering is gehouden in verband met de invoering van een nieuwe voorwaardelijke overgangsregeling per 1 januari 2006.

Doelstelling

Bpf GIL geeft uitvoering aan de door de aangesloten werkgevers aan hun werknemers gedane toezegging voor pensioen bij ouderdom en overlijden. Dit 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 per 1 januari 2006 geldende pensioenreglementen voorzien voor alle deelnemers in een ouderdomspensioen, een nabestaandenpensioen en een wezenpensioen. Voor deelnemers geboren vóór 1 januari 1950 voorzien de reglementen ook in 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 van bakkerijgrondstoffen, specerijen, vleeswaren, viscon-

serven, tabak en/of tabaksproducten, zoetwaren en/of gedroogde zuidvruchten en aanverwante artikelen aan wederverkopers.

Het bestuur bestaat uit twaalf leden, van wie zes de deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden vertegenwoordigen en zes de werkgevers. In de even jaren is de voorzitter 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. Voorafgaand aan elke bestuursvergadering bespreekt het presidium de agendapunten daarvan in een aparte vergadering. Daarnaast overlegt het presidium maandelijks met AZL over de dagelijkse werkzaamheden.

Bij Bpf GIL is een beleggingscommissie werkzaam, bestaande uit vier bestuursleden. De beleggingscommissie is in het verslagjaar tien keer bijeen geweest. De activiteiten van de beleggingscommissie in 2006 worden beschreven in de paragraaf 'Ontwikkelingen bij het fonds in 2006'.

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 indexatiebeleid. De deelnemersraad vergaderde in 2006 zes keer, waarvan drie keer samen met het presidium.

De pensioenregeling

De pensioenregeling van Bpf GIL bestaat sinds 1 januari 2006 uit de volgende pensioenreglementen:

- Het Pensioenreglement voor deelnemers geboren op of na 1 januari 1950 en toetreders vanaf 1 januari 2006.

Dit pensioenreglement voorziet in de opbouw van een levenslang ouderdomspensioen tot een jaarsalaris van € 42.587,- (niveau 2006) voor deelnemers die zijn geboren op of na 1 januari 1950. Dit pensioenreglement geldt ook voor deelnemers die na 1 januari 2006 toetreden tot de pensioenregeling van Bpf GIL. Het opbouwpercentage is 2,1% van de pensioengrondslag. De franchise bedraagt per 1 januari 2006 € 10.584,-. Het bestuur streeft ernaar om de franchise per 1 januari van elk jaar te verhogen overeenkomstig de algemene loonontwikkeling in de CAO voor de Groothandel in Levensmiddelen.

Daarbij toetst het bestuur periodiek of de stijging van de franchise in grote lijnen in overeenstemming is met de ontwikkeling van de bruto AOW-uitkering. Eventueel kan het bestuur aan de hand van deze toetsing besluiten tot aanpassing van de franchise.

In geval van overlijden tijdens het actieve deelnemerschap is een aanspraak op partner- en wezenpensioen op risicobasis verzekerd. Het partner- en wezenpensioen bedraagt 70% respectievelijk 14% van het te bereiken ouderdomspensioen.

Deelnemers die sinds 1 januari 1997 in de Levens middelengroothandel werkzaam zijn, kunnen door middel van een overgangsregeling aanspraak maken op extra ouderdomspensioen. Zij moeten dan wel tot hun pensionering of uiterlijk tot en met 31 december 2020 pensioen blijven opbouwen in het fonds. Deze aanspraak is voorwaardelijk. Het bestuur van het fonds bepaalt jaarlijks of er voldoende financiële middelen aanwezig zijn om de extra aanspraak uit te keren.

- Het Pensioenreglement voor deelnemers geboren voor 1 januari 1950.

Dit Pensioenreglement is de voortzetting van het Pensioenreglement I uit 2001 en voorziet in de opbouw van een levenslang ouderdomspensioen tot een jaarsalaris van € 42.587,- (niveau 2006) voor deel-

nemers geboren voor 1 januari 1950.

Vanaf 1 januari 2001 is het opbouwpercentage 1,9% van de pensioengrondslag. Over de hiervóór liggende jaren geldt een opbouwpercentage van 1,75%. De franchise is per 1 januari 2006 vastgesteld op € 16.679,-.

Het bestuur streeft ernaar de franchise jaarlijks te verhogen in overeenstemming met de loonontwikkeling in de CAO voor de Groothandel in Levensmiddelen. Daarbij toetst het bestuur periodiek of de stijging van de franchise in grote lijnen in overeenstemming is met de ontwikkeling van de bruto AOW-uitkering. Eventueel kan het bestuur aan de hand van deze toetsing besluiten tot aanpassing van de franchise.

Sinds 1 januari 2001 geldt dat in geval van overlijden tijdens het actieve deelnemerschap een aanspraak op partner- en wezenpensioen op risicobasis wordt verzekerd. Het partner- en wezenpensioen bedraagt 70% respectievelijk 14% van het te bereiken ouderdomspensioen.

- Het Prepensioenreglement voor deelnemers geboren voor 1 januari 1950.

Het Prepensioenreglement is de voortzetting van Pensioenreglement II. Het voorziet in de opbouw van een flexibel prepensioen voor deelnemers die zijn geboren voor 1 januari 1950. Het prepensioen gaat in principe in bij het bereiken van de 62-jarige leeftijd. Eerder stoppen met werken kan vanaf 60 jaar. Ook uitstel van de prepensioenleeftijd is mogelijk, uiterlijk tot 64,5 jaar. Jaarlijks bouwt de deelnemer 2,16% van het jaarsalaris aan prepensioen op.

Deelnemers die sinds 1 januari 1997 in de branche Groothandel in Levensmiddelen werkzaam zijn en vanaf 1 januari 2001 premie hebben betaald aan Bpf GIL, kunnen door middel van een overgangsregeling aanspraak maken op extra prepensioen. Zij moeten dan wél tot hun prepensionering actief deelnemen in het fonds. Deze aanspraak is voorwaardelijk. Het bestuur van het fonds bepaalt jaarlijks of er voldoende financiële middelen aanwezig zijn om de extra aanspraak uit te keren.

- Het bestuur heeft in 2006 besloten, na raadpleging van CAO-partijen, dat ondernemingen die na 1 januari 2001 zijn toegetreden of nog zullen toetreden tot het fonds, op vrijwillige basis de voorwaardelijke overgangsregelingen kunnen inkopen. Dit om de werknemers die sinds 1 januari 1997 onafgebroken werkzaam zijn in de branche, in aanmerking te laten komen voor de overgangsregeling(en). De voorwaardelijkheid van de overgangsregelingen blijft hierbij overeind. Het bestuur van het fonds bepaalt jaarlijks of er voldoende financiële middelen aanwezig zijn om de extra aanspraken uit te keren.
- Het verhogen van de pensioenen is voorwaardelijk. Er is geen recht op toekomstige verhogingen. Het fonds probeert de premievrije pensioenaanspraken en de ingegane pensioenen jaarlijks aan te passen. Of de pensioenen worden verhoogd en in welke mate is afhankelijk van de financiële middelen van het fonds. Daarnaast is hierbij het oordeel van het bestuur en de actuaris over de financiële positie van het fonds belangrijk. Voor deze voorwaardelijke toezegging is geen bestemmingsreserve gevormd en wordt geen premie betaald.

Pensioenen

Algemene ontwikkelingen

Pensioenwet

In het verslagjaar neemt de parlementaire behandeling van de Pensioenwet en de Invoerings- en aanpassingswet Pensioenwet een belangrijke plaats in. Met de aanvaarding van de Pensioenwet komt een einde aan de Pensioen- en spaarfondsenwet (PSW) uit 1952.

De Pensioenwet zou eerst een technische herziening van de PSW worden. Later is de doelstelling verbreed naar een volledige modernisering van de pensioenwetgeving en aanpassing aan diverse maatschappelijke ontwikkelingen, veranderde opvattingen en jurisprudentie.

Centraal in de Pensioenwet staat de zekerstelling van de toegezegde c.q. overeengekomen pensioenen. Dit onderwerp heeft vooral veel aandacht gekregen vanwege de periode van tegenvallende beleggingsresultaten

die sociale partners en pensioenfondsbesturen hebben gedwongen hun pensioenregelingen aan te passen. Door de Pensioenwet krijgen werknemers en gepensioneerden meer zekerheid over de (toekomstige) uitbetaling van hun pensioen. Daartoe zijn eisen gesteld aan de omvang van het eigen vermogen van de pensioenfondsen. Een deelnemer zal volgens de nieuwe zekerheidsmaatstaf in theorie slechts éénmaal in de periode van zijn pensioenopbouw kunnen meemaken dat de reserves van het pensioenfonds lager zijn dan het vereiste minimum.

Een tweede belangrijk onderwerp van de nieuwe Pensioenwet vormen de eisen die de wet stelt aan voorlichting en communicatie. Pensioenfondsen moeten hun deelnemers en gepensioneerden duidelijk(er) voorlichten over hun opgebouwde aanspraken en over de aanpassing van hun pensioen aan de inflatie. Dit moet minstens één keer per jaar gebeuren; na schriftelijke toestemming van de deelnemer kan de voorlichting per e-mail plaatsvinden. Gewezen deelnemers die de pensioengerechtigde leeftijd nog niet hebben bereikt, hebben eens in de vijf jaar recht op informatie over hun opgebouwde aanspraken. Voorlichting over de vrijwillige onderdelen van de aanvullende pensioenregelingen moet voortaan voldoen aan de eisen die ook gelden voor voorlichting over andere complexe financiële producten. Zo kunnen werknemers onderling vergelijken. Ook de voorlichting over het al dan niet indexeren van de pensioenen is aangescherpt. Als pensioenfondsen niet indexeren of hieraan voorwaarden verbinden, moeten zij hun deelnemers en gepensioneerden daarover helder informeren. Als er onduidelijkheid over het indexatiebeleid van een pensioenfonds bestaat, gaat de toezichthouder ervan uit dat de pensioenen onvoorwaardelijk worden geïndexeerd en dat daarvoor dus voorzieningen moeten zijn getroffen. Er komt met ingang van 1 januari 2008 een indexatielabel dat de deelnemer meer helderheid moet geven over de verwachte indexatie.

Ten slotte ademt de Pensioenwet de sfeer van grotere openheid en transparantie op belangrijke gebieden binnen het pensioenbedrijf, het beleid, besluitvormingsprocedures en (maatschappelijke) verantwoording.

De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM) houden toezicht op de naleving van de Pensioenwet. De AFM ziet onder meer toe op de naleving

van de voorschriften over de voorlichting. In de praktijk moet blijken of het toezicht door twee organisaties al dan niet leidt tot overlappingen, inefficiëntie en hogere uitvoeringskosten.

Hoewel de Pensioenwet van minister De Geus van Sociale Zaken en Werkgelegenheid de titel 'Naar een toekomstbestendig pensioensysteem' meekreeg, heeft de Tweede Kamer afgedwongen dat de wet binnen vijf jaar na de inwerkingtreding wordt geëvalueerd. De evaluatie zal vooral betrekking hebben op de doeltreffendheid en de effecten in de uitvoeringspraktijk op het terrein van de communicatie, toezicht en administratieve lasten. Dit vraagt van de pensioenfondsen en hun uitvoeringsorganisaties dat zij die praktijk nauwkeurig vastleggen. Met de inwerkingtreding van de Wet op het financieel toezicht, op 1 januari 2007, is de generieke vrijstelling van het toezicht door de AFM op basis van het zogenaamde transactievolumecriterium komen te vervallen.

In de aanloop naar de nieuwe pensioenwetgeving is er geregeld contact geweest tussen politiek –inclusief de ambtelijke voorbereiding– en de belangenorganisaties. Hoewel de pensioensector niet in alles zijn zin heeft gekregen, is met diverse wensen en voorstellen rekening gehouden. Voor de pensioenuitvoeringsorganisaties was vooral van belang dat zij voldoende tijd zouden krijgen om de uitgebreide pensioenwetgeving op zorgvuldige wijze in te voeren, zowel in hun eigen organisatie als in de pensioenregelingen van de betrokken pensioenfondsen. De meeste voorschriften uit de Pensioenwet gaan op 1 januari 2008 in. Het komende verslagjaar zal dan ook grotendeels in het teken van deze implementatie staan.

De organisaties van pensioenfondsen hebben, na afronding van de Pensioenwet, aan de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid een (position) paper meegegeven bedoeld voor de (in)formateur van een toekomstige regeringsploeg. In dit document dringen de organisaties aan op zelfregulering en deregulering, én op terughoudendheid met nieuwe regels. De pensioensector realiseert zich dat verdere aanpassingen niet uitgesloten zijn, maar vindt nieuwe grote wetgevingsoperaties door een volgend kabinet nu niet passen.

Financieel toetsingskader

Het nieuwe Financieel Toetsingskader (FTK), onderdeel van de Pensioenwet, is in het voorgaande verslagjaar al uitgebreid besproken met het parlement en de pensioensector, en is op hoofdlijnen vastgelegd. Dit had mede te maken met de noodzakelijke en tijdige implementatie van de Europese Pensioenfondsenrichtlijn. Het FTK is dan ook direct per 1 januari 2007 in werking getreden. De pensioensector heeft het verslagjaar benut om de voorschriften van dit toetsingskader te implementeren.

Tijdens de behandeling van de Pensioenwet zijn nog enkele aspecten van het FTK nader ingevuld, zoals de toeslagenmatrix en de veronderstellingen (parameters) die bij de beoordeling van de financiële positie van het pensioenfonds mogen worden gehanteerd.

Nieuw kwartaalrapportagekader

Aan het einde van het verslagjaar introduceerde DNB voorschriften met betrekking tot de kwartaalverantwoording en de jaarstaten. Deze voorschriften vloeien voort uit de veranderde pensioenwetgeving. Om aan de nieuwe wijze van rapportering te wennen, moesten de pensioenfondsen zich inspannen om het nieuwe wetgevingsregime al over het laatste kwartaal van het verslagjaar toe te passen.

Wettelijke verankering van zelfregulering

De nieuwe Pensioenwet is aangegrepen om enkele andere onderwerpen eveneens een wettelijke grondslag te geven. Het gaat hierbij om de volgende onderwerpen:

Principes voor goed pensioenfondsbestuur

Op 16 december 2005 heeft de Stichting van de Arbeid (STAR) de "Principes" voor goed pensioenfondsbestuur (pension fund governance) gepubliceerd. Deze principes konden volgens de STAR direct in praktijk worden gebracht en zouden in ieder geval vanaf 2008 moeten gelden. Maar het afgelopen verslagjaar heeft vooral in het teken gestaan van oriëntatie en nadere verkenningen van de principes. Door de Pensioenwet moeten de principes met ingang van 1 januari 2007 in werking zijn getreden. Zowel kabinet als toezichthouder hebben echter aangegeven dat het voldoende is dat de pensioenfondsen met de invoering van deze principes bezig zijn – de feitelijke invoering en naleving mag vanaf 1 januari 2008 plaatsvinden.

Medezeggenschapsconvenant

Ook het tweede medezeggenschapsconvenant heeft in de Pensioenwet een plaats gekregen en is daarmee geldend recht geworden. Daardoor is er sprake van wettelijke dwang om het convenant uit te voeren. Voor bedrijfstakpensioenfondsen betekent dit de verplichte invoering van een deelnemersraad.

Code Tabaksblat

Daarnaast heeft de Code Tabaksblat een wettelijke grondslag gekregen. Niet in de Pensioenwet maar in de Wet financiële dienstverlening.

FVP

Het Bestuur van de Stichting Financiering Voortzetting Pensioenverzekering (FVP) heeft eind 2005 besloten de tegemoetkoming in de pensioenopbouw voor werkloze werknemers op termijn te beëindigen. De financiering van deze pensioenopbouw was aanvankelijk bedoeld om de weg vrij te maken voor de invoering van een wettelijke aanvullende pensioenplicht. Het is destijds gepresenteerd als een oplossing van een witte vlek op het aanvullende pensioenterrein. Vanaf 2000 zijn de beleggingsresultaten van het fondsvermogen minder dan aan premiebijdragen aan de pensioenfondsen wordt uitbetaald. Daardoor neemt het FVP-vermogen langzaam af. Het FVP-Bestuur heeft daarom berekend dat nieuwe werkloze werknemers van 40 jaar en ouder vanaf 1 januari 2008 geen beroep meer kunnen doen op de FVP-middelen. Door gunstige beleggingsresultaten in het verslagjaar en een afname van de werkloosheid vanwege de gunstige economische ontwikkelingen kon deze datum worden opgeschoven tot 1 januari 2009.

Het is aan de besturen van de pensioenfondsen en de sociale partners om te zijner tijd te beslissen of het pensioenfonds de voortzetting van de pensioenopbouw uit eigen middelen wil voortzetten.

Ontwikkelingen bij het fonds in 2006

Aanpassing regeling aan Wet VPL

Met ingang van 1 januari 2006 is er een nieuwe pensioenregeling ingevoerd. Deze voldoet aan de fiscale kaders die gelden sinds de invoering van de Wet VUT, Prepensioen en Levensloop (VPL).

Het bestuur van Bpf GIL heeft in het verslagjaar veel aandacht besteed aan de communicatie rondom de wijziging van de pensioenregeling. Zo vonden in januari 2006 twee voorlichtingsbijeenkomsten voor werkgevers plaats. Vanwege de positieve reacties heeft het bestuur besloten om in de toekomst één keer per jaar een voorlichtingsbijeenkomst te organiseren voor aangesloten werkgevers. Daarnaast is er een nieuwsbrief ontwikkeld, die werkgevers drie keer per jaar per e-mail ontvangen. De deelnemers ontvingen een aantal pensioenkranten waarin zij geïnformeerd werden over de nieuwe pensioenregeling. In juni 2006 zijn de conceptpensioenreglementen op de website van Bpf GIL (www.bpf-gil.nl) geplaatst en toegezonden aan DNB en de Belastingdienst.

Verder stond het verslagjaar natuurlijk ook in het teken van de aanpassing van de pensioenadministratie aan de nieuwe pensioenregeling. Deze aanpassing is naar verwachting in april 2007 afgerond, waarna alle deelnemers rond mei/juni 2007 hun pensioenoverzicht ontvangen.

Financiële positie van het fonds

Reservetekort

In januari 2003 heeft het fonds een Plan van Aanpak Reservetekort bij DNB ingediend. Hierin stond een overzicht van de maatregelen die het bestuur had genomen om het reservetekort op te heffen. Het fonds heeft over het verslagjaar 2005 een evaluatierapport ingediend bij DNB. De conclusie was dat, op basis van een geschatte ontwikkeling van de financiële positie, het verdwijnen van het reservetekort ultimo 2005 nog steeds mogelijk was. Dat was conform het Plan van Aanpak Reservetekort. Het fonds is in het verslagjaar uit het reservetekort gekomen.

FTK

Op 1 januari 2007 is het nieuw Financieel Toetsingskader (FTK) in werking getreden. Vooruitlopend op de definitieve invoering hiervan heeft DNB de pensioenfondsen de gelegenheid gegeven om, op basis van een overgangsregeling, al vóór de inwerkingtreding van het FTK vrijwillig over te gaan op dit nieuwe toezichtregime. Het bestuur heeft geen gebruik gemaakt van deze overgangsregeling. Dit betekent dat de huidige Actuariële Principes Pensioenfondsen (APP) van toepassing zijn op het fonds.

Het APP-beleid is het toezichtbeleid van DNB van vóór het FTK. Binnen de richtlijnen van het APP-beleid dient de voorziening pensioenverplichtingen op basis van een prudente rekenrente, doch maximaal 4%, te worden vastgesteld. Gezien de rentestand in de afgelopen jaren heeft dit er in de praktijk toe geleid dat de voorziening pensioenverplichtingen werd vastgesteld op basis van de (maximaal toegestane) 4% rekenrente. Ultimo 2005 was de marktrente echter gedaald tot een historisch laag niveau dat lager lag dan 4%. Per ultimo 2005 was de voorziening pensioenverplichtingen daarom vastgesteld op marktwaarde op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Aan het einde van het verslagjaar was de marktrente weer gestegen naar een niveau boven de 4%. Dit betekent dat toepassing van het APP-beleid ertoe leidt dat de rekenrente gemaximeerd moet worden op 4%.

De voorziening pensioenverplichtingen aan het einde van het verslagjaar is vastgesteld op € 284 (4% VPV) miljoen. Dit resulteert in een dekkingsgraad van 127,7%. De benodigde dekkingsgraad aan het einde van het verslagjaar is vastgesteld op basis van het APP-beleid en bedraagt 121,7%. Aangezien de aanwezige dekkingsgraad hoger is dan de benodigde dekkingsgraad is er geen sprake van een reservetekort.

Met de invoering van het FTK per 1 januari 2007 is tevens de aanwezige en benodigde dekkingsgraad ultimo 2006 onder het FTK-regime berekend. Onder dit regime dient de voorziening pensioenverplichtingen vastgesteld te worden op marktwaarde. Ook dient, als integraal onderdeel van de voorziening pensioenverplichtingen, rekening gehouden te worden met een opslag voor sterftetrends. Voor Bpf GIL is de sterftetrend-opslag vastgesteld op 0,8%. Dit resulteert in een voorziening pensioenverplichtingen onder het FTK van € 290 miljoen en een aanwezige dekkingsgraad onder FTK van 125,0%.

Onder het FTK dient de benodigde solvabiliteit 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 betekent dit dat benodigde dekkingsgraad gelijk is aan 112,1%.

Premiebeleid

De premie in het pensioenreglement voor deelnemers geboren voor 1 januari 1950 bedraagt in het verslagjaar 19,5% van de pensioengrondslag. De premie voor het prepensioenreglement voor deelnemers geboren voor 1 januari 1950 bedraagt 7,5% van het pensioengevend salaris.

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

Indexatiebeleid

De indexatie is, zoals omschreven in de pensioenreglementen, voorwaardelijk. Dit houdt in dat het bestuur er naar streeft om de opgebouwde aanspraken te indexeren voor zover de middelen van het fonds dit toelaten. Vanwege de verbeterde financiële positie eind 2005 heeft het bestuur besloten om per 1 januari 2006 de rechten van de actieve, gewezen en gepensioneerde deelnemers met 1% te indexeren.

In het verslagjaar heeft het bestuur vervolgens besloten om per 1 januari 2007 de rechten van de actieve, gewezen en gepensioneerde deelnemers met 1,5% te indexeren.

Beleggingsbeleid

De normportefeuille van Bpf GIL is per 1 juni 2006 en per 1 juli 2006 tussentijds gewijzigd als gevolg van de verlenging van de duratie van de vastrentende portefeuille. Deze duratieverlenging heeft plaatsgevonden als voorbereiding op de invoering van het FTK per 1 januari 2007. Het doel hiervan was het verminderen van het renterisico. In de loop van 2007 zal de beleggingscommissie gaan onderzoeken in hoeverre een verdere duratieverlenging gewenst is.

Daarnaast zal in 2007 gewerkt worden aan het op hoofdonderdelen invullen van een beleggingsbeleidsplan.

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

Uitbestedingsbeleid

Een van de belangrijke taken voor het presidium betrof in 2006 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

In 2006 heeft het bestuur het in 2005 uitgewerkte handhavingsbeleid uitgevoerd. Daarbij gaat het om het beleid tot handhaving van de verplichtstelling van het fonds. Het fonds is verplicht om ervoor te zorgen dat die ondernemingen die vallen onder de werkingssfeer van het fonds, ook daadwerkelijk toetreden tot het fonds.

In het kader van dit beleid is in het verslagjaar een onderzoek gestart waarbij ondernemingen benaderd worden 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. Tien hiervan zijn inmiddels verplicht aangesloten bij het fonds, zestien ondernemingen bleken niet onder de verplichtstelling te vallen. De overige ondernemingen uit het onderzoek waren in het verslagjaar nog niet definitief behandeld. Daarnaast zijn in het verslagjaar twintig ondernemingen verplicht aangesloten die zich op eigen initiatief aanmelden bij het fonds.

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 zal in 2007 worden aangepast aan de gewijzigde regelgeving vanuit de Pensioenwet.

Overige ontwikkelingen bij het fonds

Procedure

De in 2004 gestarte procedure tegen de voorgaande pensioenuitvoerder is eind 2006 afgerond. De procedure had betrekking op de administratie en archivering door die uitvoerder. Bpf GIL is met de voorgaande pensioenuitvoerder een schikking overeengekomen.

Website

De website van Bpf GIL, www.bpf-gil.nl, is in het verslagjaar voor werkgevers en deelnemers een goede bron van informatie gebleken. Alle deelnemers kunnen er via een inlogcode hun eigen pensioenopgave inzien. Daarnaast bevat de site actuele informatie over ontwikkelingen bij het fonds, binnen de pensioenregeling en informatie over de diverse bestuurscommissies.

Fondsdocumenten

In het verslagjaar zijn de in 2005 door het bestuur vastgestelde statutenwijzigingen bij de notaris gepasseerd. Tevens zijn in het verslagjaar twee nieuwe pensioenreglementen opgesteld als gevolg van de invoering van de nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2006.

Verzekerdenbestand

	Deelnemers	Gewezen deelnemers	Pensioen-gerechtigden
Stand per 31 december 2005	7.270	37.123	4.532
Mutaties door:			
– Nieuwe toetredingen	1.214	0	0
– Ontslag met premievrije aanspraak	-772	120	0
– Waarde-overdracht	0	-136	0
– Ingang pensioen	-47	-728	814
– Overlijden	-16	-283	-158
– Afkoop	0	0	0
– Andere oorzaken	-381	-4.950	-289
Mutaties per saldo	-2	-5.977	367
Stand per 31 december 2006	7.268 ¹	31.146	4.899

¹ Waarvan 455 deelnemers met (gedeeltelijke) vrijstelling van premiebetaling.

Gemiddelde deelnemersleeftijd	43
Gemiddelde deelnemerstijd	19

Specificatie pensioengerechtigden	2006	2005
Ouderdomspensioen	2.320	2.237
Partnerpensioen	1.185	1.174
Wezenpensioen	52	51
Prepensioen	239	226
Niet opgevraagde Prepensioenen	15	2
Niet opgevraagde Ouderdomspensioenen	1.046	803
Niet opgevraagde Partnerpensioenen	41	37
Niet opgevraagde Wezenpensioenen	1	2
Totaal	4.899	4.532

Beleggingen

Terugblik op 2006 door de beleggingscommissie

De beleggingscommissie kwam in het verslagjaar tien keer bij elkaar. In de eerste helft van 2006 waren deze bijeenkomsten vooral gericht op de realisatie van de verlenging in de duratie van de beleggingen. Tot deze verlenging is besloten omdat, als gevolg van regelgeving, zowel verplichtingen als beleggingen op marktrente moeten worden gewaardeerd. Onderzoek van beide aspecten voor ons pensioenfonds hadden aangetoond dat de duratie in de beleggingsportefeuille bijna 5 jaar was, en de duratie in de verplichtingen bijna 17 jaar. Eén van de elementen die van invloed zijn op de hoogte van het rentepercentage is duratie. Verschil in duratie leidt tot verschillende waardeeringsfactoren voor verplichtingen en beleggingen. Nu is dat op zich niet zo erg, maar de verhouding tussen beleggingen en verplichtingen bepaalt de dekkingsgraad van een pensioenfonds. Als de dekkingsgraad te laag wordt, moet het bestuur van het pensioenfonds maatregelen nemen om ervoor te zorgen dat de dekkingsgraad weer op voldoende niveau komt.

Door veranderingen in de rentepercentages bij de verschillende duraties loopt het bestuur het risico dat het, als gevolg van niet-beheersbare factoren, met een te lage dekkingsgraad geconfronteerd wordt. Om dat te voorkomen kan het bestuur de verschillen in de duratie van verplichtingen en beleggingen verkleinen. Het bestuur van Bpf GIL heeft daartoe in 2006 twee stappen gezet, zodat de duratie in de totale beleggingsportefeuille aan het eind van het verslagjaar 7,9 was.

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.

In het najaar van 2006 is onderzoek gedaan naar de rentegevoeligheid van het fonds. Daaruit bleek dat een daling van de rente met 1 procent-punt niet zou leiden tot een tekort in de dekkingsgraad. Deze constatering heeft geleid tot het besluit om niet per 1 januari 2007 over te gaan tot verdere verlenging van de duratie, maar dit zo nodig per 1 januari 2008 te doen. De verwachting is dat het rentepercentage ultimo 2007 niet substantieel zal afwijken van het percentage aan het einde van 2006. Daarmee wordt de

kans op een forse daling van de dekkingsgraad als gevolg van verandering in de rente beperkt geacht. Verder biedt dit besluit de mogelijkheid om gebruik te maken van verdere productontwikkeling bij vermogenbeheerders.

In het verslagjaar is ook besloten om de rol van de adviseur, die tamelijk dominant was ingevuld, terug te dringen. De beleggingscommissie gaat een meer sturende rol aan-nemen, de adviseur is meer de raadgever en de rol van de beheerder wordt actiever. Deze aanpassing in de rolverdeling is in 2007 ingegaan.

De discussie over de duratieverlenging heeft ook de discussie op gang gebracht over het te kiezen uitvoeringsmodel voor vermogensbeheer: één externe vermogensbeheerder, meerdere externe beheerders, vermogensbeheer door (een) multi-manager(s) of fiduciair management. De voor- en nadelen en kwantificering van 'lusten en lasten' zijn besproken, maar het definitieve besluit ten aanzien van dit onderwerp ligt nog niet vast.

In het verslagjaar is een begin gemaakt met het opstellen 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. De eerste versie is gereed, maar bevat nog een flink aantal belangrijke 'witte plekken op de kaart'. Een aantal hiervan kan naar verwachting in 2007 worden ingevuld. Belangrijk is in dit kader dat de gefaseerde invoering van de Pensioenwet en de continue ontwikkeling van het toezicht adequaat wordt verwerkt.

De beleggingscommissie wil de ontwikkeling van het dynamisch beleggingsbeleid voorlopig stilzetten. Zolang de wet- en regelgeving ten aanzien van normportefeuilles en Z-score niet beter zijn aangepast aan de situatie onder het Financieel Toetsingskader (FTK), lijkt het voor bedrijfstakpensioenfondsen niet opportuun een dynamisch beleggingsbeleid te voeren. Want het gedurende het jaar aanpassen van de normportefeuille is niet zonder meer mogelijk. Te zijner tijd kan alsnog besloten worden om met de ontwikkeling van het dynamisch beleggingsbeleid aan de slag te gaan.

In samenwerking met Robeco wordt onderzocht in hoeverre diversificatie in de beleggingsmix een betere afstemming geeft tussen risico en rendement en dus een beter resultaat. Dit onderzoek moet ertoe leiden dat hetgeen hierboven is gezegd over duratieverlenging, invulling beleidsplan en beleggingsmix in 2007 wordt gerealiseerd.

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 mag de onderneming besluiten van pensioenfonds te wisselen.

De Z-score over 2006 is	0,47	(2005: 1,84).
Performance-toets 2002-2006:	1,05	(2001-2005: 0,61).

Ontwikkelingen in de beleggingsmarkten

Een uitstekend jaar voor de wereldeconomie

Het verslagjaar was een uitstekend jaar voor de wereldeconomie, met een groei van ongeveer 5%. Wel was de groei wat anders tot stand gekomen dan in voorgaande jaren. De Amerikaanse groei vertraagde in de loop van het jaar, terwijl Japan en het eurogebied een grotere bijdrage hebben geleverd. De opkomende economieën (emerging markets) zetten ook in het afgelopen jaar het inhaalproces op de ontwikkelde landen door.

De inflatoire druk nam wereldwijd toe, nadat in het begin van het jaar de olieprijs tot boven de USD 70 per vat waren stegen. De inflatie bleef echter matig dankzij een krappere monetair beleid in veel landen. Ook het feit dat de olieprijs later in het jaar zakten naar een niveau van circa USD 60 per vat, droeg bij aan een gunstiger inflatiebeeld, net als de in veel landen matige loonontwikkeling.

De Amerikaanse economie

De Amerikaanse economische groei vertraagde in de loop van het verslagjaar. De renteverhogingen die door de Amerikaanse centrale bank (de Fed) sinds midden 2004 waren doorgevoerd, begonnen hun tol te eisen. De beleidsrente kwam in 2006 uit op 5,25%. Overigens heeft de Fed de laatste maanden van 2006 jaar de beleidsrente ongewijzigd gelaten. Ze verwachtte dat de inflatie geleidelijk van te hoge niveaus zou gaan afnemen en de groei beperkt zou blijven. De lange rente liep per saldo op tot rond 4,7% aan het einde van het jaar.

Voor de Amerikaanse huizenmarkt was verantwoordelijk voor de terugschakeling van de economie naar een lager groeitempo. In 2006 kwam een einde aan sterk stijgende volumes en prijzen op de huizenmarkt. De Amerikaanse consument leek daar vooralsnog weinig hinder van te ondervinden. De consumptie werd mede mogelijk gemaakt door een gezonde groei van het aantal banen en een lage werkloosheid.

De kerninflatie liep aanvankelijk op, maar daalde in de laatste maanden van het jaar tot (ruim) boven de 2%.

Japan

De Japanse economie zette zijn herstel in 2006 door. Dit gaf de centrale bank (de Bank of Japan) aanleiding het beleid van een nulrente te verlaten. De rente werd eenmaal met 25 basispunten verhoogd. Maar het herstel was niet altijd overtuigend. Vooral de Japanse consument wil de portemonnee maar niet trekken. Van inflatie was nog nauwelijks sprake. In deze omstandigheden bleef de lange rente zich vooral bewegen tussen 1,5 en 1,75%.

Het eurogebied

Het eurogebied heeft zich in 2006 krachtig ontwikkeld met een groei van meer dan 2,5%. De inflatie liep aanvankelijk op door de gestegen olieprijs, maar kwam tegen het einde van het jaar net onder 2% uit. De krachtige economische groei, de sterke groei van de geldhoeveelheid en kredietverlening en de vooruitzichten van een boven 2% uitkomende inflatie op de middellange termijn, waren redenen voor de Europese Centrale Bank (ECB) om de rente in vijf stappen te verhogen van 2,25% tot 3,5%. De rentecurve in het eurogebied vlakke af, want de lange rente steeg met ruim 60 basispunten.

Een prima jaar voor de aandelenmarkten

Het klimaat van sterke groei en matige inflatie was prima voor aandelenmarkten. De winsten bleven over het algemeen sterk groeien bij acceptabele koers/winst-verhoudingen aan het begin van het jaar.

In het tweede kwartaal vond een correctie plaats, die echter in de rest van het jaar meer dan ongedaan werd gemaakt. Daardoor werd het per saldo voor de meeste aandelenmarkten weer een jaar met dubbelcijferige koersstijgingen. De Japanse beurs deed het na de sterke stijging in 2005 relatief rustig aan. Hoewel de Amerikaanse beurzen in dollartermen een goed jaar kenden, was de uitkomst voor beleggers die in euro's rekenen minder florissant, omdat de dollar met meer dan 10% in waarde daalde ten opzichte van de euro. De beurzen in het eurogebied deden het beter dan gemiddeld.

De aandelenmarkten in opkomende markten kenden in 2006 wederom een uitstekend jaar en stegen met 20,5% in euro's. Het rendement in opkomende markten is voor het zesde jaar op rij beter dan in de ontwikkelde markten. In 2006 verbeterden wederom de macro-economische fundamentals en de waardering van opkomende markten was nog altijd aantrekkelijk. De grote economieën in Azië groeiden wederom sterk. Veel opkomende markten hebben een gezonde balanspositie en een druk verkiezingsjaar in Latijns-Amerika had dit keer geen verstorende invloed op de lokale economieën.

Moeilijk jaar voor de obligatiemarkten

Voor de obligatiemarkten was 2006 een moeilijk jaar. Over de gehele wereld verhoogden centrale banken de rente. Ook lange rentes op staatsobligaties stegen per saldo, zij het met minder dan de korte rente. Bovendien bleef de lange rente in historisch opzicht laag, waardoor er van de renteontwikkeling geen bedreiging op de aandelenmarkten uitging. In een aantal landen, waaronder de Verenigde Staten, ontstond zelfs een omgekeerde rentestructuur, waarbij de lange rente onder de korte rente ligt. Bedrijfsobligaties lieten in 2006 een beter rendement zien dan vergelijkbare overheidsobligaties. Het bedrijfsleven liet over het algemeen goede cijfers zien, wat een positieve uitwerking had op het sentiment. De toename van fusies en overnames, deels door durfkapitalisten, had hier

nauwelijks invloed op. De bereidheid om te investeren in (gestructureerde) creditproducten bleef hoog, waardoor kredietpremies gemiddeld genomen daalden.

Performance van de portefeuille

In het verslagjaar was het rendement van de totale portefeuille 5,30%, terwijl de benchmark een rendement liet zien van 4,83%. Het rendement op de aandelenportefeuille bedroeg 16,73%, tegen een benchmark van 15,40%. Het rendement op de obligatieportefeuille was 2,73%. De benchmark van vastrentende waarden noteerde een rendement van 1,78%.

Verantwoording over het gevoerde beleid

Asset mix

Eind 2005 is het asset-allocatiebeleid gesplitst in een strategisch en een tactisch allocatiebeleid. Het verschil tussen beide beslissingen is de beleggingshorizon.

Op basis van de gunstige langetermijnwaarderingen voor aandelen is in december 2005 besloten tot implementatie van een strategische overweging van 2,5% in aandelen, ten koste van obligaties. Deze strategische positie is gedurende het hele verslagjaar gehandhaafd.

Begin januari 2006 werd een tactische overweging van aandelen ten koste van obligaties toegevoegd. De reden hiervoor was dat uit de notulen van de Fed geconcludeerd kon worden dat het einde van de renteverhogingen in zicht is. De verwachting was dat dit zou leiden tot een herwaardering op aandelen. Begin maart werd deze tactische aandelenoverweging met een kleine winst afgesloten toen de risico-aversie in aandelenmarkten toenam.

Eind april werd een tactische onderweging van 2,5% in aandelen geïmplementeerd ten gunste van obligaties. De reden hiervoor was dat door de oplopende kapitaalmarktrentes de kortetermijnwaarderingen van aandelen snel verslechterden. Deze tactische onderweging compenseerde de strategische aandelenoverweging, waardoor tijdens de sterke koersdalingen in de maand mei een neutraal asset-allocatiebeleid werd gevoerd.

Eind juni werd de tactische onderweging in aandelen weer ongedaan gemaakt door aandelen bij te kopen ten koste van obligaties. In de laatste week van juni is geprofiteerd

van de stijgende aandelenkoersen. Het kwartaal werd afgesloten met een overweging in aandelen ten koste van obligaties.

In het derde kwartaal werd een neutraal tactisch beleid gevoerd. Dat wil zeggen dat er ten opzichte van de benchmark geen kortetermijnbeslissingen werden genomen. De fundamentele indicatoren gaven een verdeeld beeld. De onzekerheid over de groeivertraging in Amerika was gunstig voor obligaties en ongunstig voor aandelen. Op het gebied van de waarderingen waren aandelen juist aantrekkelijker dan obligaties. Door het gebrek aan eenduidigheid in fundamentele indicatoren en sentimentfactoren hebben we een neutraal tactisch allocatiebeleid gevoerd.

Begin november hebben we winst genomen op de kortetermijnoverweging in aandelen, die eind juni was geïmplementeerd. Na een rally van 12% in wereldwijde aandelen was volgens onze kortetermijnindicatoren het goede nieuws van een zachte landing in Amerika en het einde van de renteverhogingen voor het grootste deel verdisconteerd in de koersen. De technische factoren werden minder gunstig en dat heeft geleid tot een kortetermijnonderweging van 2,5% voor aandelen, waardoor de combinatie met het langetermijnbeleid een neutrale positie oplevert.

De bijdrage aan het rendement van het gevoerde actief strategisch en tactisch allocatiebeleid bedroeg over het hele verslagjaar 0,28%.

Aandelen opkomende markten

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

Inefficiëntie

Lokale beleggers concentreren zich op het thuisland
Onjuiste consensusvorming en kuddegedrag
Focus op resultaten op korte termijn
Inefficiëntie als gevolg van 'behavioral biases'

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, kapitaalgoederen en energie was de aandelenselectie uitstekend. De aandelenselectie in nutsbedrijven, farmacie en gezondheidszorg bleef achter bij het gemiddelde. Binnen de overige sectoren werd een gemiddeld resultaat gehaald.

Hieronder bespreken we een aantal aandelen die een bovengemiddelde performance hebben behaald. BellSouth, het telecommunicatiebedrijf uit de zuidelijke staten van de Verenigde Staten, steeg met 80%. Het bedrijf werd overgenomen door AT&T en profiteerde ook nog eens van de sterke koersstijgingen in de Amerikaanse telecommunicatiesector. Een dergelijke stijging van 77% viel ook te beurt aan Telenor, het Noorse telecombedrijf met belangen in veel opkomende markten. Met een stijging van 67% is ook ABB, actief op het gebied van producten voor de transmissie van elektriciteit, het vermelden waard. Er was echter ook een duidelijke misser in de portefeuille. De onderneming Partygaming daalde met maar liefst 76%. Deze daling werd veroorzaakt door het intrekken van de licentie voor onlinepokeren in Noord-Amerika.

Strategie Emerging Markets

Actieve landenallocatie
Gedisciplineerde, consistente fundamentele analyse
Langetermijnbeleggingshorizon
Gebruik van kwantitatieve modellen

Het beleid van het Robeco Institutioneel Emerging Markets Fonds is gebaseerd op de in de tabel genoemde strategie. De beheerders van dit fonds selecteren beleggingen op basis van een top-down beleggingsaanpak.

In 2006 was de landenallocatie positief. De belangrijkste positieve bijdragen kwamen uit de overwegingen in China, Brazilië en –voor een deel van het jaar– Rusland, en uit de onderwegingen in Israël en Thailand. Deze positieve bijdragen compenseerden de negatieve bijdragen uit de overwegingen in Zuid-Korea, Turkije (voor een deel van het jaar) en Taiwan en de onderweging in Indonesië.

De aandelenselectie droeg in 2006 negatief bij aan het relatieve resultaat van het fonds. In bijna alle landen bleef het fonds achter bij het beursgemiddelde. Een algemene verklaring voor dit resultaat is dat de relatief liquide aandelen, waar het fonds zich op richt, achterbleven bij de beursgemiddelden.

Obligaties

Er wordt belegd in Europa, de Verenigde Staten en Japan. Via actief gebruik van internationale beleggingsstrategieën op het gebied van landenkeuze, durationkeuze, yieldcurvepositionering en debiteureselectie wordt aanvullende performance gerealiseerd. Het valutarisico ten opzichte van de euro wordt vrijwel volledig afgedekt. Daarnaast wordt er belegd in eurocredits. Dit zijn obligaties die luiden in euro's en worden uitgegeven 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.

Voorts wordt er belegd in een portefeuille met een lange duration (20 jaar). Deze belegging heeft primair als doel om een deel van het renterisico van de verplichtingen af te dekken.

In het verslagjaar heeft het actieve beleggingsbeleid 0,59% rendement toegevoegd ten opzichte van het rendement van de benchmark. Het actieve durationbeleid droeg positief bij terwijl de bijdrage van credits aan de performance negatief was.

Duration-, landen- en yieldcurvebeleid

Tijdens de eerste helft van 2006 is succesvol geanticipeerd op stijgende kapitaalmarktrentes. In deze periode ging de Fed door met de verkrappingscyclus die zij in 2004 was begonnen. Ook de ECB voerde verdere renteverhogingen door. De wereldeconomie groeide fors en kapitaalmarktrentes lieten een duidelijke stijging zien. In de tweede helft van het jaar sloeg het marktbeeld om. Onder invloed van een scherp gestegen olieprijs en een forse correctie op de Amerikaanse huizenmarkt, verslechterden de groei-vooruitzichten. De Fed besloot in augustus zijn officiële tarieven ongemoeid te laten. In reactie daarop daalden de kapitaalmarktrentes. Eind augustus was de rentegevoeligheid van de portefeuille verhoogd tot een niveau dat gelijk was aan dat van de benchmark. De ommekeer in het marktsentiment was echter al eerder ingezet waardoor de performance van de portefeuille achterbleef. Met ingang van september is de rentegevoeligheid verhoogd waarmee werd ingespeeld op verdere rentedalingen. Eind oktober werd deze positie deels teruggebracht omdat een rentestijging waarschijnlijk werd geacht. De grootste overweging bevond zich in de Japanse obligatiemarkt. In juli maakte de Japanse centrale bank een einde aan het 0%-rentebeleid door de korte rente te verhogen naar 0,25%. In de maanden daarop bleek dat de binnenlandse bestedingen lager waren dan verwacht. Consumptieve bestedingen bleven achter als gevolg van een lage inkomensgroei. Hierdoor werd de verwachting getemperd dat de Japanse centrale bank de rente snel weer zou verhogen. Deze ontwikkeling en de steilheid van de Japanse rentecurve waren aanleiding om de rentegevoeligheid in deze markt te vergroten.

Vanaf juni is succesvol ingespeeld op een kleiner wordend verschil tussen de kapitaalmarktrentes van de Verenigde Staten en de eurozone. De Fed was nagenoeg klaar met het normaliseren van de monetaire condities terwijl de ECB nog werk te doen had. Ook was sprake van een afnemende groei in de Verenigde Staten tegenover een aantrekkende economie binnen de euroregio.

Gedurende 2006 is de rentecurve binnen de eurozone per saldo verder afgevlakt. Aan het einde van het jaar was het renteverskil tussen korte en lange rentes tot nul gedaald. Dit werd deels veroorzaakt door de toegenomen vraag van institutionele beleggers naar langlopende schuldtitels om verplichtingen af te dekken. In de eerste vijf maanden van het verslagjaar werd op deze beweging ingespeeld. Helaas

was dit een periode waarin de rentecurve juist steiler werd waardoor deze positionering per saldo een underperformance opleverde.

Credits

In een groot deel van 2006 werd ingespeeld op de verwachting dat de risicopremies voor bedrijfsobligaties zouden gaan stijgen. De gunstige macro-economische ontwikkelingen en de sterke bedrijfsresultaten zorgden echter voor een positief klimaat op de creditmarkten, wat een ongunstig effect had op de relatieve performance. Andere strategieën pakten beter uit, zoals de overweging van achtergesteld bankpapier ten opzichte van niet-financiële ondernemingen en issuersselectie. Toch konden deze de underperformance niet geheel compenseren. In de loop van 2006 is een gedeelte van de portefeuilles belegd in Asset Backed Securities. Dit zijn leningen met als onderliggende waarde een gediversifieerd mandje van bijvoorbeeld hypotheekleningen. Deze vermogenscategorie kent een aantrekkelijk risico-rendementsprofiel.

Vooruitzichten

Vooruitzichten aandelenmarkten

Ontwikkelde markten

De wereldeconomie blijft snel groeien, zij het wat minder snel dan in het afgelopen jaar. De opkomende economieën gaan door met hun inhaalproces terwijl Japan en het eurogebied met iets meer dan 2% groeien. Voor de Amerikaanse economie wordt een groeivertraging tot ongeveer 2% verwacht. Op aandelenmarkten worden in 2007 de normale rendementen van rond de 8% worden verwacht.

Opkomende markten

De vooruitzichten voor opkomende economieën zijn gunstig gezien de bovengemiddelde groei die zij doormaken. Zij zijn erin geslaagd zich los te koppelen van ontwikkelde markten. De voorziene winstgroei voor opkomende markten is over het algemeen hoog, terwijl de bijbehorende waardering de gunstige fundamentals nog onvoldoende verdisconteert. De waarderingsmaatstaven van de meeste opkomende markten wijzen op goedkoopniveaus ondanks de rally van de aandelenkoersen over de afgelopen 24 maanden. Beleggers wereldwijd tonen een hernieuwde belangstelling voor opkomende markten. Dit zal leiden tot aanhoudende koersstijgingen.

Vooruitzichten obligaties

Ook 2007 wordt vermoedelijk geen geweldig jaar voor obligaties. De ECB en de Bank of Japan zijn nog niet klaar met het proces van renteverhogingen en dat geldt ook voor een groot aantal andere centrale banken. Maar de Fed kan dit jaar de teugels vermoedelijk laten vieren als de inflatie onder controle blijft. De ontwikkeling van de lange rente zal matig blijven.

De vooruitzichten voor bedrijfsobligaties zijn eveneens matig; het bedrijfsleven staat er goed voor, waardoor de verwachte vertraging van de wereldeconomie goed kan worden opgevangen. Dit blijkt al uit de huidige waarderungen, waardoor beleggers in deze categorie gevoeliger zijn geworden voor tegenslagen (het bewust aangaan van een grotere schulddispositie door bedrijven of een tegenvalende groei). De risicopremies zijn nog steeds erg laag. Eén van de risico's dit jaar is dat deze zullen terugkeren naar normalere niveaus, met stijgende lange rentes en/of kredietpremies als gevolg.

Utrecht, 21 juni 2007

Het bestuur

E. Fischer

E.J. Jansen

H.A. Breekveldt

J. Groenewoud

L.H. Fredrix

M. Hesper

B.A. Niemans

G. Mastenbroek

H.L. van Rozendaal

J. Kuiper

H.G. van der Stege

N. Meijer

Jaarrekening

Balans per 31 december

(na bestemming saldo; in duizenden euro)

Activa	2006	2005
Beleggingen [1]		
Financiële beleggingen		
– Aandelen	80.937	83.672
– Obligaties	260.871	236.678
	341.808	320.350
Vorderingen en overlopende activa [2]	20.435	9.118
Liquide middelen [3]	833	1.348
	363.076	330.816

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

Passiva	2006	2005
Reserves [4]		
Vrije reserve	-9.673	-31.405
Reserve premie-egalisatie prepensioenen	29.458	29.434
Reserve beleggingsrisico's	47.416	45.497
Reserve algemene risico's	11.357	11.006
	78.558	54.532
Voorziening pensioenverplichtingen [5]		
Eigen rekening	281.678	273.497
Overige technische voorzieningen [6]		
Voorziening aanpassing sterftetafels	2.253	1.641
Kortlopende schulden en overlopende passiva [7]	587	1.146
	363.076	330.816

[..] 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)

	2006	2005
Beleggingsopbrengsten [8]		
Directe beleggingsopbrengsten	8.711	9.642
Indirecte beleggingsopbrengsten	9.009	16.920
Kosten van vermogensbeheer ¹	-298	-566
	17.422	25.996
Bijdragen van werkgevers en werknemers [9]	26.027	25.761
Saldo van overdrachten van rechten[10]	1.403	3.245
Pensioenuitkeringen[11]	-10.438	-10.027
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen eigen rekening[12]	-8.181	-33.167
Mutatie overige technische voorzieningen[13]		
Voorziening aanpassing sterftetafels	-612	-680
Herverzekering[14]		
Premies	0	-22
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten[15]	-1.630	-1.259
Overige baten en lasten[16]	35	-54
Saldo van baten en lasten	24.026	9.793
Bestemming van het saldo		
Vrije reserve	21.732	-1.293
Reserve premie-egalisatie prepensioenen	24	4.135
Reserve beleggingsrisico's	1.919	5.597
Reserve algemene risico's	351	1.354
	24.026	9.793

¹ Voor een toelichting wordt verwezen naar pagina 31 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.

Kasstroomoverzicht

(in duizenden euro)

	2006	2005
Pensioenactiviteiten		
Ontvangsten		
Bijdragen van werkgevers en werknemers	13.679 ¹	25.282
Wegens overgenomen pensioenverplichtingen	2.637	5.884
Overige	34	0
	16.350	31.166
Uitgaven		
Uitgekeerde pensioenen		
– Pensioenen en afkopen	-7.714	-7.027
– Loonheffing	-2.400	-2.576
– Sociale premies en andere inhoudingen	-427	-412
Wegens overgedragen pensioenverplichtingen	-1.258	-2.629
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-1.570	-1.271
Overige	0	-77
	-13.369	-13.992
Beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten		
Directe beleggingsopbrengsten	10.267	13.196
Verkopen en aflossingen beleggingen	158.746	157.870
	169.013	171.066
Uitgaven		
Aankopen beleggingen	-172.211	-194.670
Kosten van vermogensbeheer	-298	-566
	-172.509	-195.236
Mutatie geldmiddelen	-515	-6.996
Saldo geldmiddelen 1 januari	1.348	8.344
Saldo geldmiddelen 31 december	833	1.348

¹ Zie voor uitleg voetnoot op pagina 34.

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

Toepassing Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving

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

Waardering

Algemene grondslagen

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

Buitenlandse valuta

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

Aandelen

De aandelen worden gewaardeerd tegen beurswaarde ultimo boekjaar.

Obligaties

De obligaties worden gewaardeerd tegen beurswaarde ultimo boekjaar.

Overlopende activa

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

Vrije reserve

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

Reserve Premie-egaliseringsprepensioenen

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

Reserve beleggingsrisico's

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

De reserve wordt door de actuaire berekend.

Reserve algemene risico's

Ten behoeve van de algemene risico's van het pensioenfonds wordt sedert 2002 een reserve gevormd.

De hoogte van deze reserve wordt berekend door de actuaire.

Voorziening pensioenverplichtingen

Bij de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen wordt uitgegaan van:

- sterftetabels GBM/GBV 1995-2000 met een leeftijds-terugstelling van één jaar voor zowel mannen als vrouwen. Voor ingegaan wezenpensioen wordt de sterftekans van de wees verwaarloosd;
- rekenrente 4,0% (2005: nominale rentetermijncurve);
- een verondersteld leeftijdsverschil tussen man en vrouw van 3 jaar, waarbij de man de oudste van beiden is, voor de deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden;
- de aanname dat bij de berekeningen een ieder wordt geacht te zijn geboren op 1 juli van zijn of haar geboortjaar;

- het onbepaalde man/vrouw systeem voor het partnerpensioen opgebouwd tot 1 januari 2001 met een gehuwdheidsfrequentie 90% voor iedereen ongeacht de leeftijd en het bepaalde man/vrouw systeem voor iedereen ten aanzien van het partnerpensioen opgebouwd vanaf 1 januari 2001. De contante waarde van het (nog) niet ingegane wezenpensioen voor de niet-pensioentrekkenden bedraagt 5% van de contante waarde van het (nog) niet ingegane partnerpensioen. Bij de berekening van de contante waarde van ingegaan wezenpensioen wordt rekening gehouden met een uitkeringsduur tot 27 jaar;
- de aanname dat de uitkeringen continu (zullen) geschieden;
- een opslag van 2% op de voorziening pensioenverplichtingen in verband met toekomstige uitkerings- en administratiekosten.

Voorziening Aanpassing Sterftetafels

Het fonds waardeert haar pensioenverplichtingen op basis van de door het Actuarieel Genootschap gepubliceerde sterftetafels 1995-2000. Het Actuarieel Genootschap publiceert om de vijf jaar nieuwe sterftetafels. Gezien de geconstateerde toename in de levensverwachting en daarmee de toename in de uitkeringsduur van ingegane pensioenen, zal omrekening naar nieuwe sterftetafels een hogere voorziening pensioenverplichtingen genereren. Door in die vijfjaars-periode geleidelijk een voorziening aanpassing sterftetafels te vormen, wordt tijdig en adequaat gereserveerd voor de omrekeningskosten.

Vanaf boekjaar 2003 wordt de voorziening aanpassing sterftetafels jaarlijks opgebouwd. Ultimo 2003 zal de voorziening aanpassing sterftetafels 0,2% van de voorziening pensioenverplichtingen bedragen, ultimo 2004 0,4%, ultimo 2005 0,6% etcetera. Ultimo 2007 is 1,0% van de dan berekende voorziening pensioenverplichtingen beschikbaar ter financiering van de omrekening van de voorziening pensioenverplichtingen op nieuwe sterftetafels.

Resultaatbepaling

Algemeen

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

Directe beleggingsopbrengsten

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

Indirecte beleggingsopbrengsten

Onder indirecte beleggingsopbrengsten worden de volgende resultaten opgenomen:

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

Kosten van vermogensbeheer

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

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), verminderd met de beleggingskosten waaronder de bewaar- en beheerkosten.

Bewaking van risico's

Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Groothandel in Levensmiddelen heeft het vermogensbeheer uitbesteed aan Robeco Institutional Asset Management B.V. Met deze partij is een vermogensbeheerovereenkomst gesloten, waarin de beleggingsrestricties zijn uitgewerkt. Deze beleggingsrestricties zijn een gedetailleerde en concrete uitwerking van de verder in deze paragraaf genoemde restricties. De vermogensbeheerder bewaakt middels haar risicomanagementsysteem de beleggingsportefeuille zodat deze steeds voldoet aan bedoelde restricties.

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

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

Koersrisico

De waarde van de beleggingen fluctueert met de koerswijzigingen van de effecten waarin wordt belegd. Dit risico neemt toe bij een beperking van de spreiding van effecten in de portefeuille. De risico's kunnen verder toenemen wanneer gebruik gemaakt wordt van geschreven optieposities, indien belegd wordt met geleend geld of indien waardepapieren worden verkocht die het fonds niet bezit (short selling).

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

Renterisico

De waarde van de beleggingen in vastrentende waarden kan fluctueren als gevolg van de verandering in 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 rente- en aflossingsverplichtingen door de debiteur is hierbij bepalend.

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

Valutarisico

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

Liquiditeitsrisico

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

Toelichting op de balans per 31 december

(in duizenden euro)

Activa

[1] Beleggingen

Categorie	Stand ultimo 2005	Aankopen/ verstrek- kingen	Verkopen/ uitlotingen/ (af)lossingen	Gerealiseerde koers- verschillen	Niet gerealiseerde koers- verschillen	Stand ultimo 2006
Financiële beleggingen						
Aandelen	83.672	40.915	-50.980	2.006	5.324	80.937
Obligaties	236.678	131.296	-101.066	-2.625	-3.412	260.871
Totaal belegd vermogen	320.350	172.211	-152.046	-619	1.912	341.808

[2]

Vorderingen en overlopende activa

	2006	2005
Premies		
Debiteuren	591	773
Nog te factureren premies	12.543 ¹	0
Af: voorziening dubieuze debiteuren	-69	-40
Per saldo te vorderen premies	13.065	733
Lopende interest en dividend		
Hieronder is opgenomen de aan het boekjaar toe te rekenen interest en dividend van:		
– Obligaties	3.164	4.737
– Liquide middelen	17	14
	3.181	4.751
Overige vorderingen		
Dividendbelasting	77	62
Beleggingen	516	0
Vooruitbetaalde waardeoverdrachten	3.596	3.572
	4.189	3.634
Totaal vorderingen en overlopende activa	20.435	9.118

¹ In verband met implementatiewerkzaamheden in 2006 zijn de te vorderen premies pas gefactureerd in april 2007.

		2006	2005
[3]	Liquide middelen		
	Depotbank	706	1.785
	ING Bank N.V.	36	175
	Postbank N.V.	91	-612
		833	1.348
	Totaal activa	363.076	330.816
Passiva			
[4]	Reserves		
	Vrije reserve		
	Stand per 1 januari	-31.405	-30.112
	Bij/af: mutaties uit bestemming saldo	21.732	-1.293
	Stand per 31 december	-9.673	-31.405
	Reserve Premie-egalisatie Prepensioenen		
	Stand per 1 januari	29.434	25.299
	Bij: mutatie uit bestemming saldo	24	4.135
	Stand per 31 december	29.458	29.434
	Premie-inkomsten prepensioen	1.591	12.453
	Premie-inkomsten prepensioenregeling deelnemers geboren op of na 1 januari 1950 en toetreders vanaf 1 januari 2006	1.360	0
	Bij: interest	1.135	985
	Af: – backservice en comingservice	-989	-4.451
	– mutaties	-2.773	-4.222
	– 50 % van de uitvoeringskosten	-300	-630
	24	4.135	
Reserve beleggingsrisico's			
Stand per 1 januari	45.497	39.900	
Bij: mutaties uit bestemming saldo	1.919	5.597	
Stand per 31 december	47.416	45.497	

	2006	2005
Reserve algemene risico's		
Stand per 1 januari	11.006	9.652
Bij: mutatie uit bestemming saldo	351	1.354
Stand per 31 december	11.357	11.006
Totaal reserve s	78.558	54.532
[5] Voorziening pensioenverplichtingen		
De voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2006 is als volgt opgebouwd:		
Deelnemers	91.721	85.787
Gewezen deelnemers	109.459	110.948
Pensioengerechtigden	80.498	76.762
Totale voorziening pensioenverplichtingen eigen rekening	281.678	273.497
Eigen rekening		
Stand per 1 januari	273.497	240.330
Bij: toevoeging ten laste van de staat van baten en lasten	8.181	33.167
Stand per 31 december	281.678	273.497
[6] Overige technische voorzieningen		
Voorziening aanpassing sterftetafels		
Stand per 1 januari	1.641	961
Bij: toevoeging ten laste van de staat van baten en lasten	612	680
Stand per 31 december	2.253	1.641
[7] Kortlopende schulden en overlopende passiva		
Uitkeringen	1	24
Financiële beleggingen	0	501
Loonheffing en sociale premies	209	288
Vooruitontvangen premie	56	72
Overige	321	261
	587	1.146
Totaal passiva	363.076	330.816

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 € 71,- ontvangen.

Personeel

Gedurende het boekjaar 2006 had Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Groothandel in Levensmiddelen geen personeel in dienst.

Baten en lasten		2006	2005
[8]	Beleggingsopbrengsten		
	Directe beleggingsopbrengsten		
	Aandelen	1.526	1.191
	Obligaties	6.896	7.715
	Liquide middelen	199	277
	Interest FVP bijdragen	2	1
	Interest op bijdragen van werkgevers en werknemers	44	12
	Interest op waarde-overdrachten	44	446
		8.711	9.642
	Indirecte beleggingsopbrengsten		
	Gerealiseerde koersverschillen:		
	– aandelen	2.006	4.846
	– obligaties	-2.625	1.839
	– valutaverschillen	7.716 ¹	-11.662
	Niet-gerealiseerde koersverschillen:		
	– aandelen	5.324	14.049
	– obligaties	-3.412	7.848
		9.009	16.920

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

		2006	2005
	Kosten van vermogensbeheer		
	Beheerloon	-163	-451
	Bewaarloon	-135	-115
		-298	-566
	Totaal beleggingsopbrengsten	17.422	25.996
[9]	Bijdragen van werknemers en werkgevers		
	Pensioenregeling 2006		
	– Werkgever	14.053	0
	– Werknemer	7.026	0
	Pensioenregeling 2001-2005		
	– Werkgever	2.102	8.679
	– Werknemer	1.051	4.339
	Oude pensioenregeling		
	– Werkgever	6	12
	– Werknemer	3	6
	Prepensioenregeling		
	– Werkgever	1.061	8.302
	– Werknemer	530	4.151
	FVP bijdragen	195	193
	Inkoopsommen	0	79
		26.027	25.761
[10]	Saldo van overdrachten van rechten		
	Overgenomen pensioenverplichtingen	2.637	5.884
	Overgedragen pensioenverplichtingen	-1.234	-2.639
		1.403	3.245
[11]	Pensioenuitkeringen		
	Ouderdomspensioen	-4.443	-4.097
	Prepensioen	-4.013	-3.801
	Partnerpensioen	-1.558	-1.467
	Wezenpensioen	-37	-35
	Afkoopsommen	-387	-622
	Terugbetaalde bijdragen	0	-5
		-10.438	-10.027

		2006	2005
[12]	Mutatie voorziening pensioenverplichtingen eigen rekening		
	Inkoop backservice- en comingservice aanspraken	-14.587	-15.208
	Inkomende waarde-overdracht	-2.406	-5.932
	Interest	-10.848	-10.069
	Aanpassing reserveringsmethode	11.600	-11.600
	Uitkeringen	10.113	9.410
	Uitgaande waarde-overdrachten	1.392	3.040
	Vrijval excasso opslag	202	188
	Resultaat op sterfte	298	57
	Afkoop	390	455
	Indexatie 1 januari 2007/2006	-4.122	-2.552
	Overige	-213	-956
		-8.181	-33.167
[13]	Mutaties overige technische voorzieningen		
	Voorziening aanpassing sterftetafels	-612	-680
[14]	Herverzekering		
	Premies		
	Overlijdensrisico	0	-22
	Totaal herverzekering	0	-22
[15]	Pensioenuitvoerings- en administratiekosten		
	Administratie	-1.105	-817
	Accountant	-32	-34
	Actuaris	-313	-258
	Jurist	-30	-19
	De Nederlandsche Bank	-34	-28
	Bestuur	-71	-57
	Vergaderkosten	-17	-10
	Contributie Vereniging van Bedrijfspensioenfondsen	-14	-15
	Robeco Flexioencontract	0	-3
	Overige	-14	-18
		-1.630	-1.259

[16]

Overige baten en lasten
 Mutatie voorziening dubieuze debiteuren
 Overige

2006	2005
0	-68
35	14
35	-54
24.026	9.793

Actuariële analyse van het saldo

Bijdragen	9.656	5.339
Premie-egalisatie Prepensioenen	24	4.136
Wijziging pensioenniveau	-3.363	-2.552
Beleggingsopbrengsten	6.574	15.927
Sterfte	298	57
Kosten	-428	-71
Mutaties	454	270
Aanpassing reserveringsgrondslagen	10.988	-12.280
Diversen	-177	-1.033

2006	2005
24.026	9.793

Utrecht, 21 juni 2007

Het bestuur

E. Fischer

E.J. Jansen

H.A. Breekveldt

J. Groenewoud

L.H. Fredrix

M. Hesper

B.A. Niemans

G. Mastenbroek

H.L. van Rozendaal

J. Kuiper

H.G. van der Stege

N. Meijer

Overige gegevens

Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben zich geen belangrijke gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan.

Financiering

Toeslagbeleid

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

Premiebeleid

Inzake het premiebeleid kent het fonds een aantal specifieke rapportages.

- Op basis van een periodiek uitgevoerde ALM-studie (gemiddeld eens in de vijf jaar) worden de mogelijke scenario's voor het lange termijn premie- en beleggingsbeleid van het fonds vastgesteld. Het fondsbestuur heeft besloten om in 2005 een nieuwe ALM-studie uit te laten voeren.
- Daarnaast stelt de actuaris jaarlijks een notitie op ten behoeve van de premievaststelling voor de korte termijn (= het volgende boekjaar).

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

Resultaatbestemming

Bepalingen omtrent de resultaatbestemming

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

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

Resultaatverdeling

Het bestuur heeft besloten het resultaat over het boekjaar 2006 als volgt te verdelen:

	2006
Vrije reserve	21.732
Reserve premie-egaliserie prepensioen	24
Reserve beleggingsrisico's	1.919
Reserve algemene risico's	351
	24.026

Uitvoering

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

Actuariële verklaring

Opdracht

Ingevolge de aan Towers Perrin door Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Groothandel in Levensmiddelen te Utrecht toevertrouwde opdracht tot certificering is de financiële positie per 31 december 2006 van het pensioenfonds door mij beoordeeld ten opzichte van de financiële risico's die het pensioenfonds loopt. Tevens zijn de overige taken, voor de certificerend actuaaris voortvloeiend uit de wet, door mij vervuld.

Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door het pensioenfonds. Overeenkomstig de richtlijn "Samenwerking tussen accountants en actuaaris ter zake van de controle van verantwoordingen van verzekeringsinstellingen" heeft de accountant mij geïnformeerd over de betrouwbaarheid en de volledigheid van de administratieve basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeelsvorming van belang zijn. De opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten behoren tot de genoemde administratieve basisgegevens. Voor de toetsing van de fondsmiddelen en voor de beoordeling van de financiële positie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening 2006.

Werkzaamheden

Bij de actuariële beoordeling van de financiële positie zijn conform artikel 10b van de Pensioen- en spaarfondsenwet expliciet de aangehouden voorzienig pensioenverplichtingen en de overige verzekeringstechnische voorzieningen door mij onderzocht.

De uitgangspunten, grondslagen en methoden die zijn toegepast bij de vaststelling van de verzekeringstechnische voorzieningen, respectievelijk bij de voorbereiding van de uitgevoerde toetsen van de toereikendheid van de fondsmiddelen, heb ik beoordeeld. De berekeningen voor de vaststelling van de voorzieningen en die voor de uitgevoerde toetsen zijn zowel globaal als steekproefsgewijs door mij beoordeeld. Deze beoordelingen zijn zodanig gepland en uitgevoerd, dat met een redelijke

mate van zekerheid kan worden gesteld dat de betreffende berekeningsresultaten geen onjuistheden van materieel belang bevatten. Voorts heb ik de financiële opzet van het pensioenfonds beoordeeld.

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

De beschreven werkzaamheden zijn in overeenstemming met binnen het actuariële beroep geldende normen en gebruiken, en vormen naar mijn mening een deugdelijke grondslag voor het hierna te geven oordeel.

Oordeel

De bevindingen van de accountant ten aanzien van de door het pensioenfonds administratieve basisgegevens zijn zodanig dat die gegevens door mij als uitgangspunt van de daarop voortbouwende en door mij beoordeelde berekeningen zijn aanvaard.

Voorzieningen

Hiermede verklaar ik mij te kunnen verenigen met het geheel van de methoden en grondslagen voor de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen en de overige verzekeringstechnische voorzieningen. Deze voorzieningen zijn, met inachtneming van artikel 9a van de Pensioen- en spaarfondsenwet, getoetst uitgaande van door mij realistisch geachte grondslagen. Naar mijn oordeel is de hoogte van de in de jaarrekening genoemde verzekeringstechnische voorzieningen, als geheel gezien, per balansdatum prudent.

Toetsing van de fondsmiddelen aan criteria van De Nederlandsche Bank

De toets volgens de richtlijnen van De Nederlandsche Bank wijst uit dat de op balansdatum aanwezige middelen van het pensioenfonds ten minste gelijk zijn aan de voor de ondergrens gestelde norm. Gemeten naar deze maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van dekking.

De totale reserves bij het pensioenfonds zijn per balansdatum ten minste gelijk aan de daartoe door De Nederlandsche Bank gestelde norm.

Financiële positie van het pensioenfonds

Bij mijn beoordeling van de financiële positie is bepalend de mate van waarschijnlijkheid dat het pensioenfonds zal kunnen voldoen aan de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum. Daarbij worden in aanmerking genomen het streven inzake toeslagen, zoals aan verzekerden medegedeeld en de door De Nederlandsche Bank gestelde criteria.

De financiële positie van de Stichting
Bedrijfstakpensioenfonds voor de Groothandel in
Levensmiddelen is naar mijn mening voldoende, mede
gelet op de mogelijkheden tot het realiseren van de
beoogde toeslagen.

Amsterdam, 21 juni 2007

Drs. J.L. Roelfsema AAG
verbonden aan Towers Perrin

Accountantsverklaring

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2006 van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Groothandel in Levensmiddelen te Utrecht bestaande uit de balans per 31 december 2006 en de rekening van baten en lasten over 2006 met de toelichting gecontroleerd.

Verantwoordelijkheid van het bestuur

Het bestuur van de stichting 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 materieel belang als gevolg van fraude of fouten. In die beoordeling neemt de accountant in aanmerking het voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van 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 de entiteit. Tevens omvat een controle onder meer een evaluatie van de aanvaardbaarheid van de toegepaste grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van schattingen die het bestuur van de entiteit 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 de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Groothandel in Levensmiddelen per 31 december 2006 en van het resultaat over 2006, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

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, 21 juni 2007

H.P. van der Horst, RA
KPMG Accountants N.V.

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 verminderd 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 pensioenregelingen 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 verlenen. Dit bedrag is veelal afgeleid van de uitkeringen krachtens de AOW en wordt dan 'franchise' genoemd.

Herverzekering

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

Index

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

Indexatie

Hieronder wordt verstaan de aanpassing van de ingegane pensioenen en/of premievrije aanspraken (voor pensioen-ingang) op basis van de stijging of daling van een index-cijfer dan wel een vast percentage.

Indirecte beleggingsopbrengsten

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

Intrinsieke waarde

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

Koopsom

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

Nominale waarde

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

Pensioenwet

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

wordt gecodificeerd. Door het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid wordt thans aan een conceptwet gewerkt.

Premievrije aanspraken

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

Principes interne beheersing

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

Reële rente

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

Rekenrente

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

Rendement

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

Reservetekort

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

Rijping

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

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

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

Solvabiliteit

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

Sterftetafels

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

Totaal rendement

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

Uitruil

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

Vastrentende waarden

Hypotheken, leningen op schuldbekentenis en obligaties.

Verzekeringstechnische risico's

Bij het verzekeren van pensioenaanspraken loopt een fonds een 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.