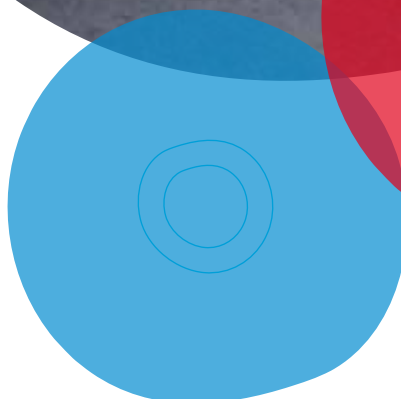
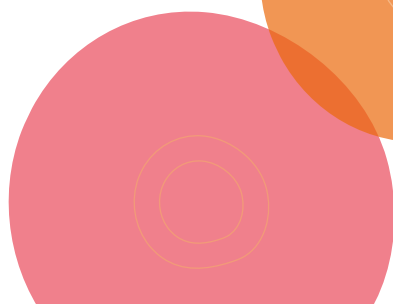
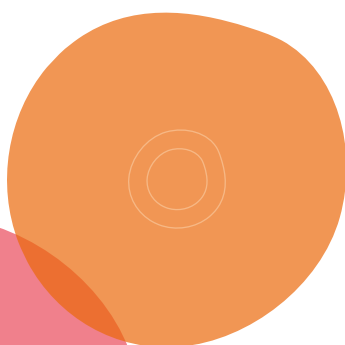
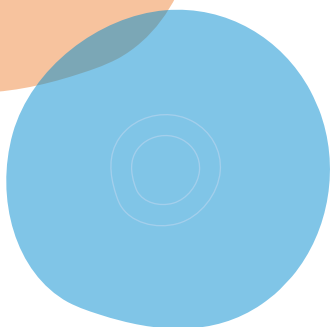
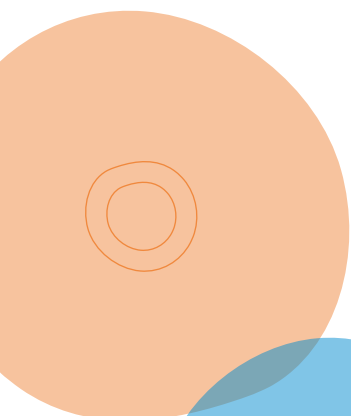




stichting **bedrijfstakpensioenfonds** voor het levensmiddelenbedrijf

Jaarverslag 2009



Inhoud

Voorwoord	02	6 Verantwoordingsorgaan	45
Meerjarenoverzicht	03	6.1 Algemeen	46
Financiële gegevens (bedragen x €1.000)	04	6.2 Bevindingen	46
Toelichting meerjarenoverzicht	04	6.3 Oordeel	47
1 Het fonds	07	6.4 Aanbevelingen	47
1.1 Inleiding	08	6.5 Reactie van het bestuur op het oordeel van het verantwoordingsorgaan	47
1.2 Over het fonds	08	7 Deelnemersraad	49
1.3 Het bestuur	09	7.1 Verslag	50
1.4 De visitatiecommissie	10	8 Jaarrekening	53
1.5 Het verantwoordingsorgaan	10	8.1 Balans per 31 december 2009	54
1.6 De deelnemersraad	11	8.2 Staat van baten en lasten over 2009	55
1.7 Het bestuursbureau	12	8.3 Kasstroomoverzicht over 2009	57
1.8 Uitbesteding	12	8.4 Algemene toelichting	58
2 Ontwikkelingen	13	8.5 Toelichting op de Balans	65
2.1 Ontwikkelingen financiële positie	14	8.6 Toelichting op de staat van baten en lasten	85
2.2 Ontwikkelingen regelgeving en overheidsbeleid	16	8.7 Overige gegevens	92
2.3 Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance)	17	8.8 Actuariële verklaring	93
2.4 Communicatie	19	8.9 Accountantsverklaring	94
2.5 Toezichthouder AFM en DNB	20	Bijlagen	95
2.6 Uitbesteding	21	Volumeveranderingen	96
2.7 Organisatie pensioenfonds	21	Begrippenlijst	98
3 Financieel beleid	23		
3.1 Inleiding	24		
3.2 ALM-studie	24		
3.3 Premie	24		
3.4 Toeslag	24		
3.5 Actuariële analyse	26		
3.6 Beleggingen	27		
3.7 Risicoparagraaf	34		
4 Uitvoering van de pensioenregeling	37		
4.1 Inleiding	38		
4.2 De pensioenregeling	38		
4.3 Wijzigingen statuten en reglementen	39		
4.4 Invoering werkgeversportaal	39		
4.5 Slotopmerkingen	39		
5 Visitatiecommissie	41		
5.1 Samenvattend verslag van de visitatie 2009 bij Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Levensmiddelenbedrijf	42		

Voorwoord

De financiële crisis die de wereld sinds 2008 kent, heeft grote financiële gevolgen gehad voor de Nederlandse pensioenfondsen, waaronder ook het Bedrijfstakpensioenfonds voor het Levensmiddelenbedrijf. De daling van de rente en de negatieve beleggingsrendementen leidden tot een zodanige daling van de dekkingsgraad dat een herstelplan moest worden opgesteld. Het ingediende herstelplan is door De Nederlandsche Bank goedgekeurd. In het herstelplan stond dat het fonds verwacht dat de dekkingsgraad binnen drie jaar boven 105% en binnen 15 jaar boven de vereiste dekkingsgraad uitkomt. Beide doelstellingen zijn binnen één jaar bereikt. De dekkingsgraad van het fonds was eind 2009 gestegen naar 117%.

Begin 2010 heeft het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) een nieuwe generatietafel gepubliceerd waaruit blijkt dat de levensverwachting hoger is dan waarmee eerder rekening gehouden werd. Met deze langere levensverwachting is in dit jaarverslag rekening gehouden.

Als de financiële middelen van het fonds het toelaten, streeft het bestuur ernaar om jaarlijks de pensioenaanspraken van actieve deelnemers te verhogen met de loonsverhoging en de pensioenaanspraken van gewezen deelnemers en lopende pensioenuitkeringen aan te passen aan de stijging van de inflatie. Het bestuur heeft, gezien de financiële positie van het fonds, besloten om per 1 oktober 2009 een toeslag te verlenen van 1,35% aan op 31 december 2008 actieve deelnemers en van 0,22% aan gewezen deelnemers en gepensioneerden. Het fonds heeft hiermee 20% van de loonstijging (voor actieve deelnemers) en de prijsinflatie (voor gewezen deelnemers en gepensioneerden) gecompenseerd.

In het jaar 2009 heeft het bestuur een Asset Liability Management (ALM-studie) uitgevoerd, om inzicht te krijgen in de gevolgen van mogelijke beleidskeuzes bij verschillende economische scenario's. Primair heeft het bestuur het doel om de nominale uitkeringen zo veel mogelijk veilig te stellen. Daarnaast wil het bestuur rekening houden met een scenario waarbij de rente en inflatie oplopen. Dit heeft geleid tot enkele aanpassingen in het beleid ten aanzien van het afdekken van het renterisico, het beleggingsbeleid en het toeslagbeleid. In het verslag wordt hier aandacht aan besteed.

Met betrekking tot de Principes voor goed pensioenfondsbestuur heeft het bestuur het interne toezicht verder handen en voeten gegeven, door het opstarten van een visitatietraject. Op de bevindingen van de visitatiecommissie wordt in dit jaarverslag ingegaan.

Naast de hierboven genoemde onderwerpen heeft een groot aantal andere onderwerpen de aandacht van het bestuur gehad. Hierover leest u meer in dit jaarverslag.

Wij bedanken iedereen die in het verslagjaar heeft bijgedragen aan het goed functioneren van het fonds.

H.H. van der Geest
Werkgeversvoorzitter

I. van Duijn-Pennenburg
Werknemersvoorzitter

Meerjarenoverzicht

	2009	2008	2007	2006	2005
Aantallen					
Gefactureerde werkgevers	3.855	4.441	3.883	2.985	3.525
Werkgevers ultimo	3.444	3.221	2.990	2.604	2.801
Gefactureerde deelnemers	94.316	85.209	79.598	72.913	71.182
Deelnemers ultimo	74.663	64.993	66.221	56.428	55.959
Gewezen deelnemers	171.158	158.994	137.260	113.995	108.316
Gepensioneerden					
Ouderdompensioen	5.384	5.001	4.486	3.764	3.744
Partnerpensioen	2.187	2.084	2.023	1.616	1.704
Wezenpensioen	167	156	248	144	176
Arbeidsongeschiktheidspensioen	445	455	466	458	452
Premiepercentage regeling 2004					
Ouderdompensioen en partnerpensioen	19,55%	19,55%	19,55%	19,55%	19,55%
Prepensioen	4,30%	4,30%	4,30%	4,30%	4,30%
Arbeidsongeschiktheidspensioen	-	-	-	-	0,10%
Premiepercentage regeling voormalig Bpf Melk & Zuivel	11,50%	11,50%	-	-	-
Premiepercentage regeling 2006					
Ouderdompensioen en partnerpensioen	18,30%	18,30%	18,50%	18,50%	-
Overgangsmaatregelen	1,40%	1,40%	1,40%	1,40%	-
Opbouwpercentage per dienstjaar regeling 2004					
Ouderdompensioen	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
Partnerpensioen	1,40%	1,40%	1,40%	1,40%	1,40%
Prepensioen	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
Franchise OP/PP regeling 2004	€16.321	€15.846	€15.612	€15.381	€15.153
Opbouwpercentage per dienstjaar regeling voormalig wBpf Melk & Zuivel					
Ouderdompensioen	0,60%	0,60%	-	-	-
Partnerpensioen	0,42%	0,42%	-	-	-
Prepensioen	2,00%	2,00%	-	-	-
Opbouwpercentage per dienstjaar regeling 2006					
Ouderdompensioen	2,25%	2,25%	2,25%	2,25%	-
Partnerpensioen	1,575%	1,575%	1,575%	1,575%	-
Franchise OP/PP regeling 2006	€13.370	€12.981	€12.789	€12.600	-
Toeslag op pensioen en pensioenaanspraken					
Actieven	1,35%	0,00%	1,50%	1,50%	2,50%
Gewezen deelnemers en gepensioneerden	0,22%	0,00%	1,60%	1,70%	0,90%

Financiële gegevens

Bedragen x €1.000	2009	2008	2007	2006	2005
Feitelijke premie	146.254	121.424	114.453	93.561	118.646
Kostendekkende premie	164.216	94.855	98.961	76.195	93.159
Gedempte premie	135.873	116.550	105.360	-	-
Uitkeringen	19.710	17.542	15.441	12.267	11.283
Pensioenuitvoeringskosten	7.611	6.879	5.903	6.043	4.163
Beleggingsopbrengsten voor risico fonds (incl. hedge)	82.255	17.234	-69.067	41.388	100.981
Beleggingsrendement (exclusief rentehedge en valutahedge)	14,4%	-19,0%	0,5%*	4,8%	10,5%
Benchmark	14,7%	-17,4%	1,5%*	5,1%	10,6%
Beleggingsrendement (inclusief rentehedge)	4,8%	1,0%	-5,1%*	-	-
Z-score	-0,21	-0,77	-0,78*	-0,28	-0,12
Voorziening pensioenverplichting	1.458.886	1.376.957	895.869	856.919	793.984
Pensioenvermogen	1.712.696	1.503.327	1.389.513	1.285.168	1.165.607
Reserves	253.810	126.370	493.644	428.249	371.623
Aanwezige dekkingsgraad	117%	109%	155%	150%	147%
Vereiste dekkingsgraad	117%	114%	119%	128%	126%
Resultaat	127.405	-367.401	25.836	56.626	56.303

Toelichting meerjarenoverzicht

Fusie met Bpf Melk & Zuivel

Alle vergelijkende cijfers 2007 zijn gegevens inclusief Bpf Melk & Zuivel, behalve de cijfers die zijn aangemerkt met (*). Deze cijfers zijn gegevens exclusief Bpf Melk & Zuivel.

Verwerking aanvullende pensioenregeling (excedentregeling)

Vanaf 2009 wordt de aanvullende pensioenregeling (excedentregeling) separaat weergegeven. De vergelijkende cijfers 2008 zijn hierop aangepast.

Regeling 2004

De pensioenregeling 2004 geldt voor deelnemers geboren voor 1950.

Regeling voormalig Bpf Melk & Zuivel

Deze pensioenregeling geldt voor deelnemers geboren voor 1950

die op 31 december 2007 deelnemer waren aan de pensioenregeling van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Melk- en Zuiveldetailhandelsbedrijf. In deze regeling geldt geen franchise.

Regeling 2006

De pensioenregeling 2006 geldt voor deelnemers geboren na 1949.

Aanwezige dekkingsgraad

De cijfers over 2005 en 2006 gaan voor vaststelling van de aanwezige dekkingsgraad uit van de Actuariële Principes Pensioenfondsen. De dekkingsgraad is dan gebaseerd op een rekenrente van 4% of de marktrente, indien deze lager is dan 4%. Sinds 2007 hanteren alle pensioenfondsen het in de Pensioenwet opgenomen Financiële Toetsingskader Pensioenfondsen. De dekkingsgraad is dan gebaseerd op de actuele nominale rentetermijnstructuur, zoals vastgesteld door De Nederlandsche Bank.

Vereiste dekkingsgraad

De cijfers over 2005 en 2006 gaan voor vaststelling van de vereiste dekkingsgraad (in %) uit van de Actuariële Principes Pensioenfondsen. Sinds 2007 hanteren alle pensioenfondsen het in de Pensioenwet opgenomen Financiële Toetsingskader Pensioenfondsen voor de bepaling van de hoogte van de vereiste dekkingsgraad.

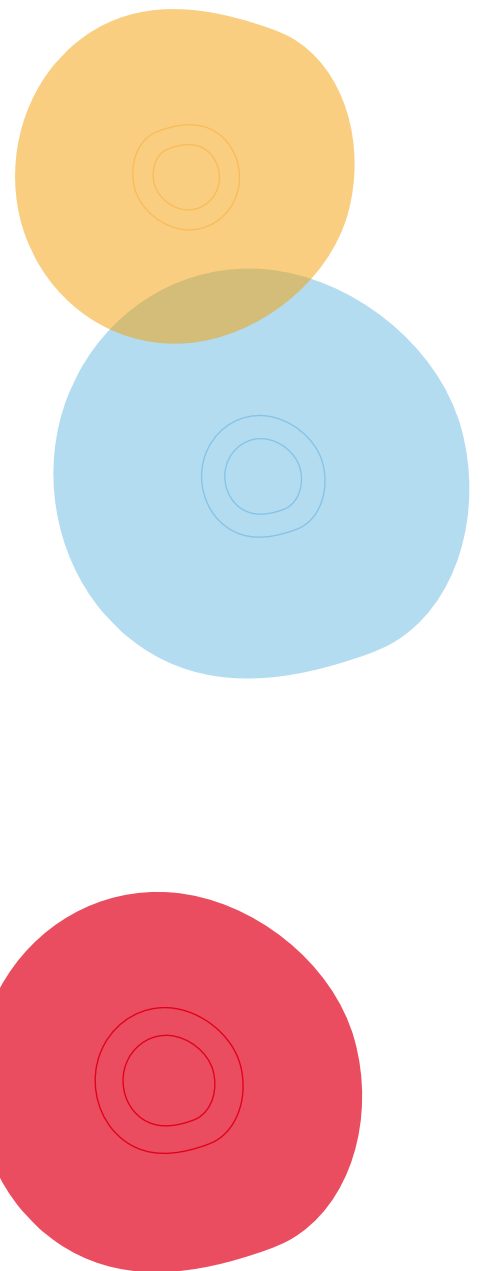
Beleggingsresultaten

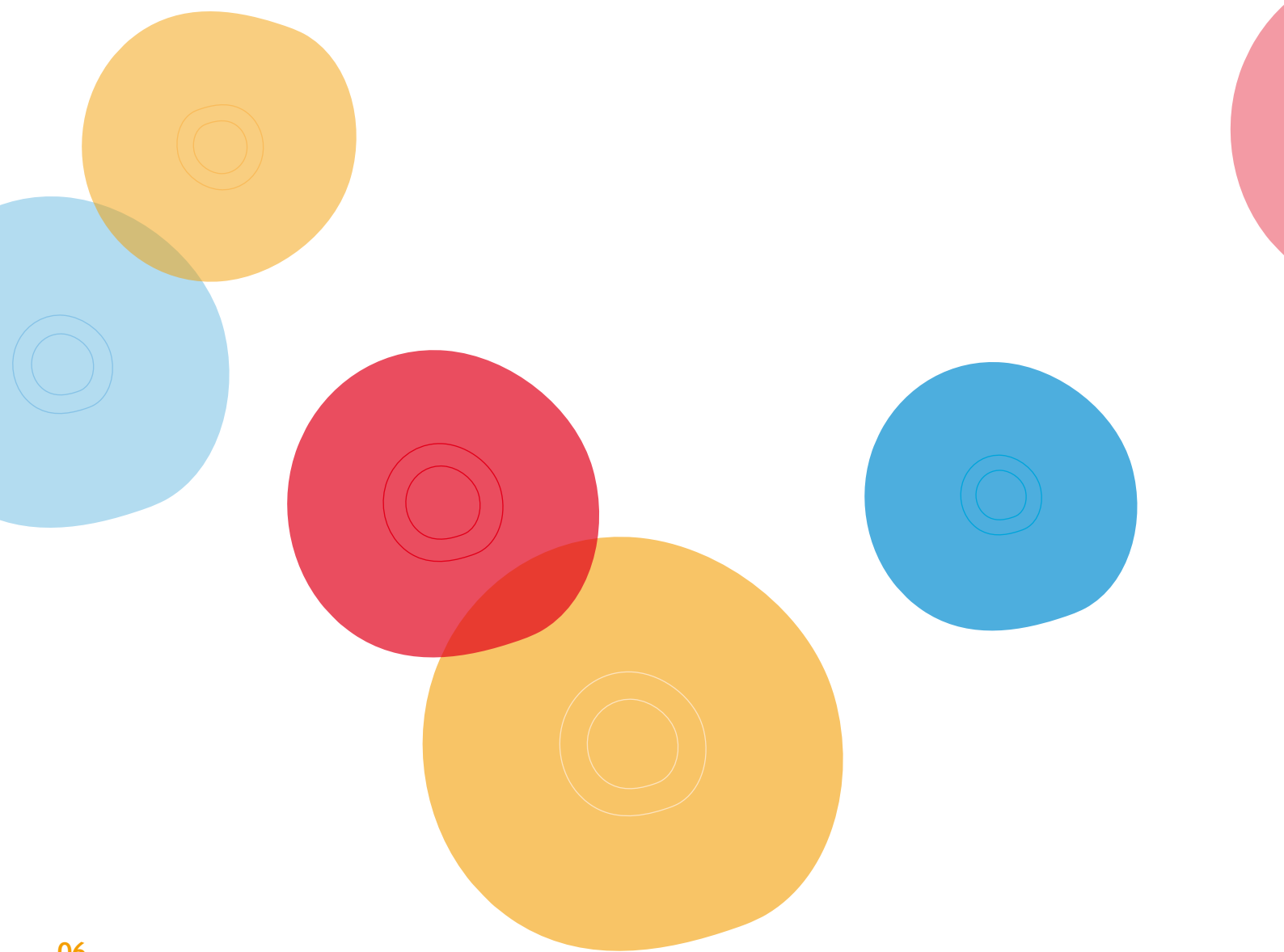
De beleggingsresultaten omvatten mede het resultaat op de renteafdekking via renteswaps en -swaptions. Een daling van de rente heeft een positief effect op de beleggingsopbrengsten, maar zorgt anderzijds voor een stijging van de voorziening pensioenverplichtingen. Als de voorziening pensioenverplichtingen sterker stijgt dan de waarde van de beleggingen, dan daalt de dekkingsgraad.

De afdekking van het renterisico op de voorziening pensioenverplichtingen is geen doelstelling uit hoofde van vermogensbeheer. Het resultaatteffect daarvan op de beleggingsopbrengsten telt daarom niet mee in de berekening van het gemiddelde rendement op beleggingen. In de kerncijfers is dan ook zowel het beleggingsrendement zonder renteafdekking als met afdekking getoond.

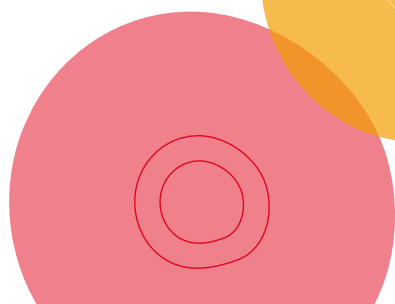
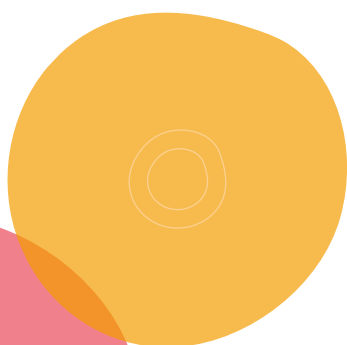
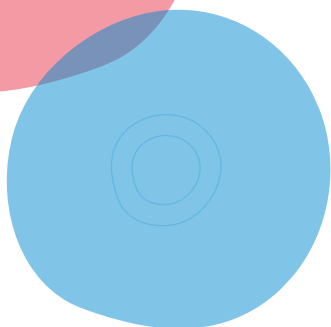
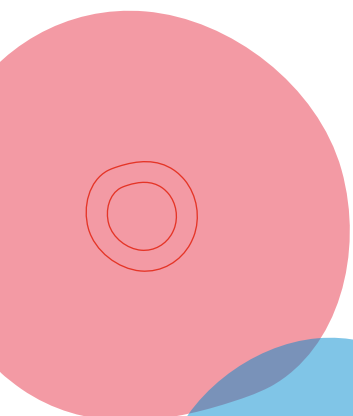
Performancetoets

Voor de weergave van de performancetoets is uitgegaan van de nieuwe systematiek. Deze houdt in dat een fonds minimaal een 0 moet behalen om aan de performancetoets te voldoen. Om de performancetoets van 2008 te vergelijken met voorgaande jaren, is bij de performancetoets van 2005 tot en met 2007 1,28 opgeteld.





1 Het fonds



1.1 Inleiding

Stichting Bedrijfstakpensioenfondsvoor het Levensmiddelenbedrijf heeft verschillende organen, zoals het bestuur, de deelnemersraad en het verantwoordingsorgaan. Daarnaast is er een aantal externe partijen intensief bij het fonds betrokken. In dit hoofdstuk vindt u een overzicht van de bestuursorganen en externe partijen. Allereerst volgen de doelstelling en een aantal algemene gegevens van het fonds.

1.2 Over het fonds

1.2.1 Naam en vestigingsplaats

Stichting Bedrijfstakpensioenfondsvoor het Levensmiddelenbedrijf (hierna: het fonds) is opgericht op 1 november 1968 en statutair gevestigd in Utrecht. Het fonds is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel in Utrecht onder nummer 41178959. De laatste statutenwijziging vond plaats op 29 juni 2009. Het fonds is aangesloten bij de Vereniging voor Bedrijfstakpensioenfondsen (VB).

1.2.2 Doelstelling

Doelstelling van het fonds is het verlenen van pensioenen aan deelnemers, gewezen deelnemers en hun nabestaanden met inachtneming van de statuten en reglementen. Het fonds realiseert dit doel door premies te innen bij de aangesloten ondernemingen. De gelden worden belegd en beheerd en het fonds doet daaruit uitkeringen bij ouderdom, overlijden en arbeidsongeschiktheid.

1.2.3 Samenwerkende organisaties

De volgende organisaties benoemen leden in het bestuur, het verantwoordingsorgaan en/of de deelnemersraad:

Vakcentrum Levensmiddelen
Blekerijlaan 1
3447 GR Woerden
(0348) 41 97 71

Vereniging van Grootwinkelbedrijven in Levensmiddelen (VGL)
Postbus 182
2260 AD Leidschendam
(070) 444 25 87

FNV Bondgenoten
Postbus 9239
1006 AE Amsterdam
(020) 585 60 00

CNV Dienstenbond
Postbus 3135
2130 KC Hoofddorp
(023) 565 10 52

1.2.4 Externe partijen

Het fonds werkt samen met de volgende externe partijen:

Uitvoeringsorganisatie

Het fonds heeft de pensioenuitvoering uitbesteed aan Syntrus Achmea. Binnen Syntrus Achmea opereren de navolgende rechtspersonen:

Pensioenbeheer

Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V. (voorheen Interpolis Pensioenbeheer B.V.)

Vermogensbeheer

Syntrus Achmea Vermogensbeheer B.V. (voorheen Interpolis Pensioenen Vermogensbeheer B.V.)
Syntrus Achmea Vastgoed B.V. (voorheen Achmea Vastgoed B.V.)

Certificerend actuaris

De heer E.W.J.M. Schokker AAG, Towers Watson B.V., Amstelveen

Externe accountant

De heer H.C. van der Rijst RA, Pricewaterhouse Coopers N.V., Amsterdam

Compliance officer

Mevrouw L. Wilod Versprille, KPMG Advisory N.V., Amstelveen

1.3 Het bestuur

1.3.1 Samenstelling

Het paritaire bestuur is op 31 december 2009 als volgt samengesteld:

Leden werkgevers	Benoemd tot	Organisatie
De heer H.H. van der Geest	1-1-2012	Vakcentrum Levensmiddelen
De heer J.G.J. Geveling	1-1-2014	Vakcentrum Levensmiddelen
Mevrouw mr. P.E.H. Hoogstraaten	1-1-2012	Vakcentrum Levensmiddelen
De heer drs. J. Kat	1-1-2013	VGL
De heer drs. P.J. Verhoog	1-1-2011	VGL

Leden werknemers	Benoemd tot	Organisatie
Mevrouw C.J.Th. Boonstra	1-1-2013	FNV Bondgenoten
De heer J.M.J.J. de Keijzer	1-1-2014	FNV Bondgenoten
De heer J. Suarez Menendez	1-1-2013	FNV Bondgenoten
De heer drs. F.A.M. Monsma	1-1-2012	CNV Dienstenbond
De heer C.H.L.M. Filippini	1-1-2011	CNV Dienstenbond

In 2009 was mevrouw C.J.Th. Boonstra voorzitter van het fonds.

De heer H.H. van der Geest was in het verslagjaar secretaris.

De samenstelling van het bestuur is in 2009 als volgt gewijzigd:

- Mevrouw J.W.M. Wiegers is afgetreden. De heer J. Suarez Menendez is in haar plaats benoemd;
- Mevrouw M.H. Hesper-de Haas is afgetreden. De heer J.M.J.J. de Keijzer is in haar plaats benoemd.

Daarnaast heeft het bestuur in 2009 besloten de functie van plaatsvervangend bestuurslid af te schaffen. Dit is aangepast in de statuten van het fonds.

1.3.2 Vergaderdata, studiedagen en overige bijeenkomsten

Het bestuur heeft in 2009 vier keer vergaderd. De vergaderingen vonden plaats op 26 maart, 19 juni, 23 september en 11 december. Ook heeft een tweetal studiemiddagen voor het bestuur plaatsgevonden, op 19 mei en op 1 september.

1.3.3 Bestuurlijke commissies

In verband met toenemende complexiteit en de vele taken van het bestuur heeft het fonds een aantal bestuurlijke commissies ingesteld. Deze commissies doen voorbereidend werk in kwesties waarover het bestuur een besluit moet nemen. Zij kunnen in de voorbereidingsfase dieper ingaan op de achtergronden en consequenties van te nemen beleidsbeslissingen en het bestuur hierover adviseren.

In 2009 waren de volgende bestuurlijke commissies werkzaam:

Beleggingsadviescommissie

De beleggingsadviescommissie ziet toe op en adviseert het bestuur over het beleggingsbeleid en de uitbesteding daarvan. Deze commissie vergadert minimaal vier keer per jaar, voorafgaand aan de bestuursvergadering.

De samenstelling is op 31 december 2009 als volgt:

De heer J.G.J. Geveling
De heer drs. J. Kat
De heer J. Suarez Menendez

Financiële Commissie

De financiële commissie heeft de volgende taken:

1. Het bewaken van de integriteit van de gepubliceerde financiële gegevens
2. Het samenbrengen van de benodigde financiële deskundigheid voor de voorbereiding van de besluitvorming van het bestuur
3. Bewaken van en adviseren over de kostenontwikkeling bij het fonds en de kostenconsequenties van bestuursbesluiten
4. Bewaken van de contracten met de uitvoeringsorganisatie

De financiële commissie is voortgekomen uit de DVO-commissie en heeft daarmee een breder takenpakket gekregen dan voorheen.

Deze commissie vergadert minimaal vier maal per jaar, voorafgaand aan de bestuursvergadering.

De samenstelling is op 31 december 2009 als volgt:

Mevrouw C.J.Th. Boonstra
De heer C. H.L.M. Filippini
De heer H.H. van der Geest
De heer drs. P.J. Verhoog

Communicatiewerkgroep

De communicatiewerkgroep houdt zich bezig met de voorbereiding van de besluitvorming van het bestuur over communicatiebeleid en de inzet van communicatiemiddelen. Deze werkgroep vergadert op de momenten dat dit nodig wordt geacht, maar wel minimaal één keer per jaar.

De samenstelling is op 31 december 2009 als volgt:

Mevrouw C.J.Th. Boonstra
De heer P. Jansen
De heer drs. F.A.M. Monsma
De heer drs. P.J. Verhoog

1.4 De visitatiecommissie

De visitatieopdracht is verstrekt aan VisitatieOpMaat.

De visitatiecommissie bestaat uit 3 leden:

De heer J. Groenewoud
De heer H.J. Strang
De heer D. Wenting

De bevindingen van de visitatiecommissie vindt u terug in hoofdstuk 5.

1.5 Het verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit negen leden: vijf deelnemers, twee gepensioneerden en twee werkgevers. De leden zijn benoemd door de volgende organisaties:

- Vakcentrum Levensmiddelen
- Vereniging van Grootwinkelbedrijven in Levensmiddelen (VGL)
- FNV Bondgenoten
- CNV Dienstenbond

Het verantwoordingsorgaan is op 31 december 2009 als volgt samengesteld:

Leden	Benoemd tot	Organisatie	Afgevaardigd namens
De heer L. J. van Uden	01-01-2011	CNV Dienstenbond	gepensioneerden
Vacature	-	-	gepensioneerden
De heer L.C.G.M. Massop	01-01-2011	FNV Bondgenoten	deelnemers
Mevrouw M. Schults	01-01-2011	FNV Bondgenoten	deelnemers
De heer T. Teklenburg	01-01-2011	FNV Bondgenoten	deelnemers
De heer T. Eilers	01-01-2011	FNV Bondgenoten	deelnemers
Vacature	-	-	deelnemers
De heer W.G. van den Brink	01-01-2011	VGL	werkgevers
De heer H. Ploegmakers	01-01-2011	Vakcentrum Levensmiddelen	werkgevers

De heer W.G. van den Brink was in 2009 voorzitter, de heer T. Teklenburg was plaatsvervangend voorzitter.

De samenstelling van het verantwoordingsorgaan is in 2009 als volgt gewijzigd:

- De heer T. Eilers is benoemd. Daarmee werd een vacature voor een afgevaardigde namens de deelnemers vervuld.
- De heer W.P.J. van Houten is overleden. Daardoor is er een vacature ontstaan voor een afgevaardigde namens de gepensioneerden.

Het verantwoordingsorgaan vergaderde twee keer, op 11 juni en 17 november. Daarnaast heeft op 19 juni een afvaardiging van het verantwoordingsorgaan gezamenlijk met de voorzitter en secretaris van het bestuur vergaderd.

1.6 De deelnemersraad

De deelnemersraad bestaat uit zes leden: vijf deelnemers en één gepensioneerde. De leden zijn benoemd door de volgende organisaties:

- CNV Dienstenbond
- FNV Bondgenoten

De deelnemersraad is op 31 december 2009 als volgt samengesteld:

Leden	Benoemd tot	Organisatie	Afgevaardigd namens
De heer L. J. van Uden	01-01-2011	CNV Dienstenbond	gepensioneerden
Vacature	-	-	deelnemers
De heer L.C.G.M. Massop	01-01-2011	FNV Bondgenoten	deelnemers
Mevrouw M. Schults	01-01-2011	FNV Bondgenoten	deelnemers
De heer T. Teklenburg	01-01-2011	FNV Bondgenoten	deelnemers
De heer T. Eilers	01-01-2011	FNV Bondgenoten	deelnemers

De heer T. Teklenburg was in 2009 voorzitter, mevrouw M. Schults was plaatsvervangend voorzitter.

De samenstelling van de deelnemersraad is in 2009 als volgt gewijzigd:

- De heer T. Eilers is benoemd. Daarmee werd een vacature voor een afgevaardigde namens de deelnemers vervuld.
- De heer W.P.J. van Houten is overleden. Daardoor is er een vacature ontstaan voor een afgevaardigde namens de gepensioneerden. Deze vacature is vervuld door de heer L.J. van Uden.

De deelnemersraad heeft in 2009 vijf keer vergaderd. De vergaderingen vonden plaats op 19 maart, 9 april, 11 juni, 9 september en 9 december. Daarnaast heeft de deelnemersraad twee keer gezamenlijk met de voorzitter en secretaris van het bestuur vergaderd, en wel op 11 juni en op 9 december. Ook heeft de deelnemersraad in 2009 een Opleiding voor Deelnemersraden van SPO gevolgd.

1.7 Het bestuursbureau

De directeur van het bestuursbureau is de heer B. Onkenhout.

1.8 Uitbesteding

Het bestuur heeft de uitvoering van het pensioenbeheer en het vermogens- en vastgoedbeheer uitbesteed aan Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V., Syntrus Achmea Vermogensbeheer B.V. en Syntrus Achmea Vastgoed B.V. Het pensioenfonds en de drie genoemde werkmaatschappijen hebben hun afspraken vastgelegd in een beheerovereenkomst.

Nadere afspraken over de kwaliteit van de dienstverlening zijn vastgelegd in aparte dienstverleningsovereenkomsten (DVO's) voor pensioenbeheer, vermogensbeheer en vastgoedbeheer.

Alle overeenkomsten bieden de mogelijkheid om de bestaande dienstverlening tussentijds aan te passen of nieuwe diensten toe te voegen. Het bestuur en de uitvoerder leggen eventuele nieuwe afspraken altijd contractueel vast.

2 Ontwikkelingen



2.1 Ontwikkelingen financiële positie

2.1.1 Ontwikkeling van de dekkingsgraad

De dekkingsgraad is in 2009 met 8%-punt gestegen van 109% naar 117%. De stijging van de dekkingsgraad wordt voor een deel verklaard door de positieve beleggingsopbrengsten. De beleggingsopbrengsten hebben de dekkingsgraad met 2,9%-punt verhoogd. Daarnaast heeft de gestegen rente een positieve invloed op de dekkingsgraad. Een stijgende rente leidt namelijk tot een lagere voorziening en daarmee tot een hogere dekkingsgraad. Dit positieve effect wordt echter nadelig gecompenseerd doordat het pensioenfonds het renterisico voor een groot deel afdekt. Deze afdekking leidt tot een positief effect bij rentedaling en een negatief effect bij rentestijging. Per saldo had de stijgende rente in 2009 een positieve invloed op de dekkingsgraad (12,1%-punt). Overige effecten hadden een negatieve impact van 6,9%-punt.

Begin 2010 heeft het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) een nieuwe generatietafel gepubliceerd. Uit deze generatietafel blijkt dat het CBS rekening houdt met een trendbreuk voor de levensverwachting. Mensen worden naar verwachting ouder dan tot nu toe werd verondersteld. Dit heeft als gevolg dat de dekkingsgraad ultimo 2009 niet 122% maar 117% bedraagt.

2.1.2 Wettelijke regels voor onderdekking en reservetekort

In de pensioenwet staan regels voor het geval de dekkingsgraad van een pensioenfonds onvoldoende is. Pensioenfondsen zijn verplicht een 'onderdekking' of 'reservetekort' direct te melden bij de toezichthouder, De Nederlandsche Bank (DNB). Bij een pensioenfonds is sprake van onderdekking als de dekkingsgraad lager is dan 105%. Van een reservetekort wordt gesproken als de dekkingsgraad lager is dan de voor het pensioenfonds vereiste buffer. Deze buffer is afhankelijk van het risicoprofiel en ligt ultimo 2009 voor het Bedrijfstakpensioenfonds voor het Levensmiddelenbedrijf op 17%.

2.1.3 Herstelplan

Het fonds verkeerde op 1 januari 2009 in een situatie van reserve-tekort. De dekkingsgraad van het fonds bedroeg op die datum 109% (vereiste dekkingsgraad: 114%). Op 28 februari 2009 bedroeg de geschatte dekkingsgraad van het fonds 104%, waarmee een marginaal dekkingstekort ontstond. Het tekort is ontstaan als gevolg van de daling van de marktrente en door een sterk negatief rendement op beleggingen als gevolg van lagere aandelenkoersen.

Het fonds heeft zowel een korte- als langetermijnherstelplan opgesteld om de dekkingsgraad en reserves zo snel mogelijk weer op peil te brengen. Op basis van een aantal analyses verwachtte het bestuur dat de dekkingsgraad zich binnen een periode van drie jaar zal herstellen tot boven het niveau van het minimaal vereist eigen vermogen en binnen 15 jaar tot het vereist eigen vermogen. Beide herstelplannen zijn in één plan geïntegreerd en na positief advies van de deelnemersraad op 31 maart 2009 ingediend bij DNB. DNB heeft met het herstelplan ingestemd.

Het herstelplan is opgesteld met inachtneming van de uitgangspunten zoals DNB heeft voorgeschreven.

Primair heeft het bestuur besloten om in overeenstemming met het huidige toeslagenbeleid, zoals vastgelegd in de ABTN, geen toeslagen te verlenen zolang de dekkingsgraad zich onder de FTK vereiste dekkingsgraad bevindt. Andere maatregelen waren, op basis van de gemaakte analyses, niet nodig. Wel is de optie opengezet dat, mocht het herstel in de toekomst minder voorspoedig verlopen dan het plan voorziet, het bestuur aanvullende maatregelen zou kunnen nemen.

Het herstel van de financiële positie van het fonds verliep in 2009 voorspoediger dan op basis van de berekeningen in het herstelplan was ingeschat. Medio 2009 kwam de dekkingsgraad uit boven het vereist eigen vermogen. Daardoor kon het bestuur op basis van het beleid inzake toeslagverlening een gedeeltelijke toeslag verlenen. Ultimo 2009 bedroeg de dekkingsgraad van het fonds 117% bij een vereiste dekkingsgraad van 117%.

Door het bestuur is de jaarlijkse evaluatie van het herstelplan uitgevoerd. In de evaluatie is rekening gehouden met de beleidswijzigingen waartoe het bestuur in december 2009 heeft besloten. De evaluatie heeft niet geleid tot bijstelling van de uitgangspunten van het herstelplan.

2.1.4 Financiële paragraaf

Samenvatting financiële positie van het fonds en ontwikkelingen gedurende het jaar

Bedragen x € 1.000	Pensioenvermogen	Technische voorzieningen	Dekkingsgraad %
Stand per 1 januari 2009	1.503.326	1.376.957	109%
Beleggingsresultaten	82.255	34.869	
Premiebijdragen	146.254	135.479	
Uitkeringen	-19.710	-19.675	
Wijziging marktrente	-	-151.348	
Wijziging actuariële uitgangspunten	-	63.988	
Overige	571	18.616	
Stand per 31 december 2009	1.712.696	1.458.886	117%

Het pensioenvermogen is gelijk aan het fondsvermogen minus 'overige schulden en overlopende passiva'. De technische voorziening is gelijk aan de voorziening die nodig is om de pensioenaanspraken van de deelnemers op het fonds te dekken.

De verschillende deelresultaten hebben zowel invloed op het pensioenvermogen als op de technische voorziening; en daarmee op de dekkingsgraad.

Saldo baten en lasten over de afgelopen jaren (exclusief excedentregeling)

Bedragen x € 1.000	2009	2008	2007	2006	2005
Premieresultaat	834	39.856	30.102	11.305	24.904
Interestresultaat	198.734	-408.967	11.967	58.467	32.095
Overig resultaat	-72.163	1.964	-16.233	-8.132	290
	127.405	-367.147	25.836	61.640	57.289

Dekkingsgraad ultimo jaar (op basis van jaarrekening)

	2009	2008	2007	2006	2005
Dekkingsgraden ultimo	117%	109%	155%	149%	145%
Gemiddelde interest van verplichtingen	4,1%	3,6%	5,0%	4,0%	3,7%

In de jaren 2005 en 2006 is de dekkingsgraad vastgesteld op basis van de Actuariële Principes Pensioenfondsen. Sinds 2007 wordt de dekkingsgraad bepaald op basis van het Financieel Toetsingskader Pensioenfondsen uit de Pensioenwet. De dekkingsgraad wordt als volgt berekend: de som van de technische voorzieningen, het stichtingskapitaal en de reserves, gedeeld door de technische voorzieningen.

2.2 Ontwikkelingen regelgeving en overheidsbeleid

2.2.1 Door lage dekkingsgraad andere fondsen geen waardeoverdracht

Als een werknemer van baan verandert, mag hij zijn pensioen overdragen naar zijn nieuwe pensioenfonds. Dit heet waardeoverdracht. Is de dekkingsgraad van het fonds lager dan 100%, dan mag het pensioenfonds waardeoverdrachten niet uitvoeren. Het moet deze volgens de Pensioenwet 'opschorten'. Veel fondsen hebben in 2009 een aantal maanden een dekkingsgraad van minder dan 100% gehad; sommige fondsen hebben daar nog steeds mee te maken. Het fonds verkeerde zelf niet in onderdekking, maar doordat veel andere pensioenfondsen daarmee wel te maken hadden werden de waardeoverdrachten opgeschort.

2.2.2 Verhoging AOW-gerechtigde leeftijd

In 2009 was sprake van een economische recessie en een toenemende werkloosheid. Aan de andere kant ontstaat de komende jaren door vergrijzing en ontgroening juist een verminderd arbeidsaanbod en een daarmee naar verwachting tekort aan beschikbare arbeid. Daarnaast is sprake van een stijgende levensverwachting van mannen en vrouwen. Redenen voor het kabinet om de AOW-leeftijd te willen verhogen naar 67 jaar. Werkgevers en werknemers vertegenwoordigd in de Sociaal Economische Raad (SER) kregen tot eind september 2009 de gelegenheid te komen met een (betaalbaar) alternatief plan voor de verhoging van de AOW-leeftijd. Dat is niet gelukt. Sociale partners werden het niet eens over de AOW-leeftijd. Het kabinet kwam vervolgens met een concreet wetsvoorstel om de AOW-leeftijd in twee stappen te verhogen naar 67 jaar. Eind februari 2010 viel het kabinet. Het onderwerp AOW-leeftijd werd vervolgens controversieel verklaard. Hierdoor wordt het onderwerp AOW pas na de Tweede Kamerverkiezingen in juni 2010 weer opgepakt. Vlak voor de verkiezingen hebben sociale partners toch een akkoord bereikt over de verhoging van de AOW-gerechtigde leeftijd. In het akkoord staat dat in 2020 de AOW-leeftijd wordt verhoogd naar 66 jaar, en dat steeds na vijf jaar wordt overlegd of een verdere verhoging nodig is. Voorgesteld wordt ook de pensioenleeftijd voor het pensioen in de tweede pijler structureel te koppelen aan de levensverwachting.

2.2.3 Drie Commissies voor de toekomst van het pensioenstelsel

De financiële crisis van 2008-2009 heeft veel maatschappelijke onrust veroorzaakt over de betrouwbaarheid van het financiële stelsel. Pensioenfondsen zijn daar onderdeel van. Het Nederlandse pensioenstelsel is robuust gebleken, zelfs tijdens de crisis. Toch heeft de crisis ook de kwetsbaarheden van ons pensioenstelsel blootgelegd. Minister Donner van Sociale Zaken en Werkgelegenheid stelde daarom in het voorjaar van 2009 een drietal commissies in om onderzoek te verrichten naar het Nederlandse pensioenstelsel. De rapporten van deze drie commissies zijn inmiddels verschenen.

Minister Donner heeft de Commissie Parameters (ook wel Commissie Don) ingesteld. In de Pensioenwet is voor pensioenfondsen een Financieel Toetsingskader (FTK) vastgesteld. Het doel hiervan is de pensioentoezegging van deelnemers bij pensioenfondsen te beschermen. De commissie Don toetste onder andere of de regels van het Financieel Toetsingskader voor het berekenen van de pensioenvoorzieningen en de kostendekkende premie nog voldoende zijn. Het FTK bevat verschillende parameters. Deze parameters betreffen veronderstellingen over de toekomstige loon- en prijsontwikkeling, de maximaal te hanteren gemiddelde rendementen op vastrentende waarden en de maximaal te hanteren risicopremies op onder andere aandelen en onroerend goed. In 2009 werd er voor de berekening van de pensioenvoorziening bijvoorbeeld van uitgegaan dat de lonen voortdurend met 3% stijgen, de prijzen met 2% stijgen en er een rendement van 4,5% wordt gemaakt op de vastrentende waarden. De Commissie Don is eind 2009 met een verdeeld advies gekomen. Er verandert daarom in 2010 nog niets aan de parameters, maar voor de jaren daarna worden de veronderstellingen weer bezien.

De Commissie beleggingsbeleid en risicobeheer (ook wel bekend als de Commissie Frijs) heeft het beleggingsbeleid van pensioenfondsen, de uitvoering en governance onderzocht en vestigde speciale aandacht op de beheersing van risico's. De Commissie Toekomstbestendigheid aanvullende pensioenregelingen (Commissie Goudswaard) heeft de toekomst- en schokbestendigheid van de huidige pensioencontracten geanalyseerd.

Bij deze analyse is rekening gehouden met de vergrijzing van de Nederlandse bevolking. De centrale vraag van deze commissie is of de pensioencontracten aangepast moeten worden. Beide commissies hebben begin 2010 aanbevelingen aangebracht. Waar nodig zal het bestuur actie ondernemen op de aanbevelingen en eventuele nieuwe regelgeving die uit de aanbevelingen voortvloeien.

2.2.4 Pensioenregister van start

In de Pensioenwet is bepaald dat de pensioenuitvoerders een pensioenregister inrichten. Het register gaat alle Nederlandse pensioenregelingen via internet toegankelijk maken. Iedereen tussen de 15 en 65 jaar met een burgerservicenummer en een DigiD (inlogcode van de overheid) kan straks inloggen en een overzicht opvragen van zijn eigen pensioenregelingen en AOW-rechten. Zo kan iedere Nederlander straks duidelijk zien hoe hoog zijn totale oudedagsvoorziening is, bij welke pensioenuitvoerder het pensioen is opgebouwd en waar hij terecht kan voor meer informatie. Op 7 mei 2008 is de Stichting Pensioenregister opgericht, een samenwerkingsverband van de pensioenkoepels, verzekeraars en Sociale Verzekeringsbank. De stichting begeleidt de ontwikkeling van het pensioenregister. De pensioensector draagt de kosten zelf. Het is de bedoeling dat het register per 1 januari 2011 van start gaat.

2.2.5 Pensioenknip voor premiereregelingen

In 2009 is vanwege de economische crisis een tijdelijke 'beleggingsknip' ingevoerd voor beschikbare premiereregelingen. Dit is een regeling voor mensen die getroffen worden door de lage stand van de rente en de lage beurzen. Dit is van invloed op hun pensioenkapitaal en het pensioen dat zij daarmee kunnen inkopen. De regeling houdt in dat het kapitaal op de pensioendatum wordt gesplitst in een deel waarmee zij eerst een tijdelijke uitkering aankopen en een deel waarmee zij later een levenslange uitkering aankopen. Voorwaarde is dat de pensioendatum is gelegen na 31 december 2008. Ook mag het kapitaal nog niet zijn aangewend voor aankoop van een levenslange uitkering. De aankoop van de levenslange uitkering kan maximaal vijf jaar worden uitgesteld. In die tijd moet de pensioengerechtigde zijn levenslange pensioen aankopen. Zo kunnen deze gepensioneerden niet alleen profiteren van stijgende beurskoersen, maar ook van een stijgende rente.

De mogelijkheid van de pensioenknip is niet beperkt tot het ouderdomspensioen, het geldt ook voor nabestaanden in geval van vooroverlijden van de (gewezen) deelnemer en voor ex-partners met een geconverteerd pensioenrecht. Een eventueel partner- en/of wezenpensioen 'volgt' de voor het ouderdomspensioen gemaakte keuze.

De pensioenknip geldt voor de aanvullende pensioenregeling (excedentregeling) van het fonds. Het bestuur heeft besloten de deelnemer de keuze te bieden om, wanneer deze kiest voor de pensioenknip, de tijdelijke uitkering naar keuze van de deelnemers voor drie of voor vijf jaar vast te zetten.

2.2.6 FVP regeling: geen nieuwe instroom per 1 januari 2011

De Stichting Financiering Voortzetting Pensioenverzekering (FVP) helpt werklozen van 40 jaar en ouder pensioen op te bouwen. FVP heeft in december 2008 bekendgemaakt dat de FVP-regeling een jaar langer blijft bestaan. De regeling loopt nu door tot 1 januari 2011. Werknemers die vóór 2011 in de WW terecht komen, kunnen nog een FVP-bijdrage aanvragen. Werknemers die daarna WW-gerechtigd worden niet meer. Werknemers die in 2010 werkloos worden, kunnen geconfronteerd worden met een korting op hun FVP-bijdrage. Het FVP-bestuur beslist daar later over.

2.3 Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance)

In 2005 publiceerde de Stichting van de Arbeid (STAR) de 'Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur'. Deze principes bieden kaders voor zorgvuldig bestuur, intern toezicht, verantwoording, deskundigheid, openheid en communicatie. Maar ook andere regels spelen een rol: zo is de Code Tabaksblat van belang voor het beleggingsbeleid. Sinds 2007 zijn de Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur van de STAR verankerd in de Pensioenwet. De bedoeling van de principes is dat een pensioenfondsbestuur weet waarvoor het verantwoordelijk is, hoe het die verantwoordelijkheid moet dragen en dat het bestuurverantwoording aan belanghebbenden aflegt. Het jaar 2009 stond vooral in het teken van risicobeheer. Kernvraag daarbij is of pensioenfondsen risico's vooraf voldoende in beeld

hadden. Dat geldt zowel voor het beleggingsbeleid als voor de verplichtingen. Deze paragraaf geeft inzicht in de ontwikkelingen op het gebied van de Principes in 2009 bij het pensioenfonds.

2.3.1 Intern toezicht

Het intern toezicht is vormgegeven via een visitatiecommissie. De visitatiecommissie bestaat uit drie onafhankelijke, deskundige personen. De visitatiecommissie heeft als opdracht om eens per drie jaar het functioneren van (het bestuur van) het pensioenfonds kritisch te bezien. De leden zijn op geen enkele wijze betrokken bij het functioneren van het fonds. De visitatieopdracht 2009 is verstrekt aan VisitatieOpMaat, nadat het verantwoordingsorgaan advies over de beoogde samenstelling had uitgebracht.

De visitatiecommissie dient een onafhankelijk oordeel te vellen over het functioneren van het bestuur als zodanig. In die beoordeling dienen de volgende zaken te worden betrokken:

- het beoordelen van beleids- en bestuursprocedures, bestuursprocessen en de checks and balances binnen het pensioenfonds;
- het beoordelen van de wijze waarop het pensioenfonds wordt aangestuurd;
- het beoordelen van de wijze waarop door het bestuur wordt omgegaan met de risico's op de langere termijn.

De visitatiecommissie rapporteert na afronding van de visitatie aan het bestuur. Een samenvatting van de rapportage is opgenomen in het jaarverslag in hoofdstuk 5. De taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden van de visitatiecommissie zijn vastgelegd in een reglement.

2.3.2 Zelfevaluatie bestuur

Besturen moeten een procedure vaststellen voor een periodieke zelfevaluatie. Het gaat om het functioneren van het bestuur als geheel en van de individuele bestuursleden afzonderlijk. Doel van de zelfevaluatie is de kwaliteit van het bestuur in stand te houden en/of te verbeteren.

De procedure is vastgesteld in de bestuursvergadering van 23 september 2009 en de zelfevaluatie door het bestuur vond vervolgens plaats op 11 december 2009. Een vragenlijst is hierbij als leidraad gebruikt. Het bestuur heeft naar aanleiding van de zelfevaluatie (globaal) de volgende conclusies getrokken:

- Het bestuur beschikt over voldoende relevante kennis. Wel zal in de toekomst meer aandacht worden besteed aan het up to date houden van de deskundigheidsmatrix;
- Het bestuur heeft over het algemeen voldoende tijd om zich aan de hand van notities voor te bereiden op besluitvorming, al worden deze niet in alle gevallen tijdig (volgens de in de dienstverleningsovereenkomsten afgesproken termijnen) aangeleverd.
- De samenwerking en taakverdeling binnen het bestuur is goed en de inzet van de bestuursleden is hoog.

De volgende acties zijn in gang gezet:

- Het actualiseren van de deskundigheidsmatrix en het deskundigheidsplan;
- Het bespreken van verbeterpunten met de uitvoerder;
- Het (continueren van) bewaken van voldoende onafhankelijkheid in de beleidsondersteuning en -advisering. Voor wat betreft het vermogensbeheer wordt dit verder vorm gegeven door het aanstellen van een onafhankelijke deskundige, die deel gaat uitmaken van de beleggingsadviescommissie. Tevens zullen de ALM-studies door een derde partij - niet zijnde de fiduciaire vermogensbeheerder - worden uitgevoerd.

2.3.3 Naleving van de gedragscode

Het fonds heeft een gedragscode, die wordt nageleefd door de bestuursleden en medewerkers van het fonds. Doel van deze gedragscode is het stellen van regels en richtlijnen voor bestuursleden en medewerkers. Deze regels moeten belangenconflicten tussen het fonds en betrokkenen in privé voorkomen. Daarnaast regelen zij hoe moet worden omgegaan met vertrouwelijke informatie van het pensioenfonds. De gedragscode bevordert de transparantie en zorgt ervoor dat alle betrokkenen, ook voor hun eigen bescherming, duidelijk weten wat wel en niet geoorloofd is. Elk bestuurslid en iedere werknemer van het fonds verklaart schriftelijk de gedragscode te zullen naleven. De compliance officer, KPMG Advisory, bewaakt de correcte naleving van de gedragscode door alle betrokkenen door jaarlijks een vragenlijst te verstrekken en te rapporteren over de naleving. Uit de rapportage inzake naleving van de gedragscode over 2008, welke in 2009 is verstrekt, is een aantal aanbevelingen gekomen waaraan het bestuur gevolg geeft.

2.3.4 Risicobeheer en compliance

Risicobeheer en compliance vormden in 2009 een speerpunt voor DNB. Pensioenfondsbesturen moeten voldoen aan alle wet- en regelgeving en controle hebben over alle risico's die zich voordoen. DNB hanteert hiervoor het FIRM-model met een beschrijving van tien risicocategorieën. FIRM staat voor Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode. De Pensioenwet verplicht het bestuur tot het treffen van maatregelen voor een integere en beheerste bedrijfsvoering. Deze verplichting gaat verder dan de gedragscode die het bestuur nu al heeft. Het gaat om een risicobeleid, waarbij integriteitsrisico's en ook andere risico's in kaart worden gebracht. Het bestuur heeft in 2009 aandacht aan risicobeheer en -beleid besteed, in het bijzonder in de ALM-studie, het beleid ten aanzien van het afdekken van het renterisico en in de analyse van uitvoeringsrisico's bij beleggingsresultaten (tracking error). In 2010 gaat het bestuur verder met dit onderwerp, onder andere in een extra bestuursbijeenkomst.

2.3.5 Principes voor beheerst beloningsbeleid

Op 6 mei 2009 hebben DNB en AFM de 'Principes voor beheerst beloningsbeleid' gepubliceerd (hierna: de Principes). In de kern is het doel van de Principes: het tegengaan van 'perverse beloningsprikkel's'. Met naleving van de Principes zijn soliditeit, integriteit en voldoen aan verwachtingen bij belanghebbenden van het pensioenfondsgediend. Pensioenfondsen moeten de Principes concreet toepassen op hun situatie en daartoe hun beloningsbeleid kritisch tegen het licht houden en waar nodig aanpassen. Het gaat daarbij niet alleen om de beloning van bestuurders, maar ook om uitbestede werkzaamheden van het pensioenfonds. Het beheerste beloningsbeleid past binnen het thema risicobeheer van een pensioenfonds. De principes zijn door het bestuur besproken. Het fonds heeft aan de organisaties aan wie het de uitvoering heeft uitbesteed verzocht te verklaren dat het beloningsbeleid dat wordt gevoerd voldoet aan de principes voor beheerst beloningsbeleid. Deze verklaringen zijn verstrekt.

2.3.6 Deskundigheidsbevordering

Studiebijeenkomsten bestuur

In 2009 hebben twee studiemiddagen plaatsgevonden, gericht op mogelijke (macro-)economische scenario's en de uitkomsten van de

ALM-studie. Daarnaast hebben nieuwe bestuursleden de SPO-kennisreflector gemaakt om hun deskundigheid vast te stellen. Het bestuur heeft ervoor gekozen om in 2009 met name collectief aan het verbeteren van de deskundigheid te werken.

Overige deskundigheidsbevorderende activiteiten

Gedurende 2009 zijn op diverse terreinen externe deskundigen ingeschakeld om het bestuur van informatie en advies te voorzien. Deze deskundigen zijn veelal via het bestuurbureau van het pensioenfonds ingeschakeld. Het gaat dan onder meer om:

- Advies op het gebied van mogelijke macro-economische scenario's
- Advies op het gebied van ALM en constructie van de beleggingsportefeuille
- Advies op het gebied van communicatie
- Advies op gebied van de afdekking van het renterisico
- Advies op gebied van de uitbesteding van het vermogensbeheer

Tot slot is altijd een (qua samenstelling wisselende) delegatie van het bestuur aanwezig bij themabijeenkomsten van de VB, van Syntrus Achmea, en van DNB en AFM.

2.4 Communicatie

2.4.1 Toeslagenlabel

Het verhogen van het pensioen vanwege loon- of prijsstijging heet toeslagverlening. Het bestuur beslist jaarlijks of het een toeslag verleent. Dit kan alleen als daarvoor voldoende financiële middelen beschikbaar zijn. Voor een begrijpelijke communicatie over het toeslagbeleid van het pensioenfonds voerde de Pensioenwet een toeslagenlabel in. Dit label staat op bijna alle communicatiemiddelen. Hiermee maken pensioenfondsen en verzekeraars duidelijk of de pensioenen de komende jaren kunnen stijgen met de prijsstijgingen, met andere woorden of de koopkracht op peil blijft. Naast het toeslagenlabel moet het fonds een voorwaardelijkheidsverklaring gebruiken. Daarin wordt het toeslagbeleid verder uitgelegd. Het gaat dan om de ambitie die het fonds heeft voor de mate waarin toeslagen worden gegeven en ook hoe toeslagen worden betaald. Verder geeft het label aan wat daarvan de laatste drie jaar is waargemaakt. De Autoriteit Financiële Markten (AFM) is de toezichthouder die zich concentreert op het gedragstoezicht van pensioenfondsen. In de praktijk gaat het met name om communicatie. Het toeslagenlabel valt onder het toezicht van de AFM.

2.4.2 Brief in plaats van toeslagenlabel in 2009

In 2009 zouden pensioenfondsen eigenlijk een toeslagenlabel in hun communicatie introduceren. Dit label geeft deelnemers en gepensioneerden inzicht in de kansen op waardeinstijging van hun pensioen in de komende jaren. Minister Donner besloot echter de verplichte introductie van het label uit te stellen vanwege de bijzondere economische situatie. De minister vreesde verwarring onder belanghebbenden door de grote schommelingen op de financiële markten.

Als alternatief ontwikkelde de pensioensector in overleg met de AFM een modelbrief voor deelnemers en gepensioneerden. Hierin geeft elk pensioenfonds uitleg over de financiële crisis, de eigen financiële situatie en de gevolgen voor het individuele pensioen van deelnemers en gepensioneerden. Ook de toeslagverwachting van het pensioenfonds over het jaar 2009 is in de brief opgenomen. Het fonds heeft de brief in juli 2009 aan alle belanghebbenden verstuurd. Verder heeft het fonds op de website een pagina met uitgebreide informatie over de financiële situatie. In 2010 wordt het toeslagenlabel wel toegepast.

2.4.3 Ontwikkeling nieuw communicatiebeleid

Het fonds besteedt aandacht aan goede en heldere communicatie over het beleid, ontwikkelingen op pensioengebied en de gevolgen voor individuele deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden. Het beleid is vastgelegd in een communicatiebeleidsplan. Daarnaast werkt het fonds de jaarlijkse doelen uit in een communicatiejaarplan. Hierin staat welke specifieke communicatieactiviteiten voor de verschillende doelgroepen zijn gepland én op welke trends en ontwikkelingen het fonds dat jaar nader ingaat.

De communicatiewerkgroep is eind 2009 gestart met het nadenken over het communicatiebeleid. Naar verwachting zal dit in 2010 leiden tot aanpassing van dit beleid. Aan het verantwoordingsorgaan zal een advies worden gevraagd ten aanzien van de voorgenomen beleidswijzigingen.

2.5 Toezichthouder AFM en DNB

2.5.1 Autoriteit Financiële Markten (AFM)

De toezichthouder Autoriteit Financiële Markten (AFM) stuurde op 8 december 2008 een tweede self assessment aan pensioenfondsen met het verzoek informatie te geven over de wijze waarop communicatie aan deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden plaatsvindt. AFM vroeg aan te geven hoe het pensioenfonds omging met informatieverstrekking en hoe de zorgplicht werd ingevuld. Het fonds heeft in januari 2009 de self assessment ingevuld en retour gezonden naar de AFM. In april 2009 koppelde de AFM de resultaten terug aan het pensioenfonds. Het fonds behaalde een score van 76%. Dit is licht onder de gemiddelde score.

De communicatiewerkgroep van het fonds heeft de terugkoppeling van het self assessment besproken en is van mening dat de door AFM gehanteerde methodiek niet past bij het communicatiebeleid dat het fonds voert. Het self assessment biedt namelijk onvoldoende ruimte om de antwoorden te nuanceren of toe te lichten en geeft geen goed beeld van hetgeen het fonds aan communicatie heeft gedaan.

AFM bracht ook een algemeen persbericht naar buiten naar aanleiding van het self assessment. In het algemeen ziet AFM verbetering in de communicatie van pensioenfondsen. Maar AFM wil een breder en dieper onderzoek doen naar de communicatie van pensioenfondsen. AFM wil daarin toetsen of pensioenfondsen de juiste informatie verschaffen.

Verder is er in 2009 schriftelijk contact geweest met de AFM over de gebeurteniscommunicatie. De AFM heeft, naar aanleiding van een onderzoek naar kosten transparantie bij premieregelingen, een vragenlijst gestuurd om informatie in te winnen over de startbrief van het fonds die verzonden wordt aan nieuwe deelnemers aan de aanvullende pensioenregeling (excedentregeling). Aan de hand van deze vragenlijst hebben zij opmerkingen gemaakt en verbeteringen voorgesteld. Enkele benodigde aanpassingen zijn direct doorgevoerd.

2.5.2 De Nederlandsche Bank (DNB)

De Nederlandsche Bank (DNB) is als toezichhouder belast met het prudentieel toezicht. Dit toezicht richt zich op de financiële stevigheid van financiële ondernemingen. Doel is bij te dragen aan de stabiliteit van de financiële sector. Het fonds legt structureel alle wijzigingen in statuten, reglementen, actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) en de jaarstukken aan DNB voor.

In het verslagjaar heeft DNB het fonds geen bezoek gebracht. Wel heeft er een overleg plaatsgevonden, waarin het bestuursbureau de gang van zaken en de financiële ontwikkeling van het fonds aan DNB heeft toegelicht.

2.6 Uitbesteding

2.6.1 Einde vierpartijenovereenkomst eind 2010

Eind 2010 loopt de vierpartijenovereenkomst die het pensioenfonds heeft met Syntrus Achmea Pensioenbeheer, Syntrus Achmea Vermogensbeheer en Syntrus Achmea Vastgoed af. Het pensioenfonds heeft deze overeenkomst pro forma opgezegd. Dit om zich te oriënteren op de organisatie van de uitbesteding van de activiteiten en de keuze voor de partij(en) waaraan het fonds de activiteiten wil uitbesteden in de periode vanaf 1 januari 2011. Het bestuur gaat ervan uit medio 2010 een besluit hierover te kunnen nemen.

2.6.2 Ontwikkeling nieuwe dienstverleningsafspraken pensioenbeheer

In 2009 is gewerkt aan nieuwe dienstverleningsafspraken ten aanzien van het pensioenbeheer tussen het pensioenfonds en Syntrus Achmea Pensioenbeheer. Dit leidt tevens tot een nieuwe wijze van rapporteren in 2010.

2.6.3 Vertegenwoordiging in de Klantenraad van Syntrus Achmea

Op 9 oktober 2009 is de Klantenraad van Syntrus Achmea opgericht. Dit is een orgaan waarin alle pensioenfonds die een contract hebben met Syntrus Achmea zijn vertegenwoordigd. Het belangrijkste doel van de Klantenraad is om gezamenlijk na te

denken over belangrijke thema's binnen de pensioenwereld en de impact daarvan op uitvoering en vastgoed/vermogensbeheer.

Daarnaast is de Klantenraad een platform om lopende en gewenste ontwikkelingen rondom de dienstverlening en innovaties van Syntrus Achmea te bespreken met de directie van Syntrus Achmea en met de Executive Board van Achmea.

In de Klantenraad heeft elk pensioenfonds twee (niet persoonsgebonden) zetels. Alle fondsen hebben hierdoor evenveel inspraak. De Klantenraad heeft uit haar midden de Raad van Advies gekozen, die paritair is samengesteld. Deze nieuwe Raad van Advies adviseert de directie van Syntrus Achmea en Executive Board gevraagd en ongevraagd. Van de adviezen van de Raad van Advies kan alleen gemotiveerd worden afgeweken. De leden van de Raad van Advies worden voor langere tijd benoemd om continuïteit te waarborgen. Het pensioenfonds is zowel vertegenwoordigd in de Klantenraad als in de Raad van Advies.

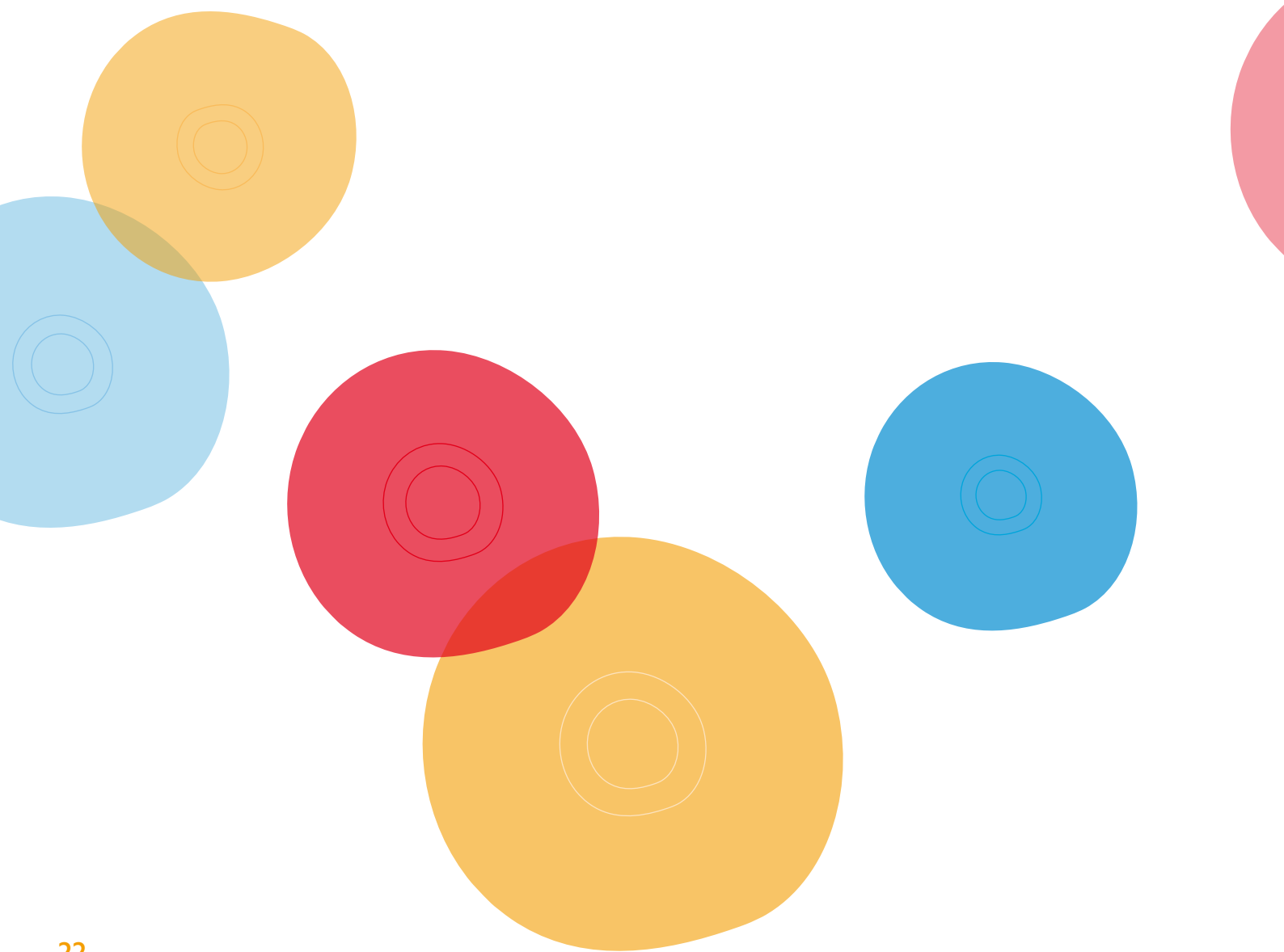
2.7 Organisatie pensioenfonds

2.7.1 Bestuursbureau

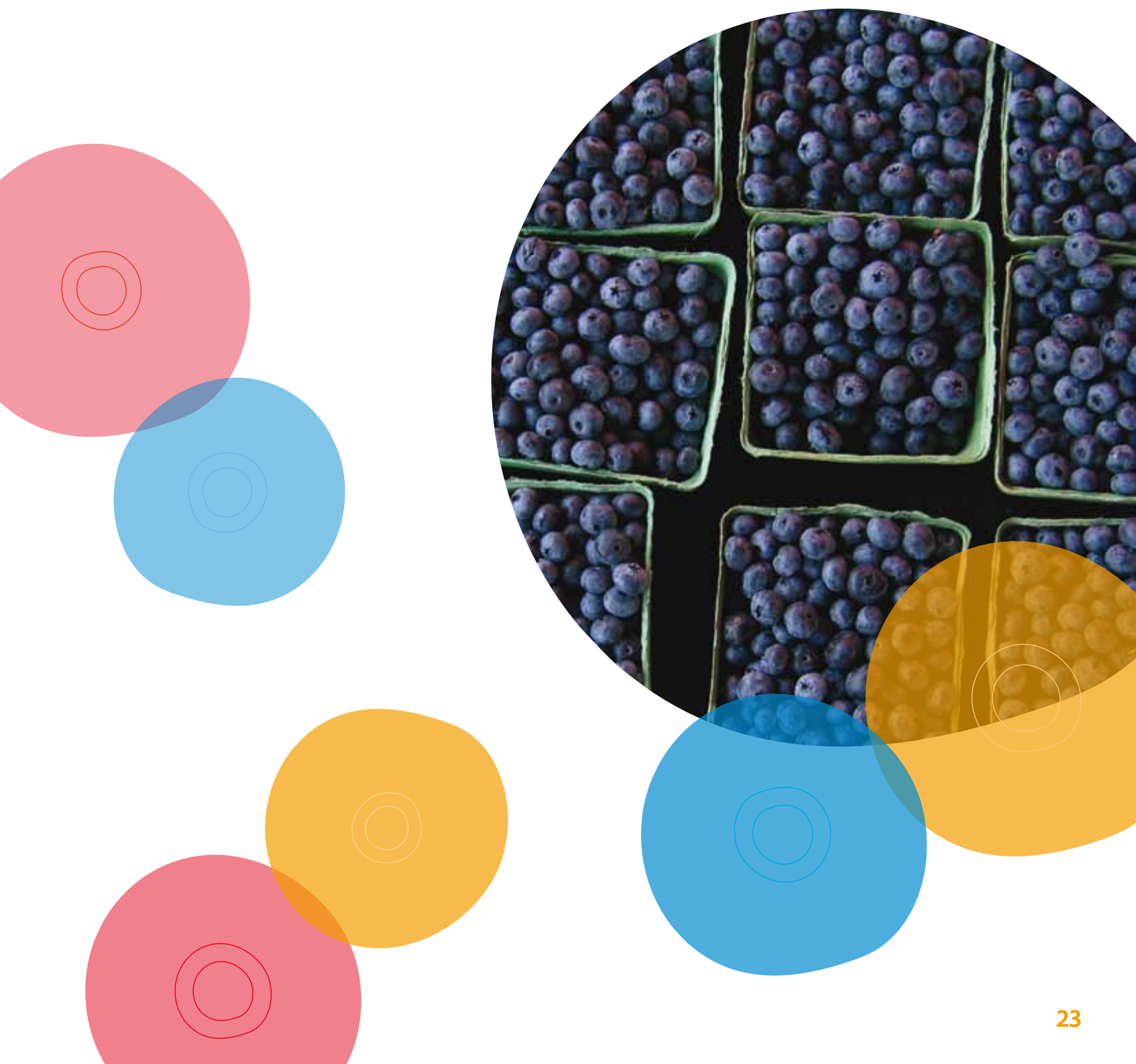
In november 2008 heeft het pensioenfonds een bestuursbureau opgesteld. Het bestuursbureau ondersteunt het bestuur in de bestuurlijke taken. Bovendien geeft het fonds op deze wijze invulling aan de wens van het bestuur om een meer onafhankelijke opstelling naar de uitvoerders van het pensioen- en vermogensbeheer te hebben.

2.7.2 Gesprekken met andere pensioenfonds over samenwerking

In 2009 hebben de voorzitters van het pensioenfonds verkennende gesprekken gevoerd met de voorzitters van een aantal andere fondsen waarmee het raakvlakken heeft, over een mogelijke samenwerking in de toekomst. Voor het bestuur staat het belang van de deelnemers en de gepensioneerden in dit verband voorop. De verkenning zal worden voortgezet in 2010.



3 Financieel beleid



3.1 Inleiding

Het fonds wil aan zijn in paragraaf 1.2.2 omschreven doelstelling voldoen. Het is dus belangrijk dat het voldoende geld ontvangt, zodat er altijd genoeg middelen zijn om (toekomstige) uitkeringen te kunnen betalen. Het bestuur gebruikt hiervoor de beleidsinstrumenten premiebeleid, toeslagenbeleid, beleggingsbeleid en de pensioenregeling.

In dit hoofdstuk komen de eerste drie instrumenten aan de orde. Na het premie- en toeslagenbeleid geeft het bestuur inzicht in de voorzieningen en reserves. Na de actuariële analyse volgt een uitleg over het beleggingsbeleid. Ook wordt in dit hoofdstuk ingegaan op de ALM-studie die in 2009 voor het fonds is uitgevoerd. De pensioenregeling komt aan bod in hoofdstuk 4.

3.2 ALM-studie

In 2009 is een Asset Liability Management studie (ALM-studie) uitgevoerd. Een ALM-studie heeft als doel een bestuur inzicht te geven in de gevolgen van beleidskeuzes. Het bestuur is op 19 mei 2009 gestart met een studiemiddag waarin is gesproken over de economische uitgangspunten voor de ALM-studie. Naar aanleiding van deze studiemiddag werd duidelijk dat het bestuur in de ALM-studie rekening wilde houden met een U-scenario (U-vormig herstel van de economie), een U-hoog scenario (U-vormig herstel van de economie en met hoge inflatie) en een L-scenario (langere periode met weinig tot geen herstel), waarbij het U-scenario als het meest waarschijnlijk van de drie werd aangemerkt en het L-scenario als het minst waarschijnlijk. Na de studiemiddag is gestart met de uitvoering van de ALM-studie. In een ALM-werkgroep, waar het fonds werd vertegenwoordigd door het bestuursbureau, zijn de resultaten besproken en is een selectie gemaakt voor het bestuur. Deze selectie is door het bestuur besproken tijdens de ALM-studiemiddag, welke op 1 september 2009 plaatsvond. Na de studiemiddag is nog een extra aantal scenario's doorgerekend. Deze zijn vervolgens in de bestuursvergadering van 23 september 2009 besproken. Na afloop van deze vergadering heeft de beleggingsadviescommissie zich verder gebogen over de rentehedge, het aandelenrisico en afdekking van het inflatierisico. Op basis van de adviezen die ten aanzien van deze onderwerpen door de beleggingsadviescommissie zijn geformuleerd, evenals op basis van een advies over de

beleggingsmix, is verder gegaan met de portefeuilleconstructie. Uiteindelijk is het bestuur in de vergadering van 11 december 2009 tot besluitvorming gekomen ten aanzien van de nieuwe beleggingsmix, rentehedge, afdekken inflatierisico en indexatiebeleid, en de strategische beleggingsportefeuille. De beleidsaanpassingen die voortvloeien uit de ALM-studie, zijn vermeld in de verschillende paragrafen over de betreffende onderwerpen.

3.3 Premie

Het fonds financiert de pensioenregeling (ouderdomspensioen, partnerpensioen en wezenpensioen) met een doorsnee premie. Als pensioengrondslag gold in 2009 het loon op basis van de Wet financiering sociale verzekeringen met een maximum van €47.802,- verminderd met een franchise. Het fonds kent verschillende premies voor de drie regelingen die het fonds heeft:

Pensioenregeling voor deelnemers geboren voor 1950

Premie basisregeling	19,55%
Franchise	€16.321
Prepensioen	4,30%

Pensioenregeling voor deelnemers geboren voor 1950 (afkomstig uit Bpf Melk & Zuivel)

Premie basisregeling incl. prepensioen	11,50%
--	--------

Pensioenregeling voor deelnemers geboren na 1949

Premiebasisregeling	18,30%
Franchise	€13.370
Overgangsmaatregelen	1,40%

3.4 Toeslag

Als de middelen van het pensioenfonds het toelaten, streeft het bestuur ernaar de pensioenen van alle deelnemers aan te passen aan de loonsverhoging in de branche en de pensioenen van alle gewezen deelnemers en gepensioneerden jaarlijks aan te passen aan de inflatie. De inflatie wordt bepaald aan de hand van de CBS-consumentenprijsindex.

Het bestuur beoordeelt jaarlijks of de financiële middelen van het fonds toereikend zijn om de opgebouwde pensioenaanspraken en de ingegane pensioenen te verhogen. Er bestaat geen recht op toeslagverlening en er is dus geen zekerheid of en in hoeverre het fonds in de toekomst een toeslag zal verlenen. Het fonds reserveert namelijk geen gelden voor toekomstige toeslagen.

Het bestuur heeft besloten om als leidraad voor toeslagverlening een staffel te gebruiken. Hierbij gaat het bestuur uit van de dekkingsgraad volgens het Financieel Toetsingskader (FTK). De staffel is gekoppeld aan die dekkingsgraad en ziet er als volgt uit:

- Bij een dekkingsgraad lager dan de vereiste dekkingsgraad: geen indexatie
- Bij een dekkingsgraad hoger dan de vereiste dekkingsgraad + 10% : volledige indexatie
- Indien er geen reservetekort is maar de dekkingsgraad is minder dan 10% lager dan minimaal vereist, wordt de indexatie pro rata toegekend.

In december 2009 heeft het bestuur besloten om aan het hierboven beschreven beleid de mogelijkheid tot inhaalindexatie toe te voegen. Dit houdt in dat wanneer na indexatie de dekkingsgraad nog steeds hoger is dan de vereiste dekkingsgraad + 10% er de mogelijkheid is om inhaalindexatie toe te kennen, met een maximum van 2% per jaar. Voor de inhaalindexatie geldt geen maximumtermijn waarover teruggekeken wordt naar de gemiste indexatie.

Het bestuur heeft in september 2009 besloten om per 1 oktober 2009 een toeslag te verlenen. De verhoging van de opgebouwde pensioenen van de in 2008 actieve deelnemers, bedraagt 1,35%. Met dit percentage zijn de op 31 december 2008 opgebouwde pensioenen per 1 oktober 2009 verhoogd. De pensioenaanspraken van de gewezen deelnemers, alsmede de lopende pensioen-uitkeringen zijn per 1 oktober 2009 verhoogd met 0,22%. Het fonds heeft hiermee 20% van de loonstijging in de branche (voor actieve deelnemers) en van de prijsstijging (voor gewezen deelnemers en gepensioneerden) gecompenseerd.



3.5 Actuariële analyse

3.5.1 Actuariële analyse

De actuariële analyse van het saldo van baten en lasten kan als volgt worden weergegeven (alle bedragen x €1.000). Vanaf 2009 wordt de aanvullende pensioenregeling (excedentregeling) separaat weergegeven. De gegevens van 2008 zijn daarop ook aangepast.

	2009	2008
Premieresultaat		
Premiebijdragen	146.254	121.424
Pensioenopbouw	-135.479	-74.647
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten	-2.330	-42
Pensioenuitvoeringskosten	-7.611	-6.879
	834	39.856
Interestresultaat		
Beleggingsresultaten	82.255	17.233
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	-34.869	-41.396
Wijziging marktrente	151.348	-384.804
	198.734	-408.967
Overig resultaat		
Resultaat op waardeoverdrachten (saldo overdacht van rechten)	417	-247
Resultaat op kanssystemen (overige wijzigingen)*	1.225	2.583
Resultaat op uitkeringen	-35	-103
Indexering en overige toeslagen	-11.187	-76
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	-63.988	-
Overige baten	1.414	1.356
Wijziging herverzekeringsdeel technische voorzieningen	-	-
Overige lasten	-9	-1.549
	-72.163	1.964
Totaal saldo van baten en lasten	127.405	-367.147

*incl. correctie pvi

Actuariële analyse van de aanvullende pensioenregeling (excedentregeling)

	2009	2008
Premie voor risico deelnemers	356	779
Beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers	123	1
Mutatie voorziening voor risico deelnemers en uitkeringen	-444	-907
Totaal saldo van baten en lasten excedentregeling	35	-127

3.5.2 Uitkomst van de solvabiliteitstoets

De solvabiliteit van het pensioenfonds is toereikend. Het vereiste eigen vermogen is namelijk minder dan de aanwezige solvabiliteit. Het vereiste eigen vermogen bedroeg per ultimo 2009 €248.357 terwijl het aanwezige eigen vermogen €253.810 bedroeg. Voor de berekening van het vereiste eigen vermogen wordt gebruik gemaakt van het standaard model DNB.

3.5.3 Oordeel waarmerkend actuaris over de financiële positie

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum ten minste gelijk aan het wettelijk vereist eigen vermogen. Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een toereikende solvabiliteit. Met inachtneming van het voorafgaande heeft de waarmerkend actuaris zich ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De vermogenspositie van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Levensmiddelenbedrijf is naar de mening van de waarmerkend actuaris voldoende. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen beperkt zijn.

3.6 Beleggingen

3.6.1 Terugblik economie en financiële markten

2009: Het jaar van herstel

Nadat de financiële wereld in 2008 op haar grondvesten schudde, werd 2009 het jaar van herstel. In eerste instantie werd de trend uit 2008 doorgezet. Aanhoudende problemen in de financiële sector en de vrije val waarin de wereldwijde economische groei was geraakt, bleven het beeld op de financiële markten bepalen. Zakelijke waarden zoals aandelen, beursgenoteerd onroerend goed en grondstoffen, leverden in de eerste maanden van 2009 wederom vele procenten aan waarde in. Het herstel dat inzetten na het 1^e kwartaal werd voornamelijk gedreven door het ruime monetaire beleid van centrale banken, noodkredieten aan banken en ondersteunende maatregelen die overheden namen. Ook onconventionele maatregelen zoals het opkopen van effecten om het financiële systeem aan de gang te houden werden niet geschuwd. Uiteindelijk bleken de maatregelen voldoende om herstel in de markten te bewerkstelligen en nam het risico op een systeemcrisis af.

Het herstel was vooral zichtbaar op de aandelenmarkten en de kredietmarkten. In eerste instantie werd gevreesd dat de verbeteringen tijdelijk zouden zijn, echter, het economisch herstel zette zich gedurende de rest van 2009 door. Investerings in infrastructuur en vastgoed, die in 2008 minder waren geraakt door de kredietcrisis, daalden in 2009.

Als gevolg van de overheidsstimulansen, garantstellingen voor banken, nationalisaties en cyclische terugval, zijn de overheidsstekorten fors gestegen. In de eerste maanden van het jaar leidde de

vlucht naar veilige staatsobligaties nog tot een forse daling van de kapitaalmarktrente. Maar als gevolg van de behoorlijke verslechtering van de overheidsfinanciën, kan de kredietwaardigheid van het betreffende land in het geding komen. Dit bleek toen eind 2009 het emiraat Dubai in de problemen kwam en gered moest worden door Abu Dhabi. In Europa werd de kredietwaardigheid van Griekenland verlaagd door kredietbeoordelingsinstanties. Als gevolg van deze ontwikkelingen steeg de kapitaalmarktrente eind 2009.

3.6.2 Gevoerd beleid

Na de waardedaling in 2008 is de beleggingsportefeuille gedurende 2009 niet aangepast richting de bestaande normverdeling. Ondanks de grote afwijkingen die bestonden tussen de normportefeuille en de feitelijke portefeuille, waren er andere factoren die gedurende het jaar tegen rebalancing pleitten. Aspecten in het besluit om in 2009 niet te rebalanceren waren de onzekere, volatiele markten en de lage dekkingsgraad van het fonds in het begin van dat jaar. Door te rebalanceren zou het fonds namelijk het aandelenrisico vergroten. Bovendien werd gedurende het jaar 2009 een ALM- en Portefeuille Constructie studie uitgevoerd. Besloten werd om, alvorens de portefeuille verder aan te passen, eerst deze resultaten af te wachten en op basis daarvan het beleggingsbeleid grondig te evalueren.

Over geheel 2009 liet de beleggingsportefeuille (exclusief de resultaten op de valuta- en rentehedge) een sterke waardestijging zien van 14,4%. Het resultaat inclusief de valuta- en rentehedge kwam uit op 4,8%. Het verschil werd met name veroorzaakt door de daling van de waarde van de rentehedge, veroorzaakt door de in 2009 per saldo gestegen rente.

Gedurende 2008 was de rentehedge sterk in waarde toegenomen. De turbulentie op de financiële markten maakten het ook noodzakelijk dit beleid en de uitvoering daarvan nauwlettend te volgen. In 2009 is dan ook veel aandacht besteed aan de portefeuille voor de beperking van het renterisico. Deze hedge-portefeuille week qua opbouw sterk af van de eerder overeengekomen dynamische afdekkingstrategie. Ten eerste door de markt-omstandigheden en ten tweede doordat door het fonds begin 2009 was besloten om vanwege de grote onzekerheid op de financiële markten extra renterisico af te dekken. Binnen de overeengekomen dynamische rente afdekkingstrategie wordt de afdekking gerealiseerd met een bepaalde mix van swaps en swaptions, waarbij de verhouding tussen beiden afhankelijk is van de 30 jaars swap-

rente. Bij een hoge rente worden relatief veel swaps afgesloten, bij een lage rente relatief veel swaptions. Aangezien de 30 jaars swap-rente in 2008 fors was gedaald, zou dit normaliter betekenen dat er een groter gedeelte van de afdekking met swaptions ingevuld dient te worden, waardoor meer geprofiteerd zou kunnen worden ingeval van een stijgende rente. Aangezien de verhandelbaarheid van swaptions echter sinds 2008 sterk was afgenomen, bestond de rentehedge bijna volledig uit swaps. Enerzijds betekende dit gedurende 2009 een hogere bescherming tegen eventuele verdere rentedalingen, anderzijds een beperktere mogelijkheid om te profiteren ingeval van mogelijke rentestijgingen. Gezien de impact van rentehedges op de uiteindelijke resultaten van pensioenfondsen, was gedurende het jaar een sterke focus op zowel het verrichten van onderzoek naar eventuele aanpassingen van de strategische rentehedge (qua instrument en volume) als het te volgen implementatietraject naar een nieuwe strategische hedge. Aangezien de kapitaalmarktrente in 2009 per saldo is gestegen, is de rentehedge portefeuille in waarde afgenomen.

Naast de rentehedge ging tijdens de in 2009 uitgevoerde ALM-studie ook de nodige aandacht uit naar de kwetsbaarheid van het fonds ten aanzien van inflatie. Als de inflatie sterk oploopt zal de koopkracht van de uitgekeerde pensioenen afnemen. Het fonds heeft besloten om deze kwetsbaarheid te beperken door vanaf 2010 meer inflatiegerelateerde beleggingen (zoals inflation linked bonds) aan de portefeuille toe te voegen.

Portefeuillewaarde

De waarde van de portefeuille en de verdeling van het vermogen over de verschillende beleggingscategorieën aan het einde van het jaar ten opzichte van de situatie aan het begin van het jaar wordt weergegeven in onderstaande tabel:

Bedragen x € 1.000.000	2009			2008	
	Bedrag	Percentage	Norm-portefeuille	Bedrag	Percentage
Aandelen	661,8	39,7%	38,8%	464,4	37,7%
Vastrentende waarden	763,0	45,8%	44,0%	544,5	44,1%
Alternatieve beleggingen	42,3	2,5%	4,4%	45,9	3,7%
Direct vastgoed	182,2	10,9%	11,9%	165,7	13,4%
Liquide middelen	17,9	1,1%	0,9%	13,5	1,1%
Totaal	1.667,2	100%	100%	1.234,0	100%
Waarde portefeuilles ter afdekking rente- en valutarisico's	14,4			261,7	
Totaal inclusief portefeuilles ter afdekking rente- en valutarisico's	1.681,6			1.495,7	

Rendementen

Onderstaande tabel geeft de performance weer uitgesplitst naar de verschillende categorieën waarin voor het pensioenfonds wordt belegd.

	2009 Portefeuille	2009 Benchmark
Aandelen	30,7%	28,9%
Vastrentende waarden	8,5%	9,3%
Alternatieve beleggingen	-3,8%	9,5%
Direct vastgoed	-0,2%	-0,2%
Liquide middelen	2,1%	0,7%
Totaal (excl. valuta- en rentehedge)	14,4%	14,7%
Totaal inclusief valuta- en rentehedge	4,8%	

Aansluiting met de jaarrekening

De vermogensverdeling in de tabel onder portefeuillewaarde zoals bovenstaand weergegeven wijkt af van de cijfers die u verderop in de jaarrekening zult aantreffen. De indeling van vermogenscategorieën volgens RJ 610 is namelijk anders dan de indeling die vermogensbeheer gebruikt binnen de beleggingsmandaten. Op totaalniveau is het gerapporteerde vermogen gelijk.

Tactische Asset Allocatie

De beleggingsportefeuille omvatte aan het begin van het jaar een beperkte overweging op aandelen ten koste van vastrentende waarden. Echter, door de aanhoudende problemen in de financiële sector en de aanhoudende 'deleveraging' druk (o.a. gedwongen verkopen), werd besloten de overweging in aandelen terug te draaien en een neutrale positie in te nemen medio januari. Nadat de aandelenmarkten waren gestabiliseerd, werd besloten om wederom aandelen te overwegen ten opzichte van vastrentende waarden. Deze overweging in aandelen is gedurende het derde en vierde kwartaal opgebouwd en tot het einde van het jaar gehandhaafd. Per saldo heeft het tactisch asset allocatie beleid in 2009 een licht negatieve bijdrage geleverd aan het totaalresultaat. Het fonds heeft

inmiddels besloten het tactisch asset allocatie beleid af te schaffen. In plaats daarvan zal het fonds vanaf 2010 het zogenaamde completion beleid voeren. Dit houdt in dat de portefeuille maandelijks in lijn zal worden gebracht met de floating benchmark.

Vastrentende waarden

De markt voor vastrentende waarden kenmerkte zich in 2009 door een ongekende volatiliteit. Tot het einde van het eerste kwartaal werden risicovolle beleggingen verkocht. Beleggers vluchtten massaal in staatsobligaties, met een voorkeur voor Duitse staatsobligaties. Door betere economische vooruitzichten vanaf maart draaide dit en werden beleggingen in staatsobligaties verruild voor bedrijfsleningen. Deze verschuiving heeft ook deels in de portefeuille plaatsgevonden. Vanaf het eerste kwartaal werd in overleg een aanzienlijk gedeelte van de overwaarde uit de rentehedge afgeroomd ten gunste van staatsobligaties, waardoor de vastrentende investment grade portefeuille overwogen was in staatsobligaties. Hierdoor heeft dit gedeelte van de vastrentende waarden portefeuille wel geprofiteerd van het ongekende resultaat van de categorie bedrijfsleningen, echter in mindere mate dan de benchmark.

De extreme omstandigheden in de creditmarkten boden in het begin van 2009 de mogelijkheid interessante kansen te benutten. Een grote hoeveelheid credits leek als gevolg van de sterk risicomijdende houding van beleggers fors ondergewaardeerd, wat uitstekende beleggingskansen leek te bieden voor partijen met een lange termijn horizon, zoals het pensioenfonds. Daartoe werd medio 2009 besloten een beperkt deel van de vastrentende portefeuille toe te wijzen aan een hiertoe nieuw ontwikkeld product, het zogenaamde High Conviction Credit product (HCC). Doordat de markt voor bedrijfsleningen echter in zeer korte tijd sterk herstelde werd in het derde kwartaal besloten de reeds gestarte opbouw van de HCC-portefeuille met winst te beëindigen.

De beleggingen met een lage kwaliteit (High Yield obligaties) lieten over het jaar een zeer sterk positief rendement zien. Het rendement van de portefeuille bleef ten opzichte van de benchmark echter wel sterk achter. Redenen voor het achterblijven bij deze benchmark waren onderwogen posities in de financiële sector en onderwogen posities in obligaties met de laagste kwaliteit. In 2008 was het effect van deze posities nog positief, maar tijdens het herstel was het tegenovergestelde effect te zien.

Ook de portefeuille inflation-linked obligaties bleef achter bij de benchmark. Dit werd veroorzaakt door de onderwogen positie van Italië in de portefeuille. De markt van deze obligaties kwam in het begin van het jaar vrijwel tot stilstand en werd gedurende het hele jaar gekenmerkt door een lage liquiditeit. Dit wordt mede veroorzaakt door het feit dat maar een beperkt aantal landen inflation-linked obligaties uitgeven. Gedurende het jaar fluctueerden de inflatieverwachtingen aanzienlijk en daardoor ook de waarde van deze obligaties. Per saldo namen de inflatieverwachtingen licht toe, wat een positief effect had op de waardering van deze obligaties.

Aandelen

De aandelenmarkten zette in het eerste kwartaal de negatieve trend van 2008 door en leverden nog eens 20% in. Begin 2009 bestond nog het beeld dat de wereldeconomie zich in een recessie bevond. Zowel consumenten als ondernemingen waren terughoudend in hun bestedingen en dit resulteerde in een sterke daling van vooral industriële orders. Hierdoor daalden ook de winstverwachtingen van ondernemingen. Daarnaast hielden de problemen in de financiële sector aan. Na het eerste kwartaal trokken de aandelenmarkten echter aan waardoor geheel 2009 werd afgesloten met een stevige winst.

Kwalitatief sterke bedrijven met goede balansen en hoge marges wisten de beste rendementen te halen in 2009. Doordat de beleggingsportefeuille van het fonds vooral op deze bedrijven was gericht lieten zowel de Europese als de Amerikaanse aandelenportefeuille een sterke performance zien van 33,9% en 24,0%. De beleidskeuzes en de aandelenselectie hebben een positieve bijdrage geleverd aan het behaalde resultaat van 2,3% voor Europese aandelen en 1,7% voor Amerikaanse aandelen.

Alternatieve categorieën

In 2008 hadden de investeringen in infrastructuur en Private Equity minder te leiden onder de kredietcrisis. Zoals te verwachten heeft de categorie alternatieve beleggingen in 2009 ook weer minder geprofiteerd van het snelle herstel in 2009. Deze beleggingen zijn voor een lange termijn aangegaan en kunnen op korte termijn grote fluctuaties laten zien ten opzichte van de gehanteerde benchmark. Ook in 2009 was dat het geval, waardoor het resultaat van de beleggingsportefeuille dit jaar negatief uitkomt ten opzichte van de benchmark.

Infrastructuur

De infrastructuurportefeuille kende wederom een jaar met een laag investeringstempo. Dit werd veroorzaakt door slechte beschikbaarheid van financiering. Infrastructuur beleggingen hebben over het algemeen een defensief karakter. Infrastructuur kent echter ook sectoren waarvan de opbrengsten sterk gerelateerd zijn aan vraag van gebruikers, zoals havens en luchthavens. Vooral deze investeringen daalden gedurende 2009 in waarde. Investerings in bijvoorbeeld nutsbedrijven keerden juist de eerste opbrengsten uit.

Private Equity

In 2009 werd relatief weinig activiteit gezien op de Private Equity markt, zowel het tempo van investeringen als uitkeringen nam sterk af. De redenen hiervoor waren de afwezigheid van aantrekkelijk geprijsd vreemd vermogen en grote onzekerheid over winstverwachtingen en prijsvorming. De rendementen op Private Equity investeringen lopen achter op de beursgenoteerde aandelenmarkt en de benchmark. Zo vonden er tijdens de eerste twee tot drie kwartalen van 2009 nog afwaarderingen op de fondsen in portefeuille plaats. Pas in 2010 zal zichtbaar worden of de Private Equity markt een vergelijkbare stijging als de beurs heeft doorgemaakt.

Vastgoed

2009 was voor vastgoed een moeilijk jaar. Investeringsvolumes liepen terug en er was vooral in het begin van 2009 nauwelijks beweging in de markt. In de tweede helft van 2009 kende de markt een lichte opleving, maar van een echt herstel was nog geen sprake. Ten opzichte van 2008 zijn de aanvangsrendementen licht opgelopen. In deze rendementsontwikkeling is wat betreft sterkte een verschil waarneembaar tussen eerste klas vastgoed en overig vastgoed.

Vooral op de markt van gebruikers van kantoren en bedrijfsruimte liep de leegstand tijdens 2009 op en groeide het verschil tussen eerste klas vastgoed en vastgoed op secundaire locaties. De verruiming van de markt en het efficiënter gebruik maken van de bestaande gehuurde ruimte hebben er namelijk toe geleid dat de opnames in beide segmenten verder terugliepen. Kenmerkend in 2009 was de verminderde bereidheid van vastgoedgebruikers, door de onzekerheid van het economisch herstel, om te verhuizen. Daardoor was sprake van een groter aantal huurcontractverlengingen ten opzichte van 2008.

De markthuren daalden over het algemeen in alle sectoren en de concurrentie tussen locaties is verder toegenomen: op de goede

zogenaamde A-locaties zijn in 2009 de markthuren minder gedaald, op de mindere B- en C-locaties is de daling van markthuren veel groter geweest. Hierbij hebben winkels tot nu toe het minst te lijden gehad van de recessie. Door de blijvende vraag van vooral financieel sterke filiaalbedrijven bleven de huurprijzen voor winkels op A1-locaties stabiel. Resultante van de oplopende verschillen tussen de A-locaties en B- en C-locaties is dat vastgoed weer gewaardeerd wordt op de specifieke kenmerken van het object, de locatie en huurder.

De weging van de indirect internationale (niet-beursgenoteerde) vastgoed portefeuille in de totale vastgoed portefeuille bedroeg 2,1%. De sectorwiegingen van de Nederlandse vastgoed portefeuille bedroegen 63,2% woningen (inclusief de deelneming in de Utrechtse Fondsen CV), 18,8% winkels, 14,7% kantoren en 3,4% bedrijfsruimen. Dit is gebaseerd op het gemiddelde van de wegingen van 1 januari 2009 en 31 december 2009. Ter vergelijking: de weging van de benchmark was 47,7% woningen, 25,9% winkels, 20,3% kantoren, 2,6% bedrijfsruimen en 'overig' 3,4%. Daarmee was de portefeuille overwogen naar de woningsector. Aangezien de directe objecten in de woningsector van het fonds een beter resultaat hebben laten zien dan de benchmark, had dit een positief effect op het rendement. De goede resultaten van vooral de winkel- en kantorensector droegen daar nog eens extra aan bij. Per saldo rendeerdde de portefeuille nagenoeg gelijk aan de benchmark.

3.6.3 Hedgeportefeuilles

Rentehedge – beleid en uitvoering

Het fonds heeft gedurende 2009 het beleid voortgezet om het renterisico te beperken. Beleggingen en pensioenverplichtingen zijn namelijk niet in dezelfde mate gevoelig voor rentebewegingen. Daardoor kan de dekkinggraad sterk meebewegen met rentebewegingen en loopt het fonds een groter risico om in een dekkingstekort te komen. Dit renterisico kan worden verkleind door de rentegevoeligheid van de beleggingen meer in overeenstemming te brengen met de looptijd van de verplichtingen.

Dit kan op verschillende manieren worden doorgevoerd. Het fonds heeft gekozen voor een dynamische afdekkingsstrategie met gebruik van rentederivaten (renteswaps en –swaptions). Hierdoor blijft een zekere mate van rentegevoeligheid bestaan maar is het fonds beschermd tegen forse dalingen. Net als in 2008 is het in 2009

noodzakelijk gebleven de strategie aan te passen aan de beschikbaarheid van swaptions. Dit vanwege het feit dat de verhandelbaarheid van swaptions sinds medio 2008 sterk was afgenomen. Hierdoor bestond de rentehedge in 2009 voor een relatief groot deel uit swaps. Enerzijds betekende dit gedurende 2009 een hogere bescherming tegen eventuele verdere rentedalingen, anderzijds een beperktere mogelijkheid om te profiteren ingeval van mogelijke rentestijgingen. In het jaar 2009 is de kapitaalmarktrente licht gestegen. De waarde van de verplichtingen is daardoor afgenomen met een positief effect op de dekkingsgraad. Ook de rentehedge is in waarde afgenomen, wat een negatief effect op de dekkingsgraad had.

Valutahedge

Het fonds belegt in meerdere valutagebieden. Het effect van wisselkoersfluctuaties is beperkt voor de belangrijkste 4 valutagebieden, te weten de Amerikaanse dollar, Britse pond, Japanse yen en Zwitserse frank. Dit beleid is gedurende 2009 gehandhaafd en heeft een negatieve bijdrage geleverd. Dit negatief resultaat wordt vooral veroorzaakt door het sterker worden van het Britse pond ten opzichte van de Euro gedurende 2009.

3.6.4 Verantwoord beleggen

Uitgangspunten

Sinds medio 2009 geeft het pensioenfonds invulling aan een verantwoord beleggingsbeleid. Als uitgangspunt hanteert het fonds de principes van de Global Compact van de Verenigde Naties. Deze tien principes zijn gerelateerd aan de mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti corruptie en vinden hun oorsprong in internationaal breed geaccepteerde verdragen zoals het Universele Verklaring inzake de Rechten van de Mens en de conventies van de International Labour Organisation.

Het verantwoord beleggen beleid bestaat uit de volgende onderdelen en wordt uitgevoerd door Syntus Achmea Vermogensbeheer:

- Uitsluiten van controversiële wapens
- Engagement, aangaan van dialoog met ondernemingen
- Corporate governance en stemmen op aandeelhoudersvergaderingen

Uitsluiting

Het fonds kiest er voor om niet langer te beleggen in ondernemingen die kernwapens, chemische wapens, biologische

wapens, anti persoonsmijnen of clusterbommen produceren. In 2009 zijn de aandelenportefeuilles die door Syntus Achmea worden beheerd hiermee in overeenstemming gebracht.

Engagement

Het doel van engagement is om ondernemingen waarin het fonds belegt aan te sporen tot beter gedrag en om aandeelhouderswaarde te creëren. Aan de hand van thema's gaat het fonds de dialoog aan met ondernemingen. In 2009 stonden twee thema's centraal. Het eerste thema betrof de impact van water op de dranken- en voedselindustrie. Het tweede thema onderzoek betrof Global Compact schendingen op het gebied van mensenrechten en arbeidsnormen. Ondernemingen die slecht scoren op deze thema's werden aangespoord om hun gedrag te verbeteren. In het halfjaarverslag Verantwoord Beleggen staan de namen van ondernemingen vermeld waarmee engagement trajecten zijn opgezet. Dit verslag kunt u vinden op de website van het fonds.

Corporate governance

Corporate governance en stemmen op aandeelhoudersvergaderingen vormt een onderdeel van het verantwoord beleggingsbeleid. Een verslag van de corporate governance activiteiten treft u aan in dit jaarverslag.

Rapportage

Het pensioenfonds rapporteert elk half jaar op haar website over het gevoerde verantwoord beleggen beleid. Tevens heeft het fonds een aantal documenten op de website geplaatst zoals het verantwoord beleggingsbeleid, uitsluitingsbeleid en stembeleid.

Corporate governance

Stemmen op aandeelhoudersvergaderingen

Het fonds is een wereldwijde aandelenbelegger en heeft er voor gekozen het stemmen op aandeelhoudersvergadering over te dragen aan Syntus Achmea Vermogensbeheer. Op deze wijze is het fonds in staat wereldwijd te stemmen op aandeelhoudersvergaderingen van bedrijven waarin wordt belegd. Syntus Achmea maakt bij het uitoefenen van het stemrecht gebruik van de stemanalyses en stemadviezen van het bureau Riskmetrics Institutional Shareholders Services (Riskmetrics ISS). Riskmetrics ISS houdt rekening met de internationale geaccepteerde corporate governance codes zoals die van de OECD en International Corporate Governance Netwerk (ICGN). Daarnaast houdt Riskmetrics ISS voor iedere afzonderlijke markt rekening met de lokale wet en regelgeving en corporate governance codes.

Verantwoording stemactiviteiten

Het pensioenfonds stemde in 2009 op 467 aandeelhoudersvergaderingen, waarbij 5506 agendapunten de revue passeerden. In 2009 werd in ongeveer 11% van alle agendapunten tegen het management gestemd. Het ging hier vooral om de benoeming van bestuurders van ondernemingen (niet onafhankelijk waar dit wel geëist of gewenst is) en beloningstructuren (excessief, onvoldoende toegelicht of niet transparant genoeg). Het pensioenfonds publiceert op haar website hoe zij heeft gestemd per aandeelhoudersvergadering. Tevens plaatst het pensioenfonds elk kwartaal een verslag op de website met vermelding van stemactiviteiten en actuele ontwikkelingen op het gebied van corporate governance.

Class actions

Tegen Koninklijke Olie/Shell lopen verschillende juridische procedures. In Amerika loopt een class action, echter het fonds heeft er voor gekozen om uit de class action te stappen en onder aanvoering van ABP een eigen procedure te starten. Inmiddels heeft deze procedure geleid tot een schikkingsovereenkomst. In november 2008 vond een hoorzitting plaats voor het Gerechtshof van Amsterdam. Eind mei 2009 verklaarde het Hof de schikkingsovereenkomst algemeen verbindend. Dit betekent dat het pensioenfonds de zogenoemde claimformulieren kan gaan indienen om voor betaling in aanmerking te komen. De verwachting is dat de uitkeringen in 2011 zullen plaatsvinden.

3.6.5 Vooruitzichten

De verwachting voor de wereldwijde economische groei in 2010 is positief. Er wordt ongeveer 4% wereldwijde economische groei verwacht vooral gedreven door voorraadherstel. De hoogste groeicijfers zullen, net als in 2009, in de opkomende markten te vinden zijn. Vooral de verwachtingen voor China en India zijn positief. China laat weer hoge groeicijfers noteren mede door de grote overheidsstimulansen. De 4% wereldwijde economische groei is lager dan voor de crisis vooral door de achterblijvende groei in Westerse landen. In de opkomende markten lijkt daarnaast ook een herverdeling van groei plaats te vinden. Deze verschuift langzaam van een exportgedreven naar een meer binnenlandse vraag gedreven groei. Tevens wordt het belang van deze economieën op het wereldtoneel wordt steeds groter. Zo worden bijvoorbeeld nu in China meer auto's op jaarbasis verkocht dan in de Verenigde Staten.

In de Westerse wereld wordt een beperkt economisch herstel verwacht. Gemiddeld genomen is het herstel na een financiële crisis gematigd ondanks dat de eerste opleving vrij krachtig is. Historisch gezien is dit een normaal beeld. Daarnaast zal het herstelproces volatiel en instabiel zijn. Per saldo hebben de huishoudens in vooral de Angelsaksische landen nog hoge schulden welke de komende jaren een solide herstel van de bestedingen belemmert. Huishoudens willen niet meer schuld aangaan. Daarnaast zijn banken nog zeer terughoudend met het uitlenen van geld aangezien er nog afschrijvingen aan zitten te komen. Dit is vooral bepalend voor Europa waar bedrijven sterker leunen op de financiële sector voor financiering in plaats van de bedrijfsobligatiemarkt. Naar verwachting zal de invloed van banken afnemen en zullen bedrijven een groter beroep op de kapitaalmarkt gaan doen.

De inflatie zal naar verwachting laag blijven. Er is momenteel sprake van een enorme overcapaciteit en door de hoge werkloosheid is looninflatie geen bedreiging. Desondanks verwacht een aantal analisten een fors hogere inflatie op de middellange termijn.

Voor de middellange termijn zal veel afhangen van het beleid van centrale banken en overheden. Hier lijkt de weg van de minste weerstand overstimulering te zijn met mogelijk inflatoire effecten tot gevolg. Dit risico lijkt groter in de Verenigde Staten dan in Europa. De Federal Reserve (Fed) zal er alles aandoen om een schuld/deflatie spiraal te voorkomen terwijl de Europese Centrale Bank (ECB) veel meer gericht is op het bestrijden van inflatie. De maatregelen welke centrale banken hebben genomen zijn ongekend. De liquiditeitscreatie door centrale banken is enorm geweest. Uiteindelijk zorgden de maatregelen voor stabilisatie op de financiële markten. Op enig moment dient hier echter een eind aan gemaakt te worden om de inflatieverwachtingen in toom te houden. Dit is het cruciale thema in 2010.

Zo zijn er diverse programma's, zoals het opkopen van effecten en het verstrekken van noodleningen. Deze maatregelen worden al langzaam maar zeker teruggedraaid of stilgezet. Een aantal liquiditeitsverschaffende programma's aan banken lopen af en worden deze niet verlengd. Daarnaast hebben centrale banken aangekondigd voor een bepaald bedrag aan effecten op te kopen. Deze acties zijn voor een groot gedeelte voltooid. Uiteindelijk is de verwachting dat centrale banken eerder te voorzichtig zijn dan te agressief met verkrappen.

Diverse overheden zullen fors moeten bezuinigen, maar de vraag is of dit politiek haalbaar is. Uiteindelijk zullen de financiële markten de overheden dwingen orde op zaken te stellen. Er zal een hogere vergoeding geëist worden op de staatsobligaties en/of het vertrouwen in de betreffende valuta gaat verloren. Eind 2009 werd de kredietwaardigheid van Griekenland verlaagd. Hierdoor liep de effectieve rente op Griekse staatsobligaties fors op. Vervolgens heeft de Griekse overheid een plan aangekondigd om de overheidsfinanciën weer op orde te brengen. De vraag is hoe de Europese Unie met dergelijke probleemlanden om zal gaan. Officieel mogen de andere lidstaten een probleemland niet te hulp schieten. In de praktijk zal er echter alles aangedaan worden om een werkbare oplossing te vinden. Per saldo is de oplopende overheidsschuld onhoudbaar in sommige landen.

Pensioenfondsen beleggen doorgaans veel in staatsobligaties. Een belangrijk deel van de beschikbare middelen zal de komende jaren nog steeds richting de kernlanden (Nederland, Duitsland, Frankrijk) stromen. De huidige ontwikkeling op het gebied van staatsobligaties doet vooral denken aan de jaren tachtig en negentig, vóór de introductie van de Euro. Beleggers zijn zich bewust geworden van de onderlinge economische verschillen en de structurele problemen van een aantal landen. Vooral nog zitten de grootste risico's in Oost Europa, de zuidelijke Europese landen, Ierland en het Verenigd Koninkrijk. Ook in de Verenigde Staten en Japan begint de situatie nijpend te worden. Beleggers willen deze risico's vertaald zien in de renteopslag.

3.6.6 Z-Score

Op 24 april 1998 is de 'Vrijstellingsregeling Wet Bedrijfspensioenfondsen' officieel in werking getreden. Deze regeling is uitgevaardigd door het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid en heeft als belangrijkste doel ondernemingen vrijstelling te verlenen van de verplichtstelling van deelname aan een bedrijfstakpensioenfonds indien de beleggingsperformance van het fonds ontoereikend is. Op basis van artikel 5 lid 1a Vrijstellingsregeling moet vrijstelling worden verleend als uit de performance-toets blijkt dat het feitelijk behaalde beleggingsrendement van het bedrijfspensioenfonds in negatieve zin afwijkt van het rendement van de door het fonds vastgestelde normportefeuille. Volgens de vrijstellingsregeling zal de performancetoets worden toegepast over de periode 2005 tot en met 2009. Indien de uitkomst van de performancetoets lager valt dan 0,0%, kan een deelnemer vanaf

1 januari 2010 een verzoek indienen tot vrijstelling van deelname. Over 2009 is een z-score behaald van -0,21%. De performance-toets over de periode 2005 tot en met december 2009 bedraagt 0,32%. Gedurende het jaar is er sprake geweest van een zwevende benchmark (floating benchmark). De benchmarkgewichten zweven als gevolg van benchmarkrendementen die weer het gevolg zijn van de marktbeveging.

3.7 Risicoparagraaf

3.7.1 Actuariële risico's

Door toepassing van de prognosetafels AG 2005-2050 met adequate correcties voor ervaringssterfte en een opslag van 4,5% gebaseerd op de recente prognoses van het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS), wordt gereserveerd voor een in de toekomst verwachte verbetering van de overlevingskansen (langleven risico). Overige relevante actuariële risico's waar rekening mee wordt gehouden zijn het overlijdensrisico (kortleven risico) en het arbeidsongeschiktheidsrisico.

3.7.2 Beleggingsrisico's

Het Financieel Toetsingskader (FTK) voor pensioenfondsen is een onderdeel van de Pensioenwet. De regelgeving van het FTK werkt de economische risico's voor pensioenfondsen verbonden aan onder meer aandelen, valuta's en rente uit. Het vertaalt deze naar vereiste reserveposities en dekkingsgraden. Hiermee worden pensioenfondsen gedwongen te overwegen welk totaal risiconiveau ze kunnen of willen accepteren. Het pensioenfonds zet, binnen de kaders van het geformuleerde risicobeleid, in op maximalisatie van het rendement op het vermogen. Bij de analyses en afwegingen wordt het pensioenfonds geadviseerd door Syntus Achmea Vermogensbeheer.

Inflatierisico

Inflatierisico is het risico dat inflatie de waarde van de beleggingen aantast in termen van koopkracht. Het inflatierisico kan worden verkleind door meer inflatiegevoelige beleggingen in de portefeuille op te nemen. Keerzijde daarvan is dat zulke inflatiegevoelige beleggingen de kans kunnen vergroten dat het fonds niet aan haar nominale pensioenverplichtingen kan voldoen. In 2009 is dit door

het fonds onderzocht in een asset liability management-studie (ALM). Op grond van deze studie heeft het pensioenfonds besloten om deze kwetsbaarheid te beperken door vanaf 2010 meer inflatiegerelateerde beleggingen (zoals inflation linked bonds) aan haar portefeuille toe te voegen.

Valutarisico

Valutarisico is het risico dat wisselkoersschommelingen de waarde van een belegging beïnvloeden. Dit risico is voor het fonds beperkt, aangezien het grootste gedeelte van de beleggingsportefeuille bestaat uit in euro's genoteerde waarden. Het resterende risico naar de Amerikaanse Dollar, Britse Pond, Japanse Yen en Zwitserse Frank wordt voor 75% afgedekt.

Aandelen- en onroerend goed risico

Dit is voornamelijk het koersrisico van beleggingen in de verschillende onroerend goed- en aandelenmarkten. Door dit risico te lopen wordt op de lange termijn naar verwachting een extra rendement gehaald, dat het fonds gebruikt om aan haar doelstellingen te voldoen. Dit risico wordt beheerst doordat in de uitvoering wordt gezorgd voor een goede selectie van aandelen en spreiding over regio's en sectoren. Met het risico dat uiteindelijk overblijft wordt rekening gehouden in de ALM-studie.

Tegenpartij-/kredietrisico

Het risico dat de tegenpartij niet (meer) aan zijn verplichtingen kan voldoen, bijvoorbeeld door liquiditeits- of solvabiliteitsproblemen. Om dit risico te beheersen worden de tegenpartijen nauwgezet geselecteerd. Daarnaast worden transacties over meerdere aanbieders gespreid en wordt in sommige gevallen onderpand geëist.

Liquiditeitsrisico

Het risico dat een belegging niet tijdig tegen een redelijke prijs kan worden geliquideerd. Ook dit risico wordt beheerst doordat de vermogensbeheerder de beleggingsportefeuille op zo een manier opzet dat het naar verwachting aan de liquiditeitsbehoefte van het fonds kan voldoen. Daarom is bijvoorbeeld een groot deel van de portefeuille belegd in effecten die worden verhandeld op openbare, gereguleerde markten. Ook zijn eisen gesteld aan de minimale marktkapitalisatie van effecten.

Operationele risico's

Het fonds beheerst operationele risico's zoveel mogelijk door eisen te stellen aan haar dienstverleners. Daarbij kan worden gedacht aan regels voor procuratie, functiescheiding, 'chinese walls', enzovoort.

3.7.3 Renterisico

Renterisico is het risico dat een rentebeweging de financiële situatie van het pensioenfonds negatief beïnvloedt. Dit risico bestaat doordat beleggingen en verplichtingen niet in dezelfde mate gevoelig zijn voor rentebewegingen. Het renterisico neemt af naarmate de looptijd van de beleggingen meer overeenkomt met de looptijd van de verplichtingen. In 2009 heeft het pensioenfonds zijn afdekkingsstrategie - gericht op het beperken van het renterisico over de pensioenverplichtingen - voortgezet. Het verkleinen van het renterisico leidt tot een lagere vereiste dekkinggraad voor het fonds, dan het geval zou zijn geweest zonder beperking van het renterisico. Tijdens de in 2009 uitgevoerde ALM-studie is bijzondere aandacht geschonken aan de rentehedge. Besloten is het renterisico strategisch af te dekken voor een volume van 90% van het renterisico van de voorziening pensioenverplichtingen. Er wordt gewerkt met een mix van swaps en swaptions, waarbij de verhouding tussen beiden ieder kwartaal wordt geëvalueerd. De mix hangt af van de stand van de dekkinggraad en de rente. Een implementatietraject is afgesproken om vanuit de huidige situatie toe te groeien naar de strategische positie.

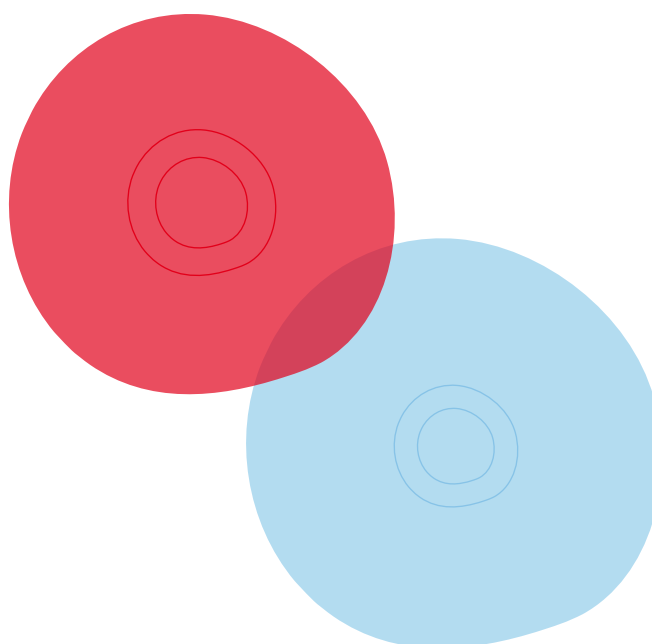
3.7.4 Gevoeligheidsanalyse

In onderstaande tabel wordt de gevoeligheid van de dekkingsgraad getoond voor waardeveranderingen van de aandelenbeleggingen en voor verschuivingen van de rente. In het midden van de tabel staat de huidige dekkingsgraad van 117%.

		Waardeverandering aandelen				
		-30%	-15%	0%	15%	30%
Verschuiving rente	-1.00%	100%	105%	110%	115%	120%
	-0.50%	102%	108%	114%	119%	125%
	0.00%	104%	111%	117%	123%	130%
	0.50%	106%	113%	121%	128%	135%
	1.00%	108%	116%	124%	132%	141%

Doordat het renterisico niet helemaal is afgedekt, zullen plotselinge schokken in de rente nog wel invloed hebben op de dekkingsgraad. Dit geldt uiteraard ook voor schokken op de aandelenbeurs, aangezien dit risico niet is afgedekt.

De tabel laat zien dat wanneer de aandelenkoersen met 30% dalen en tegelijkertijd de rente met 1%-punt daalt, de dekkingsgraad uitkomt op 100%.



4 Uitvoering van de pensioenregeling



4.1 Inleiding

Dit hoofdstuk geeft een overzicht van de belangrijkste kenmerken van de pensioenregeling van het fonds. Daarnaast komen de wijzigingen in statuten en reglementen die in 2009 zijn doorgevoerd aan de orde.

4.2 De pensioenregeling

Pensioensysteem

Het pensioensysteem is een uitkeringsovereenkomst in de vorm van een middelloonregeling.

Toetredingsleeftijd

Een werknemer die in dienst is bij een werkgever die is aangesloten bij het pensioenfonds, neemt verplicht deel aan de pensioenregeling. De deelname gaat in op de eerste dag van de maand waarin de werknemer 21 jaar wordt.

Pensioenleeftijd

De pensioenleeftijd voor deelnemers aan de Pensioenregeling 2006 (pensioenregeling voor deelnemers geboren na 1949) is 65 jaar. Voor deelnemers aan de Pensioenregeling 2004 (pensioenregeling voor deelnemers geboren voor 1950) is de pensioenrichtleeftijd 62 jaar. Voor deelnemers aan de Pensioenregeling voor deelnemers geboren voor 1950 die op 31 december 2007 deelnemer waren bij Bpf Melk & Zuivel is de pensioenrichtleeftijd 60 jaar.

Pensioengrondslag

Als pensioengrondslag gold in 2009 het loon op basis van de Wet financiering sociale verzekeringen (Wfsv) met een maximum van €47.802, verminderd met een franchise.

Franchise

Pensioenregeling 2004: €16.321

Pensioenregeling 2006: €13.370

Pensioenregeling voormalig Bpf Melk & Zuivel geboren voor 1950:

De pensioenregeling voor voormalig Bpf Melk & Zuivel-deelnemers die geboren zijn voor 1950 kent geen franchise.

Opbouwpercentage ouderdomspensioen

Pensioenregeling 2004: 2% van de pensioengrondslag. Daarnaast nog opbouw prepensioen, 2% van het loon Wfsv.

Pensioenregeling 2006: 2,25% van de pensioengrondslag.

Pensioenregeling voormalig Bpf Melk & Zuivel geboren voor 1950: 0,6% van het loon Wfsv.

Opbouwpercentage partnerpensioen

De opbouw van het partnerpensioen bedraagt 70% van het ouderdomspensioen.

Wezenpensioen

Het halfwezenpensioen bedraagt 20% van het te behalen partnerpensioen en wordt uitgekeerd tot 18 jaar of tot 27 jaar voor studerende kinderen. Als beide ouders zijn overleden, wordt het wezenpensioen verdubbeld.

Herschikken

De (gewezen) deelnemer heeft het recht om - bij beëindiging van de deelneming en op de pensioneringsdatum - een deel van het ouderdomspensioen uit te ruilen in (een hoger) partnerpensioen. Op de pensioneringsdatum heeft de (gewezen) deelnemer het recht zijn partnerpensioen geheel of gedeeltelijk om te ruilen in een hoger ouderdomspensioen. Daarnaast kan de (gewezen) deelnemer het ouderdomspensioen eerder laten ingaan of variëren in de hoogte daarvan.

Premievrijstelling

Als een deelnemer een WIA- of WAO-uitkering ontvangt, voorziet het reglement in een premievrije opbouw. Voor de voortzetting van de pensioenopbouw is over dit inkomensgedeelte geen bijdrage verschuldigd.

Aanvullende pensioenregeling (excedentregeling)

Het pensioenfonds kent een aanvullende pensioenregeling voor het loon boven het maximum pensioengevend loon (een excedentregeling). De werkgever kan ten behoeve hiervan een uitvoeringsovereenkomst sluiten met het fonds. De aanvullende pensioenregeling is een premieregeling.

4.3 Wijzigingen statuten en reglementen

De statuten, het pensioenreglement en het uitvoeringsreglement van het fonds zijn in 2009 als volgt aangepast:

4.3.1 Statuten

In 2009 heeft het bestuur besloten de functie van plaatsvervangend bestuurslid af te schaffen. De statuten zijn hierop aangepast. Tot deze wijziging is besloten in de bestuursvergadering van 26 maart 2009.

4.3.2 Pensioenreglement

Met ingang van 1 januari 2009 zijn nieuwe afkoop- en uitruilfactoren ingevoerd. Het pensioenreglement is hierop aangepast.

Daarnaast is in het pensioenreglement opgenomen dat het fonds meewerkt aan verzoeken afstand te doen van het bijzonder partnerpensioen dan wel dit over te dragen, zonder verrekening van het afwijkende individuele risico. Tot deze aanpassing is besloten in de bestuursvergadering van 26 maart 2009.

Tot slot is in de bestuursvergadering van 11 december 2009 besloten tot een aantal reglementswijzigingen per 1 januari 2010. Het gaat om het formaliseren van de mogelijkheid om bij pensionering in de aanvullende pensioenregeling te kiezen voor een pensioenknip wanneer het kapitaal hoger is dan €10.000; het vastleggen dat het fondsrendement dat in de aanvullende pensioenregeling jaarlijkse wordt bij- dan wel afgeschreven van de pensioenrekening, het fondsrendement exclusief rentehedge is; en het doorvoeren van een aantal redactionele aanpassingen.

4.4 Invoering werkgeversportaal

In 2009 heeft het pensioenfonds een werkgeversportaal ingevoerd. Werkgevers kunnen via dit portaal hun mutaties en jaaropgaven aanleveren en ontvangen hiervan een terugkoppeling. Het portaal biedt ook hulp bij het corrigeren van gegevens. De werkgever kan alle gegevens invoeren en bewerken in een beveiligde internetomgeving, die gekoppeld is aan de website van het fonds.

4.5 Slotopmerkingen

In hoofdstuk 8 publiceren wij de jaarrekening met de financiële gegevens over het boekjaar 2009.

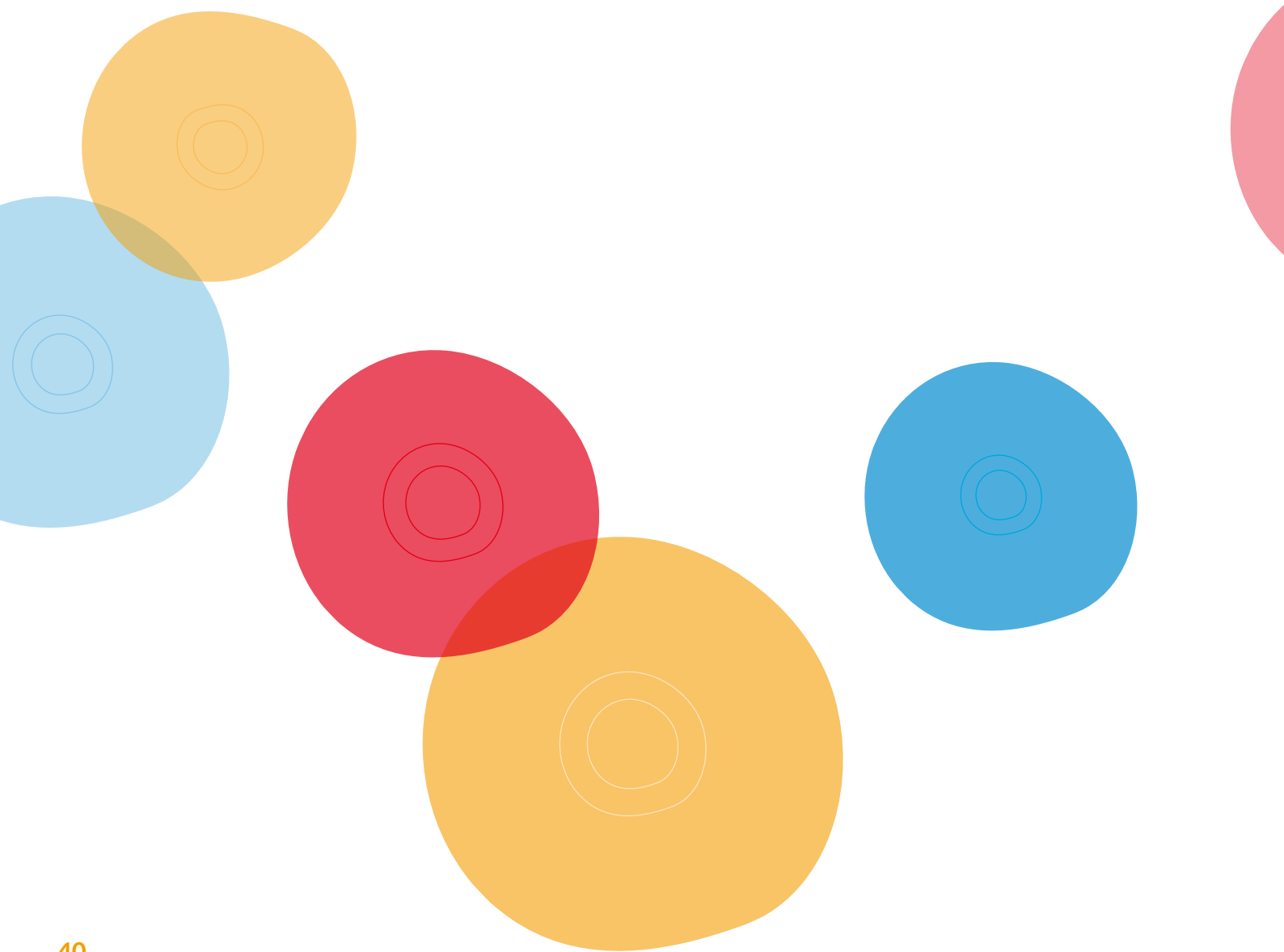
Wij bedanken iedereen die in het verslagjaar heeft bijgedragen aan het goed functioneren van de stichting.

De Meern, 23 juni 2010

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Levensmiddelenbedrijf

H.H. van der Geest
Werkgeversvoorzitter

I. van Duijn-Pennenburg
Werknemersvoorzitter



5 Visitatiecommissie



5.1 Samenvattend verslag van de visitatie 2009 bij Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Levensmiddelenbedrijf

Taakopdracht

De visitatie is ingericht conform het bepaalde in de Pensioenwet en in de Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur.

Het doel van de visitatie is conform de wettelijke taakopdracht:

- Het beoordelen van beleids- en bestuursprocedures en -processen en de checks en balances binnen het fonds;
- het beoordelen van de wijze waarop het fonds wordt aangestuurd;
- het beoordelen van de wijze waarop door het bestuur wordt omgegaan met de risico's op de korte en langere termijn.

Deze visitatie heeft een breed karakter en dekt alle relevante beleidsgebieden af. Daarmee is sprake van een volledige visitatie.

Het visitatierapport is gebaseerd op analyse van geleverde documentatie en op interviews met bestuur en bestuursbureau. De waarnemingsperiode is op basis van de bestuursnotulen januari 2008 tot en met december 2009, aangevuld met nadien ontvangen documentatie over de periode tot eind 2009. De uitkomsten zijn besproken met het bestuur op 29 april 2010.

Hieronder volgt een samenvatting van de belangrijkste bevindingen en aanbevelingen uit het visitatierapport. Het volledige rapport is beschikbaar bij het bestuur.

Samenvattend oordeel

Oordeel (wettelijk kader)

Op basis van de uitgevoerde visitatie is de visitatiecommissie van oordeel dat de beleids- en bestuursprocedures en de checks en balances voldoende zijn ontwikkeld, dat het fonds adequaat wordt aangestuurd en bestuurlijk in control is en dat het bestuur verantwoord omgaat met de risico's op zowel korte als langere termijn.

Aanvullend oordeel

Naast het oordeel op basis van het gestelde wettelijk kader is de visitatiecommissie van mening dat het pensioenfonds op zorgvuldige

wijze en met inzet en deskundigheid wordt bestuurd en daarbij adequaat wordt ondersteund door een professioneel bestuursbureau.

Belangrijkste bevindingen en aanbevelingen uit het visitatierapport

Algemeen

- Recent zijn diverse wijzigingen in de inrichting en aansturing van het pensioenfonds doorgevoerd. Sinds eind 2008 is er een bestuursbureau en een financiële commissie. Daarnaast is in 2010 het principebesluit genomen externe deskundigen toe te voegen aan de beleggingscommissie. Voorts vindt heroriëntatie plaats over inrichting van het vermogensbeheer.
- Het bestuur onderkent het belang van het handhaven van voldoende deskundigheid. Het ziet mogelijkheden hiertoe door met professionele bestuurders te werken, pensioenfonds samen te voegen of samen te werken bij bestuursondersteuning. Wij bevelen aan bij deze oplossingen aandacht te besteden aan de mogelijke nadelen verbonden aan het veranderen van de exclusieve relatie van het bestuursbureau naar een opdrachtgever-kantrelatie.
- Het pensioenfonds heeft als gevolg van de financiële crisis tijdelijk in een situatie van reservetekort verkeerd.
- Als gevolg van de financiële crisis heeft het bestuur besloten de afdekking van het renterisico te verhogen, de duration mismatch verder te dichten, meer in vastrentende waarden te beleggen en de rebalancing alsmede het gebruik maken van securities lending in de eigen discretionaire portefeuille op te schorten.
- Het bestuur heeft aandacht voor onderwerpen als levensduurverlenging en de recente rapporten Commissie Goudswaard en de Commissie Frijns. De introductie van nieuwe overlevingstafels legt druk op de dekkingsgraad. Het bestuur heeft zorgen over het negatief beeld dat, naar de mening van het bestuur, onnodig wordt geschapen door de diverse publicaties en stellingnames.

Organisatie en aansturing

- Het bestuur wil zelf volle verantwoordelijkheid voor besluitvorming blijven nemen. Het bestuur heeft daarvoor individueel en collectief voldoende kennis en deskundigheid, maar is bezorgd of aan de toenemende eisen kan worden blijven voldaan.
- Het in 2008 geïntroduceerde bestuursbureau speelt een cruciale rol in het 'in control' blijven van het bestuur. Taken van het bestuursbureau zijn monitoring en bijsturing van de uitvoering, beleidsvoorbereiding en beleidsondersteuning. In 2010 worden

de bevoegdheden van het bestuursbureau nader uitgewerkt en geformaliseerd.

- Commissies worden evenwichtig samengesteld op basis van deskundigheid en vertegenwoordiging. Het bestuur zet commissies in voor een beleidsadviserende, -voorbereidende en -ondersteunende rol. Wij bevelen aan de op hoofdlijnen vastgelegde taakverdeling van de financiële commissie nader uit te werken en vast te leggen naar taken en bevoegdheden.
- Met betrekking tot de heroriëntatie en mogelijke herinrichting van het vermogensbeheer bevelen wij aan een tijdpad af te spreken voor verdere uitwerking van de nieuwe uitgangspunten van het vermogensbeheer. Daarbij kan in een risicoanalyse de impact van herinrichting van het vermogensbeheer duidelijk vast worden gelegd, inclusief te implementeren beheersing.
- In de fiduciaire relatie met de vermogensbeheerder(s) is een aandachtspunt dat gewaarborgd wordt dat uitvoering en implementatie van vermogensbeheer voldoende gescheiden plaatsvindt van advisering. Voorts bevelen wij aan een tijdpad vast te leggen dat waarborgt dat eventuele overgang naar een nieuwe vermogensbeheerder tijdig kan worden gerealiseerd. In een toekomstige situatie is risicobudgettering en de plaats daarvan in het beleggingsproces verder uit te werken.

Pensioenbeleid

- Wij hebben geen aanleiding om te veronderstellen dat door het bestuur niet aan de eis van evenwichtige belangenbehartiging wordt voldaan.
- De pensioenregeling heeft het karakter van een CDC-regeling, terwijl in de ABTN de regeling als zuivere middelloonregeling wordt beschreven. Wij bevelen aan de beschrijving in de ABTN aan te passen aan de realiteit.
- Toeslagverlening aan actieven is gebaseerd op de loonindex volgens de CAO-Levensmiddelen. Voor slapers en gepensioneerden is de toeslagverlening gebaseerd op het CBS-prijnsindexcijfer. Dit verschil in toeslagverlening is niet (expliciet) onderbouwd. Wij bevelen aan de financiering van het verschil in indexatiebeleid nader te evalueren en zo mogelijk de achtergronden van het beleid vast te leggen.

Bestuursfunctioneren

- Het bestuur hanteert een deskundigheidsplan. De deskundigheid is getoetst op basis van een professionele externe toets. Het bestuur schat de deskundigheid als voldoende en heeft maatregelen genomen om te zorgen dat deskundigheid ook in de toekomst voldoet.

- Kennis en inzicht wordt op peil gehouden via het volgen van pensioenopleidingen en door het bijwonen van studie- en themadagen van de koepelorganisaties en de pensioen-uitvoeringsorganisatie.
- Uit beoordeling van bestuursnotulen en uit het bestuursinterview zien wij geen aanleiding tot het maken van opmerkingen over het bestuursfunctioneren. De notulen zijn duidelijk en geven discussies/besluitvorming voldoende weer.
- Het bestuur heeft in november 2009 een zelfevaluatie uitgevoerd voor de kerntaken en bijbehorende kennisgebieden.
- Pension Fund Governance is geïmplementeerd.
- Beheerste en integere bedrijfsvoering (Integriteitbeleid) conform artikel 143 van de Pensioenwet is geagendeerd.

Financiële opzet

- Wij bevelen aan de ABTN periodiek en tijdig te actualiseren en in de ABTN de onderbouwing van gemaakte beleidskeuzes uit te werken.
- Het bestuur heeft de principiële keuze gemaakt om het inflatierisico (deels) af te dekken.

Beleggingen

- Het fonds hanteert een beleggings- en financieringsbeleid met een sterke focus op het afdekken van renterisico via een dynamische hedge strategie. Wij bevelen aan bij verdere implementatie van deze strategie aandacht te besteden aan handhaving van het onderscheid in strategisch en tactisch beleid en aan de invloed van de keuzes van instrumenten en technieken op de mate van afdekking.
- Wij bevelen aan dat het bestuur nagaat of tussentijdse wijzigingen in de normportefeuille mogelijk zijn zonder dat de z-score beïnvloed wordt en dit beleid vast te leggen.

Organisatie en uitbesteding

- De uitvoeringsorganisatie verstrekt uitgebreide rapportages over de pensioenuitvoering en de ontwikkeling van de financiële positie. De rapportages over de pensioenuitvoering leggen nadruk op procesinformatie. Wij bevelen aan met de pensioenuitvoerder afspraken te maken over de wijze waarop rapportages voor de toekomst inhoudelijk meer breedte en diepgang kunnen krijgen.

Toezicht en controle

- Er lopen geen discussies met accountant, actuaris, DNB en AFM.

Communicatie

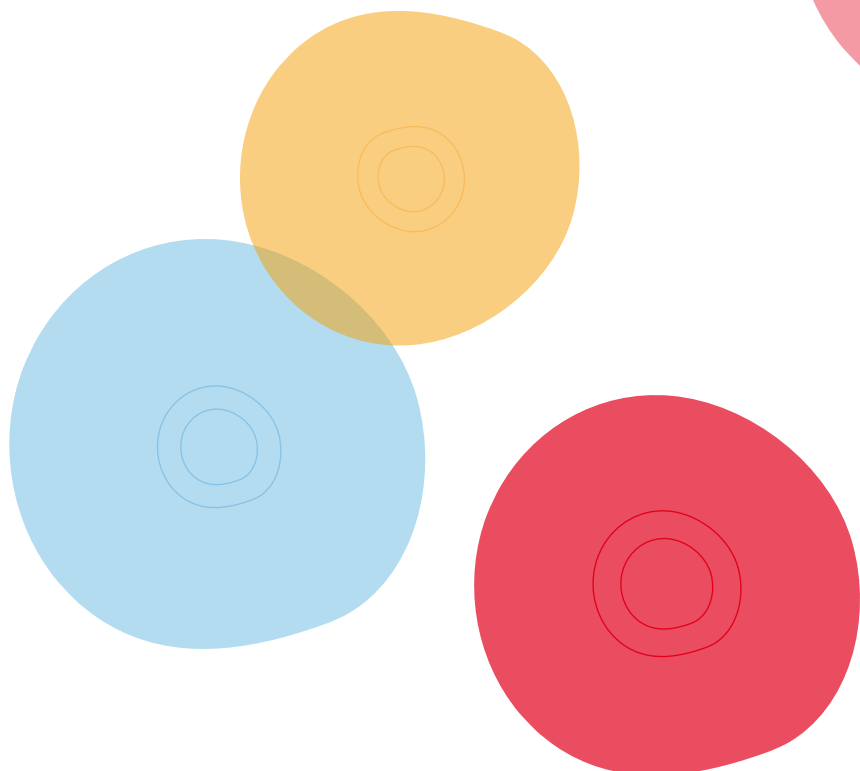
- Het communicatiebeleid is momenteel nog ingericht op het voldoen aan de wettelijke normen. Doorontwikkeling en verbetering van het communicatiebeleid staat op de agenda. Wij bevelen aan het communicatiebeleid verder uit te werken en de effectiviteit van het beleid periodiek te toetsen bij de achterban in de sector.

Risicobeheersing

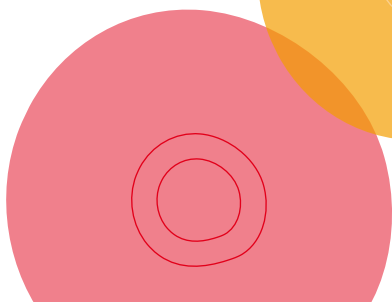
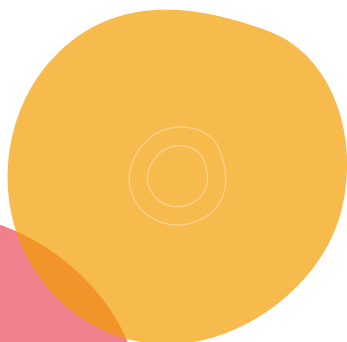
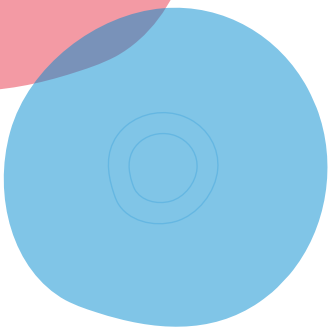
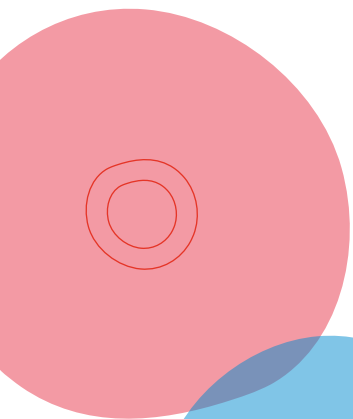
- Integrale en systematische risicoanalyse is nog niet geïmplementeerd maar staat wel op de agenda. Wij bevelen aan de voor 2010 geplande risicoanalyse te hanteren als uitgangspunt voor een framework voor integrale risicobeheersing en deze analyse periodiek te actualiseren.
- Wij bevelen aan de voortgang van de verschillende veranderingsprocessen verder te waarborgen via een uit te werken transitieplan. Hierin kunnen veranderingen worden vastgelegd inclusief tijdspaden met aandacht voor risico's tijdens de transitie en voor de samenhang tussen de veranderingen.

VisitatieOpMaat, 29 april 2010

drs. J. Groenewoud
H.J.P. Strang RA
D. Wenting AAG RBA



6 Verantwoordingsorgaan



6.1 Algemeen

Het verantwoordingsorgaan van het pensioenfonds is met ingang van 1 januari 2008 ingesteld. Op basis van de Principes voor goed pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance) van de Stichting van de Arbeid heeft het bestuur de werkwijze van het verantwoordingsorgaan in een reglement vastgelegd. Er zijn afspraken gemaakt over welke informatie het verantwoordingsorgaan ontvangt, de frequentie van het overleg met het bestuur en de te behandelen onderwerpen.

Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd. Tevens legt het bestuur verantwoording af over de naleving van de Principes voor goed pensioenfondsbestuur zoals vastgesteld door de Stichting van de Arbeid op 16 december 2005.

Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, over het door het bestuur uitgevoerde beleid, alsmede over beleidskeuzes voor de toekomst. Het verantwoordingsorgaan legt zijn oordeel ten minste één maal per jaar schriftelijk vast. Dit oordeel wordt, samen met de reactie van het bestuur daarop, bij voorkeur opgenomen in het jaarverslag waar het oordeel betrekking op heeft, dan wel uiterlijk in het eerstvolgende jaarverslag, en wordt op korte termijn geplaatst op de website van het fonds.

Het verantwoordingsorgaan heeft een adviesrecht ten aanzien van:

- het vaststellen en wijzigen van de vergoedingsregeling voor bestuursleden;
- het wijzigen van het beleid ten aanzien van het verantwoordingsorgaan;
- de vorm, inrichting en samenstelling van het interne toezicht;
- het vaststellen en wijzigen van een interne klachten- en geschillenprocedure;
- het vaststellen en wijzigen van het communicatie- en voorlichtingsbeleid.

Het verantwoordingsorgaan heeft in het kader van haar taakuitoefening in 2010 kennis genomen van de Statuten en reglementen, de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota 2009, de nota inzake beleggingsbeleid 2009, de nota inzake toeslagverlening, de notulen van de bestuursvergaderingen uit 2009 en het rapport van de Visitatiecommissie.

Het verantwoordingsorgaan heeft geen gebruik gemaakt van haar recht op overleg met de externe actuaris, de externe accountant en de compliance officer.

6.2 Bevindingen

Het verantwoordingsorgaan heeft de volgende bevindingen.

Ontwikkeling financiële positie van het fonds

Het verantwoordingsorgaan is verheugd dat de dekkingsgraad zich op 31 december 2009 boven de vereiste dekkingsgraad bevindt. Het verantwoordingsorgaan realiseert zich wel dat het herstel van de dekkingsgraad op dit moment nog kwetsbaar is. Dit gezien de verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen die doorgevoerd is vanwege de gestegen levensverwachting, en vanwege de onrust op de financiële markten.

Premiebeleid

Het verantwoordingsorgaan heeft geconstateerd dat de premie kostendekkend is. De marge is echter dusdanig klein dat dit de aandacht van het bestuur verdient, zodat hierover indien nodig tijdig in gesprek kan worden gegaan met sociale partners.

Beleggingsbeleid

De beleggingsresultaten laten nog steeds een (kleine) onderperformance zien ten opzichte van de benchmark. De beleggingsperformance blijft een aandachtspunt. Geconstateerd is dat het bestuur zich in 2010 buigt over de wijze waarop de uitbesteding van het vermogensbeheer plaatsvindt en aan welke partij(en) dit wordt uitbesteed.

Toeslagbeleid

De toeslagverlening loopt achter op de loonsverhogingen (voor actieve deelnemers) en de inflatie (voor gewezen deelnemers en gepensioneerden). Het verantwoordingsorgaan acht de keuze om de loonsverhogingen respectievelijk de inflatie in 2009 slechts gedeeltelijk te volgen, conform het vaststaande toeslagbeleid van het fonds, verantwoord gezien de situatie waarin het fonds zich bevindt.

Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur

Het verantwoordingsorgaan vindt de inrichting van een bestuursbureau een verbetering. Een tweede punt ten aanzien

waarvan het verantwoordingsorgaan positief staat is de intentie om de advisering omtrent en de uitvoering van het vermogensbeheer te splitsen.

Communicatiebeleid

Het verantwoordingsorgaan vraagt de aandacht van het bestuur voor een heldere communicatie aan deelnemers (en gepensioneerden) over het karakter van de regeling, waarbij duidelijk dient te zijn in hoeverre aanspraken voorwaardelijk dan wel onvoorwaardelijk zijn.

Het verantwoordingsorgaan heeft geconstateerd dat de inzet van communicatiemiddelen in 2009 minimaal is geweest.

Risicobeheersing

De afdekking van het renterisico heeft positief bijgedragen aan de financiële positie van het fonds.

Het verantwoordingsorgaan vindt dat het bestuur al veel aandacht heeft voor de risico's die het fonds loopt. Op de beheersing van deze risico's kan scherper worden gestuurd, door middel van het vastleggen en uitvoeren van een risicobeleid.

6.3 Oordeel

Op grond van het voorgaande komt het verantwoordingsorgaan tot het volgende oordeel.

Het verantwoordingsorgaan van de Stichting Bedrijfstakpensioenfondsvoor het Levensmiddelenbedrijf is van oordeel dat:

- het bestuur voldoende informatie aan het verantwoordingsorgaan heeft verstrekt om zich een oordeel te vormen;
- het handelen van het bestuur in 2009 in overeenstemming is geweest met de statuten en reglementen;
- het bestuur in 2009 een consistent beleid heeft gevoerd, waarbij de belangen van alle betrokkene afgewogen en geborgd zijn;
- het bestuur gedegen en logische beleidskeuzes voor de toekomst heeft gemaakt.

6.4 Aanbevelingen

Het verantwoordingsorgaan heeft de volgende aanbevelingen aan het bestuur:

- kritisch te kijken naar de kostendekkendheid van de premie en indien nodig hierover tijdig in gesprek te gaan met sociale partners;
- kritisch te kijken naar de resultaten op de beleggingen;
- aandacht te besteden aan een heldere communicatie richting belanghebbenden over de mate van (on)voorwaardelijkheid van pensioenrechten;
- risicobeleid te formuleren en de risico's conform dit beleid te beheersen;
- kritisch te kijken naar de stijging van de kosten voor pensioenuitvoering die de afgelopen jaren heeft plaatsgevonden.

De Meern, 3 juni 2010

Verantwoordingsorgaan Stichting Bedrijfstakpensioenfondsvoor het Levensmiddelenbedrijf

6.5 Reactie van het bestuur op het oordeel van het verantwoordingsorgaan

De bevindingen, aanbevelingen en het oordeel van het verantwoordingsorgaan ten aanzien van het handelen van het bestuur, over het door het bestuur uitgevoerde beleid, alsmede over beleidskeuzes voor de toekomst gedurende het jaar 2009 zijn besproken in de bestuursvergadering van 9 juni 2010. Aansluitend heeft een afvaardiging van het verantwoordingsorgaan vergaderd met de werknemersvoorzitter en de werkgeversvoorzitter van het bestuur.

Aangezien het verantwoordingsorgaan van oordeel is dat het handelen van het bestuur in 2009 in overeenstemming is geweest met de statuten en reglementen, het bestuur in 2009 een consistent beleid heeft gevoerd, waarbij de belangen van alle betrokkenen afgewogen en geborgd zijn, en het bestuur gedegen en logische beleidskeuzes voor de toekomst heeft gemaakt, heeft het bestuur geen opmerkingen over het oordeel.

Ten aanzien van de door het verantwoordingsorgaan gedane aanbevelingen merkt het bestuur het volgende op:

Kostendekkendheid van de premie

Dit punt heeft de aandacht van het bestuur en is geagendeerd voor de bestuursvergadering die in september 2010 plaatsvindt. Door het bestuur is al een principiële discussie gevoerd over de taakverdeling tussen het bestuur en sociale partners ten aanzien van de kostendekkendheid van de premie. Afsproken is dat, wanneer duidelijk is dat de premie niet meer kostendekkend is, aan sociale partners wordt verzocht zich te buigen over de hoogte van de premie in relatie tot de inhoud van de pensioenregeling.

Resultaten op de beleggingen

Het bestuur kijkt uitermate kritisch naar de performance van de vermogensbeheerders. De resultaten van de afgelopen jaren zijn aanleiding geweest om de totale inrichting van het vermogensbeheer goed te onderzoeken. Het bestuur is van mening dat een aantal rollen uit elkaar moeten worden getrokken. Dit betreft onder andere de strategische adviesrol enerzijds en de feitelijke uitvoering van het vermogensbeheer anderzijds. Het bestuur is een selectietraject gestart om de partijen te vinden die het beste passen bij de nieuwe inrichting van het vermogensbeheer. Ook aan Syntrus Achmea is gevraagd om aan te geven welke rol zij zouden kunnen vervullen.

Gedurende 2009 zijn met de huidige vermogensbeheerder afspraken gemaakt om de uitvoering beter te kunnen bewaken en zijn ook allerlei verbetertrajecten in gang gezet. Dit heeft er toe geleid dat het resultaat 2009 in elk geval al beduidend beter was dan in 2008.

Heldere communicatie richting belanghebbenden

Op dit moment wordt een nieuw communicatiebeleid ontwikkeld. In dit nieuwe beleid wordt vastgelegd via welke kanalen het bestuur belanghebbenden wil bereiken en op welke wijze richting belanghebbenden wordt gecommuniceerd. Het bestuur staat open voor ideeën van de deelnemersraad en het verantwoordingsorgaan over de wijze van communiceren en de te gebruiken middelen hiervoor.

Formuleren risicobeleid en risicobeheersing

Het bestuur wijdt dit jaar een studiemiddag aan het formuleren van een integraal risicobeleid. Waar nodig zullen nog dit jaar aanvullende maatregelen worden genomen. Het bestuur zal het verantwoordingsorgaan over de uitkomsten informeren.

Kosten voor pensioenuitvoering

Er zijn verschillende redenen waarom de kosten voor pensioenuitvoering de afgelopen jaren zijn gestegen. Door veranderende wet- en regelgeving (Wet VPL en invoering Pensioenwet) is de pensioenregeling gewijzigd, waardoor deze complexer is geworden. Tegelijkertijd wordt door het bestuur en commissies intensiever vergaderd dan een aantal jaren geleden. Het bestuur is zich terdege bewust van de gestegen kosten en kijkt hier dan ook grondig naar, iedere keer wanneer er een afweging gemaakt moet worden waarbij kosten een rol spelen.

De Meern, 9 juni 2010

Het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Levensmiddelenbedrijf

7 Deelnemersraad



De deelnemersraad is in 2009 intensief betrokken geweest bij de besluitvorming over een groot aantal onderwerpen. In 2009 heeft de deelnemersraad 4 reguliere vergaderingen gehad, waarin adviezen zijn geformuleerd richting het bestuur. Daarnaast is de deelnemersraad tweemaal extra bijeengekomen, in april om het herstelplan te bespreken en in september voor een studieochtend over de ALM-studie.

In dit hoofdstuk is het advies over het jaarverslag 2009 opgenomen. Daarnaast wordt verslag gedaan van de onderwerpen waarover de deelnemersraad het bestuur in 2009 heeft geadviseerd en het uiteindelijke besluit van het bestuur.

7.1 Verslag

7.1.1 Jaarverslag 2009

De deelnemersraad adviseert het bestuur haar concept jaarverslag 2009 vast te stellen.

7.1.2 Toeslag

Toeslagverlening

De deelnemersraad heeft het bestuur geadviseerd om te besluiten tot alternatief beleid voor de indexatie (resultierend in een toeslag voor actieve deelnemers van 2,9% en voor inactieve deelnemers van 0,5%). De redenen hiervoor zijn dat de werkelijke dekkingsgraad in september hoger was dan de vereiste dekkingsgraad, dat ook na toekenning van deze indexatie het vermogen ongeveer gelijk zal zijn aan het vereiste vermogen en dat het fonds vooruitloopt op het verwachte herstel volgens het herstelplan. Het bestuur is op dit punt niet tot overeenstemming gekomen, dit heeft tot gevolg dat het beleid ongewijzigd is.

Toeslagenbeleid

De deelnemersraad adviseert ten aanzien van het toeslagenbeleid:

1. om geen maximum aan het aantal jaren te geven, waarmee met terugwerkende kracht inhaalindexaties verleend kunnen worden.
Het bestuur heeft besloten conform advies.
2. om te kijken naar het criteria 'vanaf vereist vermogen + 10%'.
Het bestuur heeft besloten om als de dekkingsgraad tussen de

vereiste dekkingsgraad en de vereiste dekkingsgraad + 10% is, naar rato te indexeren. Pas daarboven kan eventueel sprake zijn van inhaalindexaties.

3. om een maximale toekenning per jaar (van 2%-punt) vast te stellen.

Het bestuur heeft besloten conform advies.

7.1.3 Actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN)

De deelnemersraad heeft het bestuur in maart 2009 geadviseerd de update ABTN en de verklaring inzake beleggingsbeginselen vast te stellen. Het bestuur heeft de beide documenten vastgesteld.

7.1.4 Beleggingen

De deelnemersraad adviseert het bestuur om eventuele wijzigingen in het afdek- en beleggingsbeleid gefaseerd in te voeren. Het bestuur heeft voor zowel het nieuwe rentehedge beleid als voor de invoering van nieuwe beleggingscategorieën implementatieplannen opgesteld. Daarin is verwerkt dat er gefaseerd naar het nieuwe beleid wordt toegewerkt.

7.1.5 Statuten en reglementen

De deelnemersraad heeft in 2009 geadviseerd om de volgende voorgestelde wijzigingen vast te stellen:

- | | |
|--------------------------------------|---|
| 1. Reglementswijziging: | Afkoop geringe pensioenen vanaf 2007 (nieuwe slapers) tot €100 |
| 2. Statuten- en reglementswijziging: | N.a.v. brief DNB |
| 3. Reglementswijziging: | Bijzonder partnerpensioen |
| 4. Statutenwijziging: | Afschaffing plaatsvervangende bestuursleden |
| 5. Reglementswijziging: | Vaststelling fondsrendement aanvullende pensioenregeling (excedent) |
| 6. Reglementswijziging: | Klachten- en geschillencommissie |
| 7. Reglementswijziging: | Uitvoeringsreglement i.h.k.v. toetreding bestuursbureau tot fonds |

Het bestuur heeft reglementswijziging 1, het verlagen van het afkoopbedrag voor nieuwe slapers naar €100, niet aangenomen. Het bestuur houdt vast aan de wettelijke afkoopgrens van €417,74 omdat het bestuur van mening is dat de nieuwe slapers voldoende worden gewezen op de mogelijkheid van waardeoverdracht. Het bestuur heeft het advies van de deelnemersraad met betrekking tot de overige statuten- en reglementswijzigingen overgenomen.

7.1.6 Herstelplan

De deelnemersraad adviseerde het bestuur om het concept herstelplan goed te keuren. Daarnaast adviseerde de deelnemersraad om een publieksversie van het herstelplan te versturen aan de deelnemers. Het bestuur heeft het herstelplan vastgesteld en de modelbrief van de AFM is (enigszins aangepast) verstuurd aan de deelnemers. Daarnaast is er op de website continu informatie over de financiële situatie van het fonds geplaatst.

7.1.7 Pensioenknip beschikbare premieregeling

Inzake de pensioenknip adviseerde de deelnemersraad het bestuur om:

1. geen standaardduur vast te stellen voor de tijdelijke uitkering maar de gepensioneerde hierover zelf te laten beslissen;
2. geen kosten bij de pensioengerechtigde in rekening te brengen voor zijn tijdelijke uitkering;
3. uiterlijk in de laatste maand voor het ingaan van de uitkering het levenslange pensioen in te kopen;
4. de pensioenknip uitsluitend aan te bieden aan deelnemers met een kapitaal hoger dan €10.000.

Het bestuur heeft besloten conform het advies van de deelnemersraad.

7.1.8 Franchise

De deelnemersraad heeft het bestuur geadviseerd de franchise gefaseerd te verhogen omdat een verhoging van 6,75% ineens erg groot is. Het bestuur onderkent dat de ontstane situatie (twee CAO-verhogingen binnen één refertejaar) leidt tot een relatieve grote verhoging van de franchise, maar stelt daar tegenover dat ook de salarissen met een zelfde percentage zijn gestegen. Het bestuur heeft voor nu besloten het beleid voor het vaststellen van de

franchise niet te wijzigen en de franchise te verhogen met 6,75%. Het bestuur is wel van mening dat dit onderwerp moet worden besproken aan de CAO-tafel.

7.1.9 Rentevergoeding

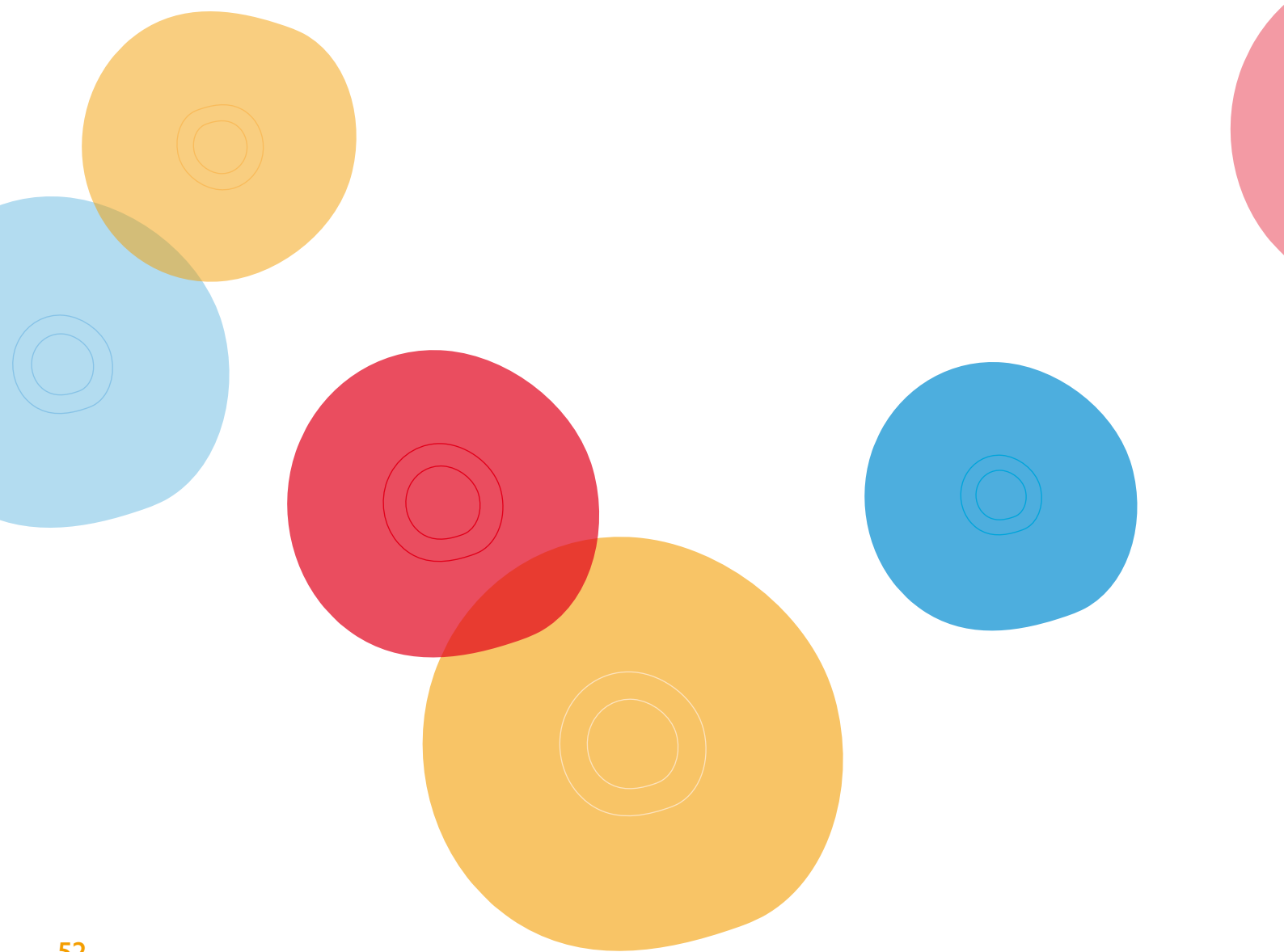
De deelnemersraad adviseert n.a.v. de aanbeveling van de ombudsman om te allen tijde (en niet op basis van een 'piep-systeem') een rentevergoeding te verlenen aan betrokkenen wiens uitkering te laat is betaald. Het bestuur vindt dit niet in alle gevallen op zijn plaats, bijvoorbeeld wanneer de reden van de verlate uitkering bij de deelnemer zelf ligt of wanneer de administratieve lasten de rentevergoeding overstijgen. Het bestuur heeft aangegeven in bijzondere gevallen een rentevergoeding toe te kennen.

De Meern, 3 juni 2010

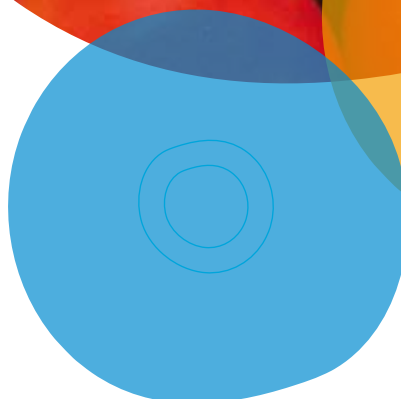
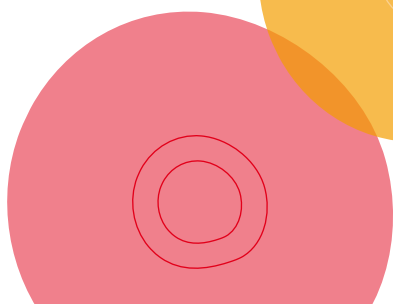
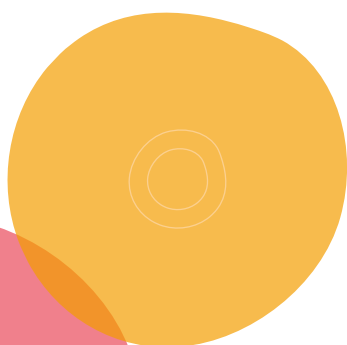
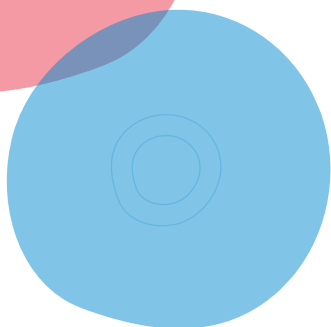
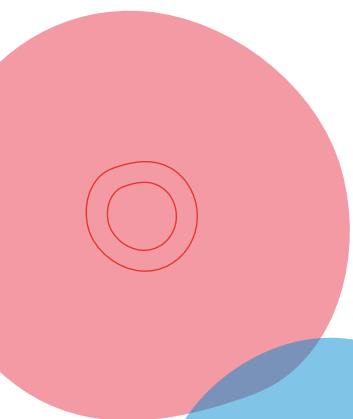
T. Teklenburg

Voorzitter van de Deelnemersraad Stichting

Bedrijfstakpensioenfonds voor het Levensmiddelenbedrijf



8 Jaarrekening



In dit hoofdstuk presenteert het bestuur van de Stichting Bedrijfstakpensioenfondsen voor het Levensmiddelenbedrijf de jaarrekening. In de eerste paragrafen vindt u de jaarrekening. In de paragrafen 8.8 en 8.9 volgen de verklaringen van de certificerende actuaire en accountant van het fonds.

De in dit hoofdstuk vermelde bedragen zijn in duizenden euro's, tenzij anders is aangegeven.

8.1 Balans per 31 december 2009

Balans (na voorgestelde bestemming saldo baten en lasten)

Bedragen x € 1.000	Toelichting *)	2009 EUR	2008 EUR
Activa			
Beleggingen voor risico fonds	8.5.1	1.756.247	1.517.419
Beleggingen voor risico deelnemers	8.5.2	1.333	907
Vorderingen en overlopende activa	8.5.3	24.359	14.246
Overige activa	8.5.4	9.410	6.657
		1.791.349	1.539.229
Passiva			
Stichtingskapitaal en reserves	8.5.5	253.810	126.370
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds	8.5.6	1.415.107	1.344.267
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	8.5.7	1.333	907
Overige voorzieningen	8.5.6	43.779	32.690
Overige schulden en overlopende passiva	8.5.8	77.320	34.995
		1.791.349	1.539.229
Dekkingsgraad op basis van FTK (in%)		117%	109%
*) De nummering verwijst naar de toelichting			

8.2 Staat van baten en lasten over 2009

Bedragen x € 1.000		Toelichting	2009 EUR	2008 EUR
Baten				
Premiebijdragen risico fonds	8.6.1		146.254	121.424
Premiebijdragen risico deelnemers	8.6.2		356	779
Beleggingsresultaten risico fonds	8.6.3		82.255	17.234
Beleggingsresultaten risico deelnemers	8.6.4		123	1
Overige baten	8.6.5		1.414	1.356
			230.402	140.794
Lasten				
Pensioenuitkeringen	8.6.11		19.710	17.542
Pensioenuitvoeringskosten	8.6.12		7.611	6.879
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor rekening pensioenfonds:				
• Pensioenopbouw	8.6.6		135.479	74.647
• Indexering en overige toeslagen	8.6.7		11.186	76
• Rentetoevoeging	8.6.8		34.869	41.397
• Onttrekking pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	8.6.9 en 8.6.10		-19.675	-17.439
• Wijziging marktrente	8.6.15		-151.348	384.804
• Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	8.6.18		6.325	146
• Wijziging overige actuariële uitgangspunten	8.6.16		63.988	-
• Overige wijzigingen in de voorziening pensioenverplichting	8.6.17		-1.225	-3.489
Wijziging voorziening risico deelnemers	8.6.19		444	907
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen	-		-	-
Saldo overdrachten van rechten	8.6.18		-6.742	101
Overige lasten	8.6.20		10	1.550
			102.962	508.068
Saldo van baten en lasten			127.440	-367.274

Samenvatting van de actuariële analyse

Bedragen x €1.000		2009	2008
		EUR	EUR
	Premieresultaat	833	39.856
	Interestresultaat	198.734	-408.967
	Overig resultaat	-72.163	1.964
	Exedent resultaat	36	-127
	Saldo van baten en lasten	127.440	-367.274

Bestemming van het saldo van baten en lasten

Bedragen x €1.000		2009	2008
		EUR	EUR
	Beleidsreserve	70.842	-448.937
	Gebonden reserve	64.961	82.757
	Reserve AOP regeling	-8.363	-1.094
	Saldo van baten en lasten	127.440	-367.274

8.3 Kasstroomoverzicht over 2009

Bedragen x €1.000	2009 EUR	2008 EUR
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies	138.069	142.886
Ontvangen waardeoverdrachten	8.874	5.215
Betaalde pensioenuitkeringen	-19.679	-17.825
Betaalde waardeoverdrachten	-1.801	-5.763
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-9.038	-4.701
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	116.425	119.812
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	2.739.466	622.330
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	20.075	32.930
Aankopen beleggingen	-2.869.728	-776.025
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-3.485	-3.219
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-113.672	-123.984
Mutatie liquide middelen	2.753	-4.172
Stand liquide middelen per 1 januari	6.657	10.829
Stand liquide middelen per 31 december	9.410	6.657

8.4 Algemene toelichting

8.4.1 Inleiding

Het doel van het fonds is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden; tevens verstrekt het fonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. Het fonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregeling van de in branche verplicht gestelde aangesloten werkgevers.

8.4.2 Overeenstemmingverklaring

De Jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in de Pensioenwet en Titel 9 Boek 2 BW, met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving.

Overeenkomstig de wijziging van artikel 146 van de Pensioenwet per 2 juli 2009 is artikel 390 Titel 9 Boek 2 BW niet langer van toepassing. Hiermee vervalt voor de pensioenfondsen vanaf 1 januari 2009 de verplichting tot het opnemen van een herwaarderingsreserve.

Het bestuur heeft op 9 juni 2010 de jaarrekening opgemaakt.

8.4.3 Grondslagen voor de waardering

Algemeen

Beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op actuele waarde. Slechts indien de actuele waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs.

Voor de overige activa en passiva geldt, tenzij in de specifieke grondslagen hieronder anders is aangegeven, dat deze zijn gewaardeerd tegen nominale waarde. Deze boekwaarde benadert de actuele waarde als gevolg van het korte termijnkarakter van deze vorderingen en schulden.

De gehanteerde grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van het voorgaande jaar.

Schattingen en veronderstellingen

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de Pensioenwet vereist dat het bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De schattingen en hiermee verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor het oordeel over de boekwaarde van activa en verplichtingen die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen.

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, indien de herziening alleen voor die periode gevolgen heeft, of in de periode van herziening en toekomstige perioden, indien de herziening gevolgen heeft voor zowel de verslagperiode als toekomstige perioden.

Indien het voor het geven van het in artikel 2:362 lid BW vereiste inzicht noodzakelijk geacht wordt, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen nader toegelicht in de toelichting bij de jaarrekening.

Opname van een actief of een verplichting

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het pensioenfonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Baten worden in de staat van baten en lasten opgenomen wanneer een vermeerdering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld. Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum. Als gevolg hiervan kan sprake zijn van een post 'nog af te wikkelen transacties'. Deze post kan zowel een actief als een passief zijn.

Saldering van een actief en een verplichting

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd als nettobedrag in de balans opgenomen indien sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen. De met de gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

Vreemde valuta

Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de waardering tegen reële waarde. Baten en lasten voortvloeiende uit transacties in vreemde valuta's worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum.

	31 december 2009	gemiddeld 2009	31 december 2008	gemiddeld 2008	31 december 2007
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
AUD	1,595	1,775	1,994	1,829	1,665
CAD	1,504	1,616	1,716	1,580	1,443
CHF	1,483	1,496	1,480	1,567	1,655
DKK	7,441	7,444	7,443	7,450	7,457
GBP	0,888	0,902	0,967	0,851	0,734
HKD	11,125	10,923	10,773	-	-
JPY	133,568	131,637	126,008	144,670	163,333
NOK	8,288	9,017	9,733	8,836	7,939
PLN	4,106	4,230	4,119	-	-
SEK	10,244	10,701	10,993	10,221	9,450
USD	1,435	1,409	1,390	1,426	1,462

Beleggingen voor risico fonds

Algemeen

In overeenstemming met de Pensioenwet worden beleggingen gewaardeerd op actuele waarde. Participaties in beleggingspools en -instellingen, die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor die onderliggende beleggingen (look-through benadering).

Vorderingen en schulden uit beleggingen welke samenhangen met een specifieke beleggingscategorie worden onder beleggingsdebiteuren dan wel –crediteuren opgenomen in de betreffende beleggingscategorie.

Vastgoedbeleggingen

Beleggingen in direct vastgoed worden gewaardeerd tegen de actuele waarde. De actuele waarde wordt gebaseerd op taxatiewaarde. De taxaties worden verricht door onafhankelijke deskundigen. Indien daartoe aanleiding is, wordt bij de waardering rekening gehouden met de feitelijke verhuursituatie en/of renovatieactiviteiten. Resultaten door wijziging in reële waarde worden in de staat van baten en lasten verantwoord.

Beursgenoteerde vastgoedfondsen worden gewaardeerd tegen de actuele waarde, zijnde de beurskoers per balansdatum. Niet-beursgenoteerde beleggingen in vastgoedfondsen worden gewaardeerd op het aandeel in de actuele waarde van de onderliggende beleggingen. Indien de waarderingsgrondslagen van vastgoedfondsen afwijken van de waarderingsgrondslagen van het fonds, wordt de waardering zo mogelijk aangepast aan de waarderingsgrondslagen van het pensioenfonds.

Onroerend goed in ontwikkeling wordt gewaardeerd op basis van kostprijs of lagere marktwaarde. De kostprijs zijn de gedane uitgaven, inclusief bouwrente. Na oplevering worden (her) ontwikkelde objecten naar actuele waarde geherwaardeerd.

Aandelen

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd op actuele waarde. De actuele waarde is de beursnotering per balansdatum.

De actuele waarde van niet beursgenoteerde participaties is bepaald op basis van de laatst bekende intrinsieke waarde. Dit is het aandeel in het zichtbare eigen vermogen.

Private equity beleggingen worden gewaardeerd op marktwaarde, zijnde de intrinsieke waarde. Deze waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fundmanagers en de fund-of-fund-managers, gecorrigeerd voor kasstromen in de periode tot balansdatum. Daarnaast wordt bij de waardering rekening gehouden met eventuele negatieve gevolgen van materiële gebeurtenissen in het verslagjaar na ontvangst van deze rapportages. De managers bepalen de intrinsieke waarde op basis van lokale wet- en regelgeving.

Vastrentende waarden

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd op

marktwaarde. De marktwaarde is de per balansdatum geldende beurskoers.

Leningen worden gewaardeerd tegen reële waarde. Deze waarde wordt bepaald door de te ontvangen kasstromen (rente, aflossingen en verwachte boeterente bij vervroegde aflossingen) contant te maken op basis van geldende marktrente, waarin opgenomen een opslag voor debiteurenrisico en liquiditeitsrisico.

Deposito's en vorderingen op banken worden gewaardeerd op nominale waarde.

Derivaten

Derivaten worden gewaardeerd op reële waarde, zijnde de marktwaarde van het contract. Voor beursgenoteerde contracten is dit de beurskoers per balansdatum. Voor niet beursgenoteerde contracten is de waardering gebaseerd op beschikbare marktinformatie als input voor gehanteerde waarderingsmodellen.

Creditposities in derivaten worden separaat verantwoord onder de overige schulden.

Overige beleggingen

Niet beursgenoteerde belangen in infrastructuur beleggingen worden gewaardeerd op het aandeel in de actuele waarde van de onderliggende beleggingen, de overige onderliggende activa en de onderliggende verplichtingen.

Geldmarktbeleggingen worden gewaardeerd tegen actuele waarde, zijnde de contante waarde van de toekomstige kasstromen (rente en aflossing). Posities in rekening courantsaldi worden tegen nominale waarde gewaardeerd.

Beleggingen voor risico deelnemers

De grondslagen voor de waardering van de beleggingen voor risicopolishouders zijn gelijk aan die voor de beleggingen die voor rekening van het fonds worden aangehouden.

Vorderingen en overlopende activa

Voor zover noodzakelijk is een voorziening voor oninbaarheid in mindering gebracht.

Overige activa

Onder meer worden hieronder de liquide middelen opgenomen voor zover dit banktegoeden betreft welke onmiddellijk opeisbaar zijn. Zij worden onderscheiden van tegoeden in verband met

beleggingstransacties. Liquide middelen uit hoofde van beleggings-transacties worden gepresenteerd onder de beleggingen.

Stichtingskapitaal en reserves

Algemeen

Stichtingskapitaal en reserves worden bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle actiefposten en posten van het vreemd vermogen, inclusief de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds en overige technische voorzieningen, volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen in de balans zijn opgenomen.

In de toelichting wordt opgenomen het krachtens de Pensioenwet minimaal vereiste eigen vermogen volgens de in het Besluit Financieel ToetsingsKader (FTK) voorgeschreven berekeningsmethodiek als het tekort vermogen.

Beleidsreserve

De Beleidsreserve is gelijk aan de totale reserve onder aftrek van de Gebonden reserve en de Bestemmingsreserve AOP.

Gebonden reserve

De gebonden reserve wordt aangehouden als buffer voor neerwaartse koersfluctuaties van beleggingen. De omvang van deze reserve wordt bepaald aan de hand van de standaardtoets van DNB. Zie hiervoor de paragraaf solvabiliteitsrisico in het hoofdstuk Risicobeheer en derivaten (hoofdstuk 8.5.13 toelichting op de balans).

Bestemmingsreserve AOP

Als onderdeel van de algehele voorziening pensioenverplichtingen wordt een voorziening van AOP gevormd op gelijke sterfte- en interestgrondslagen als de voorziening van de basisregeling. Voor revalidatie hanteren wij (net als bij premievrijstelling) 90%. Het resultaat op de AOP regeling wordt jaarlijks gedoteerd aan de AOP reserve.

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds

Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening voor pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken

en de onvoorwaardelijke (indexatie)toezeggingen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de rente-termijnstructuur.

Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of de opgebouwde pensioenaanspraken worden geïndexeerd. Alle per balansdatum bestaande indexatiebesluiten (ook voor indexatiebesluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex ante condities) zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

Bij de berekening van de voorziening wordt rekening gehouden met premievrije pensioenopbouw in verband met invaliditeit op basis van de contante waarde van premies waarvoor vrijstelling is verleend wegens arbeidsongeschiktheid.

Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt uitgegaan van voor de toezichthouder acceptabele grondslagen, waarbij rekening wordt gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen.

De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen per 31 december 2009:

- Rekenrente: gebaseerd op de rentetermijnstructuur zoals maandelijks gepubliceerd door DNB. De bij de duration van de verplichtingen van het fonds behorende rente uit de rentetermijnstructuur bedraagt 4,14% (2008: 3,64%).
- Overlevingstafels: AG prognosetafels 2005-2050 met een correctie op de sterftetekansen afhankelijk van leeftijd, geslacht en de status hoofd- of medeverzekerde. De sterftetekansen worden gecorrigeerd aangezien de beroepsbevolking afwijkt van de sterfte van de gehele bevolking. Door gebruik te maken van de prognosetafel wordt rekening gehouden met de ontwikkeling van de verwachte sterfte in de toekomst. Als start voor de prognose wordt de kolom 2007-2012 genomen.
- Voor de berekening van de technische voorzieningen voor nog niet ingegane nabestaandenpensioenen wordt een partnerfrequentie gehanteerd volgens de sterftetafel GBM/V 1985-1990, met uitzondering van de leeftijden 60 tot en met 65. Voor deze leeftijden wordt 100% gehanteerd. Vanaf leeftijd 65 wordt de werkelijke burgerlijke staat gehanteerd.

- Voor partnerpensioen is aangenomen dat de partner 3 jaar jonger is dan de verzekerde man en 3 jaar ouder dan de verzekerde vrouw.
- Kostenopslag ter grootte van 2% van de voorziening voor pensioenverplichtingen in verband toekomstige administratie- en excassokosten.
- Bij de bepaling van de pensioenopbouw voor arbeidsongeschikte deelnemers is uitgegaan van een revalidatiekans van 10%.

Schattingswijziging voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds

De actuariële grondslagen en/of methoden worden periodiek beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid. Dit betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen ten aanzien sterfte, langlevens, arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen voor zowel de gehele bevolking als specifiek voor de populatie van het fonds.

De huidige grondslag voor overlevingskansen is gebaseerd op de Prognosetafel 2005-2050 van het Actuariel Genootschap (AG). De AG-Prognosetafel 2005-2050 houdt rekening met de voorzienbare trend in overlevingskansen van de gehele Nederlandse bevolking. De algemene sterftetekansen die volgen uit de tafel worden voor het fonds gecorrigeerd in verband met ervaringssterfte. Zie hiervoor ook onderdeel (k) onder Grondslagen voor de waardering. In 2008 heeft het CBS een prognose voor overlevingskansen gepubliceerd waaruit blijkt dat de ontwikkeling van de levensverwachting nog sneller gaat dan enkele jaren geleden werd voorzien. Naar verwachting zal het AG in 2010 een nieuwe prognosetafel publiceren die is gebaseerd op de actuele overlevingsverwachtingen. Vooruitlopend op de publicatie van de nieuwe tafel heeft het fonds besloten de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2009 met 4,5% te verhogen. Als gevolg hiervan is in het verslagjaar 2009 een last verantwoord van € 62,8 miljoen.

In 2010 wordt een onderzoek uitgevoerd naar de ervaringssterfte bij het fonds. De actuariële grondslagen en veronderstellingen zullen op basis van de resultaten van dit onderzoek en de nieuwe algemene verwachtingen ten aanzien van overleven worden geactualiseerd.

De vaststelling van de toereikendheid van de voorziening voor pensioenverplichtingen is een inherent onzeker proces, waarbij

gebruik wordt gemaakt van schattingen en oordelen door het bestuur van het fonds. Het effect van deze schattingswijzigingen is verantwoord in het resultaat van het verslagjaar.

Bij de grondslag van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds is de volgende bullet toegevoegd bij de actuariële grondslagen en veronderstellingen:

- Een opslag van 4,5% op de voorziening pensioenverplichtingen in verband met toename van de levensverwachting.

In het mutatieoverzicht van de voorziening pensioenverplichtingen is het effect van € 62,8 miljoen weer gepresenteerd onder de regel 'wijziging actuariële uitgangspunten'.

Overige technische voorzieningen

Onder het hoofd Overige technische voorzieningen worden voorzieningen opgenomen voor met de pensioenverplichtingen samenhangende risico's voor zover niet opgenomen in de berekening van de pensioenvoorziening. Hierin zijn voor dit pensioenfonds begrepen de overgangsmaatregel voor deelnemers die zijn geboren in de periode 1950 tot en met 1981 en onafgebroken deelnemer waren vanaf 31 december 2003. Er wordt extra ouderdompensioen en nabestaandenpensioen over het verleden ingekocht. De inkoop vindt plaats per 31 december 2020 of bij eerder pensioneren op de pensioneringsdatum.

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van deelnemers

De waardering van de voorzieningen voor risico van deelnemers wordt bepaald door de waardering van de tegenover deze voorzieningen aangehouden beleggingen.

8.4.4 Grondslagen voor de resultaatbepaling

Algemeen

Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben. De in de staat van baten en lasten opgenomen posten zijn in belangrijke mate gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waarderingsgrondslagen voor beleggingen en de voorzieningen pensioenverplichtingen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat.

Premiebijdragen risico fonds

Onder premiebijdragen van werkgevers en werknemers wordt verstaan de aan derden in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen onder aftrek van kortingen, alsmede premies van de Stichting Voortzetting Pensioenverzekering (FVP). Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Premiebijdragen risico deelnemers

Dit betreft ontvangen (vrijwillige spaar)bijdragen van deelnemers in het kader van de beschikbare-premieregeling. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Beleggingsresultaten risico fonds

(In)directe beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Indirecte beleggingsopbrengsten

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen en valuta-resultaten. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als indirecte beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen. Aankoopkosten zijn verwerkt in de actuele waarde van de beleggingen. Verkoopkosten worden verantwoord als onderdeel van de gerealiseerde herwaarderingskosten.

Directe beleggingsopbrengsten

Onder de directe beleggingsopbrengsten wordt in dit verband verstaan rentebaten en -lasten, dividenden, huuropbrengsten en soortgelijke opbrengsten. Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

Kosten van vermogensbeheer

Onder kosten van vermogensbeheer worden zowel de externe als de daaraan toegerekende interne kosten verstaan. Exploitatiekosten van onroerende zaken in exploitatie zijn in de kosten van vermogensbeheer opgenomen.

Verrekening van kosten

De kosten uit hoofde van beheervergoeding alsmede transactiekosten gerelateerd aan beleggingen zijn in mindering gebracht op de directe en indirecte beleggingsopbrengsten.

Beleggingsresultaten risico deelnemers

De grondslagen voor bepaling van het resultaat betreffende beleggingsresultaten risico deelnemers zijn gelijk aan de grondslagen voor bepaling van het resultaat betreffende beleggingsresultaten risico pensioenfondsen.

Pensioenopbouw

De pensioenopbouw is de contante waarde van de pensioenaanspraken die toegekend zijn in het boekjaar.

Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de nominale marktrente op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De interesttoevoeging wordt tegen de rekenrente primo berekend over de beginstand en de mutaties gedurende het jaar.

Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitkeringen

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuarieel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de pensioenen in de verslagperiode.

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten

Jaarlijks valt een percentage van de uitkeringen vrij uit de voorziening pensioenverplichtingen ten behoeve van pensioenuitvoeringskosten (excassokosten). Daarnaast wordt een percentage van de pensioenopbouw en de inkomende waardeoverdrachten toegevoegd aan de technische voorziening ten behoeve van pensioenuitvoeringskosten.

Pensioenuitkeringen

De pensioenuitkeringen betreffen de aan deelnemers uitgekeerde bedragen inclusief afkopen. De pensioenuitkeringen zijn berekend op actuariële grondslagen en toegerekend aan het verslagjaar waarop zij betrekking hebben.

Wijziging marktrente

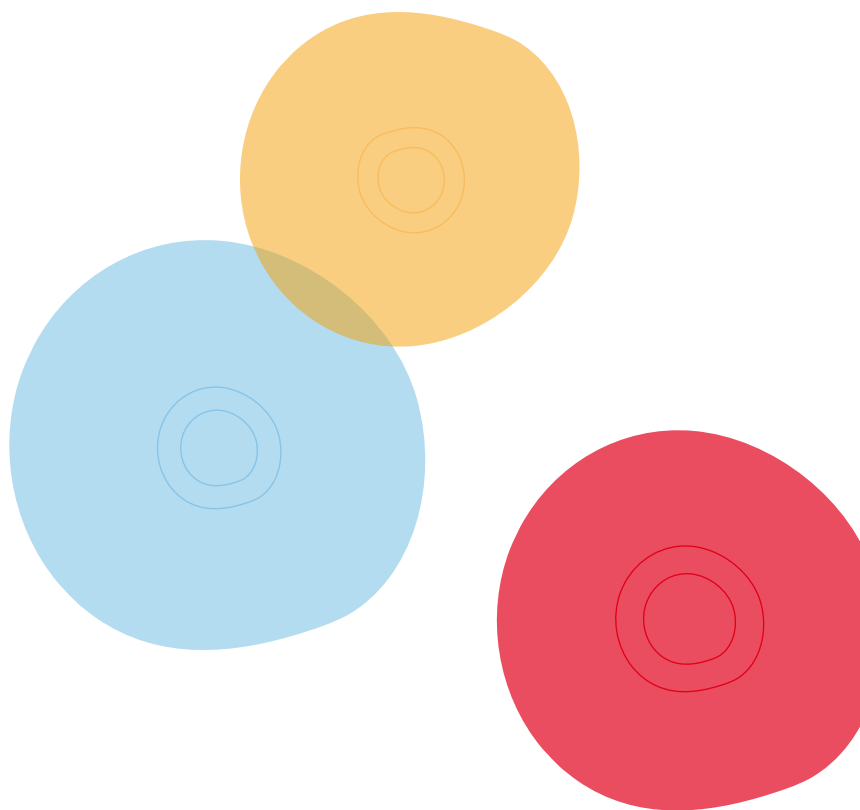
Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder het hoofd wijziging marktrente.

Overige baten en lasten

De overige baten en lasten worden opgenomen voor de aan het verslagjaar toe te rekenen bedragen.

8.4.5 Grondslagen kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is conform de directe methode opgesteld. De kasstromen worden derhalve bepaald op basis van de staat van baten en lasten, gecorrigeerd voor de mutatie van de daarmee samenhangende balansposities. Er wordt onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioenuitvoeringsactiviteiten en beleggingsactiviteiten.



8.5 Toelichting op de Balans

8.5.1 Beleggingen voor risico fonds

Overzicht totale waarde per beleggingscategorie

	vastgoed- beleggingen	aandelen	vastrentende waarden	derivaten	overige beleggingen	totaal
Ultimo 2009	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Belegde waarden in betreffende beleggingscategorie	169.511	648.982	773.576	61.232	51.571	1.704.872
Beleggingsdebiteuren	878	1.099	15.364	17.740	-	35.081
Liquide middelen	14.804	-	-	1.354	1.947	18.105
Beleggingscrediteuren	-478	-	-	-	-	-478
Stand per 31 december 2009	184.715	650.081	788.940	80.326	53.518	1.757.580

De beleggingen voor risico deelnemers (€1.333) zijn opgenomen in de beleggingen voor rekening fonds en zijn pro rata verdeeld op basis van het belegd vermogen over de beleggingscategorieën.

	vastgoed- beleggingen	aandelen	vastrentende waarden	derivaten	overige beleggingen	totaal
Ultimo 2008	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Belegde waarden in betreffende beleggingscategorie	165.713	474.827	539.809	281.117	34.269	1.495.735
Beleggingsdebiteuren	378	1.014	12.800	3.484	-	17.676
Liquide middelen	1.686	-	-	1.400	1.874	4.960
Beleggingscrediteuren	-39	-	-	-2	-4	-45
Stand per 31 december 2008	167.738	475.841	552.609	285.999	36.139	1.518.326

Verloopoverzicht van belegde waarden per beleggingscategorie

	vastgoed- beleggingen	aandelen	vastrentende waarden	derivaten (1)	overige beleggingen	totaal
Ultimo 2009	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Stand per 1 januari 2009	165.026	476.138	539.809	281.117	33.645	1.495.735
Aankopen / verstrekkingen	11.942	118.804	435.632	2.093.609	209.741	2.869.728
Verkopen/ aflossingen	-1.618	-86.981	-233.536	-2.223.497	-191.132	-2.736.764
Overige mutaties	-298	15	-	-	366	83
Gerealiseerde herwaardering	223	14.546	2.369	124.900	284	142.322
Ongerealiseerde herwaardering	-5.764	126.460	29.302	-258.128	-1.333	-109.463
	169.511	648.982	773.576	18.001	51.571	1.661.641
Mutatie derivaten passiva	-	-	-	43.231	-	43.231
Stand per 31 december 2009	169.511	648.982	773.576	61.232	51.571	1.704.872

	vastgoed- beleggingen	aandelen	vastrentende waarden	derivaten (1)	overige beleggingen	totaal
Ultimo 2008	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Stand per 1 januari 2008	137.041	662.555	562.852	8.296	31.276	1.402.020
Aankopen / verstrekkingen	30.806	287.152	362.943	3.222	138.140	822.263
Verkopen/ aflossingen	-1.970	-162.084	-382.982	5.437	-136.839	-678.438
Mutatie derivaten passiva	-	-	-	-46.238	-	-46.238
Gerealiseerde herwaardering	-714	-30.000	861	-5.437	276	-35.014
Ongerealiseerde herwaardering	550	-282.796	-3.865	315.837	1.416	31.142
	165.713	474.827	539.809	281.117	34.269	1.495.735
Reclassificatie in 2009	-687	1.311	-	-	-624	-
Stand per 31 december 2008	165.026	476.138	539.809	281.117	33.645	1.495.735

(1) De hieronder opgenomen waarden betreffen belegde gelden in derivaten welke onder de activa zijn opgenomen onder de 'beleggingen voor risico pensioenfonds', met daarop in mindering gebracht de derivaten welke onder de passiva als onderdeel van de 'overige schulden' zijn opgenomen.

Actuele waarde

Schattingen en oordelen

Zoals vermeld in de toelichting zijn de beleggingen van het fonds nagenoeg allemaal gewaardeerd tegen actuele waarde per balansdatum en is het over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de actuele waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Voor sommige andere financiële instrumenten, zoals beleggingsvorderingen en -schulden, geldt dat de boekwaarde de actuele waarde benadert als gevolg van het korte termijn karakter van de vorderingen en schulden. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de actuele waarde.

Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het fonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen. Echter, bepaalde financiële instrumenten zijn gewaardeerd door middel van gebruikmaking van waarderingmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten. Op basis van de boekwaarde kan het volgende onderscheid worden gemaakt:

	marktnoteringen (direct en afgeleid) EUR	waarderingmodellen- en technieken EUR	totaal EUR
Actief per 31 december 2009			
Vastgoedbeleggingen	2.081	167.430	169.511
Aandelen	635.403	13.579	648.982
Vastrentende waarden	773.431	145	773.576
Derivaten	-	61.232	61.232
Overige beleggingen	-	51.571	51.571
	1.410.915	293.957	1.704.872
Passief per 31 december 2009			
Derivaten		-74.504	-74.504
Actief per 31 december 2008			
Vastgoedbeleggingen	1.751	163.962	165.713
Aandelen	464.030	10.797	474.827
Vastrentende waarden	531.707	8.102	539.809
Derivaten	-	281.117	281.117
Overige beleggingen	12.237	22.032	34.269
	1.009.725	486.010	1.495.735
Passief per 31 december 2008			
Derivaten		-31.272	-31.272

Schattingen van de actuele waarde zijn een momentopname, gebaseerd op de marktomstandigheden en de beschikbare informatie over het financiële instrument. Deze schattingen zijn van nature subjectief en bevatten onzekerheden en een significante oordeelsvorming (bijvoorbeeld rentestand, volatiliteit, schatting van kasstromen, etc.) en kunnen derhalve niet met precisie worden vastgesteld. Ultimo 2009 is van de waarde zoals opgenomen onder Waarderingsmodellen en -technieken €64.193 (2008: €25.737) gebaseerd op niet door een accountant gecertificeerde cijfers.

Schatting van reële waarde

- **Vastgoed**

Het deel van de waarde aan vastgoedbeleggingen dat is opgenomen op basis van waarderingsmodellen en -technieken betreft voornamelijk direct vastgoed.

Zoals bij de grondslagen staat vermeld is de waarde gebaseerd op de taxatiewaarde. Deze taxaties worden verricht door verscheidene externe erkende taxateurs. Iedere externe taxateur hanteert binnen, de algemene richtlijnen zoals binnen de branche gelden, eigen uitgangspunten. De richtlijnen binnen de branche geven aan dat voor de waardebeoordeling in dit geval moet worden uitgegaan van de verkoopwaarde van een object met als doelstelling om met het object huurinkomsten te genereren. Als basis wordt hiervoor een contante waardeberekening gebruikt van de toekomstige kasstromen.

- **Aandelen**

Van de belegde waarde in aandelen staat de waarde van private equity beleggingen opgenomen als vastgesteld op basis van 'waarderingsmodellen en -technieken'.

Private equity beleggingen worden gewaardeerd op marktwaarde, zijnde de intrinsieke waarde. Deze waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fundmanagers en de fund-of-fund-managers, gecorrigeerd voor kasstromen in de periode tot balansdatum. Daarnaast wordt bij de waardering rekening gehouden met eventuele negatieve gevolgen van materiële gebeurtenissen in het verslagjaar na ontvangst van deze rapportages. De managers bepalen de intrinsieke waarde op basis van lokale wet- en regelgeving.

- **Vastrentende waarden**

Het deel van de vastrentende waarden waarvan de reële waarde op basis van schatting wordt vastgesteld betreft hoofdzakelijk de leningen op schuldbekentenis en hypotheek. De berekeningsgrondslag staat reeds vermeld in de algemene toelichting op de grondslagen.

Onderstaand is een overzicht opgenomen van de rentevoet welke hierbij wordt gehanteerd:

	2009	2008
	%	%
Vastrentende waarden	3,56%	3,47%

- **Derivaten**

Bij de schatting van de actuele waarde van derivaten wordt uitgegaan van verwachte toekomstige kasstromen. Deze kasstromen worden op basis van de zero coupon swapcurve contant gemaakt.

- **Overige beleggingen**

Het niet marktgenoteerde deel van de overige beleggingen betreft beleggingen in infrastructuur. Het fonds neemt alleen via tussenkomst van externe fondsbeheerders deel in infrastructurele beleggingen. Voor de waardering van deze beleggingen wordt uitgegaan van de waardebeoordeling welke is opgesteld ten behoeve van deze externe fondsbeheerders. De waardering vindt plaats op basis van fair value. De wijze waarop de fair value wordt bepaald is afhankelijk van de externe fondsbeheerder en van de aard van de belegging. De volgende variabelen kunnen hierbij een rol spelen: de aanschafwaarde voor wat betreft recente investeringen; toekomstige kasstromen; waarde van de activa; waardering van vergelijkbare objecten.

Belegde waarden in vastgoed

	2009	2008
	EUR	EUR
Direct vastgoed	110.888	133.602
Indirect vastgoed	52.696	24.994
Vastgoed in ontwikkeling	5.927	7.117
Stand per 31 december	169.511	165.713

100% van het direct vastgoed is getaxeed door onafhankelijke, beëdigde taxateurs, 0% is intern getaxeed.

Belegde waarden in aandelen

	2009 EUR	2008 EUR
Zelfstandig beursgenoteerde aandelen	314.403	246.935
Aandelenbeleggingsfondsen	321.000	214.018
Venture Capital (Private Equity)	13.579	13.874
Stand per 31 december	648.982	474.827

Belegde waarden in vastrentende waarden

	2009 EUR	2008 EUR
Staatsobligaties	490.878	342.788
Credit funds	156.258	110.508
Leningen op schuldbekentenissen	8.060	8.103
Hypotheke	1.289	1.277
Inflation linked bonds	58.472	45.420
Obligatiebeleggingsfondsen (High Yield)	58.619	31.690
Kortlopende vorderingen op banken	-	23
Stand per 31 december	773.576	539.809

Belegde waarden in derivaten

	2009 EUR	2008 EUR
Valutaderivaten	43	16.282
Rentederivaten	61.189	264.835
Stand per 31 december	61.232	281.117

Belegde waarden in overige beleggingen

	2009 EUR	2008 EUR
Infrastructuur	20.898	22.032
Beleggingsfondsen	30.673	12.237
Stand per 31 december	51.571	34.269

Beleggingsdebiteuren

	2009 EUR	2008 EUR
Vorderingen uit collateral management	-	746
Nog af te wikkelen transacties	1.046	-
Te vorderen bedragen uit hoofde van:		
• dividend	479	453
• dividend- en couponbelasting	375	572
• interest	33.094	15.387
• huur	87	61
Overige	-	457
Stand per 31 december	35.081	17.676

Beleggingscrediteuren

	2009 EUR	2008 EUR
Schulden uit collateral management		
Nog af te wikkelen transacties	-298	-4
Te betalen bedragen uit hoofde van:		
- dividend- en couponbelasting	-119	-
- huur	-46	-
Overige	-15	-41
Stand per 31 december	-478	-45

8.5.2 Beleggingen voor risico deelnemers

	2009	2008
	EUR	EUR
Stand per 1 januari	907	-
Inleg en stortingen	320	987
Uitkeringen en onttrekkingen	-17	-81
Beleggingsresultaten risico deelnemers	123	1
Stand per 31 december	1.333	907

8.5.3 Vorderingen en overlopende activa

Specificatie vorderingen en overlopende activa

	2009	2008
	EUR	EUR
Vordering op werkgevers	4.883	3.476
Nog te factureren premies	18.424	10.586
Vordering op deelnemers	18	-
Waardeoverdrachten	1.015	-
Overlopende activa	-	2
Overige vorderingen	19	182
Stand per 31 december	24.359	14.246

Bij de waardering van vorderingen wordt rekening gehouden met het risico van oninbaarheid door hiervoor een voorziening in aftrek te brengen op het saldo van de uitstaande vorderingen. Voor gelijksoortige posten met gelijksoortige risico's wordt gezamenlijk een schatting gemaakt van verliezen en risico's op balansdatum. Deze systematiek om de voorziening vast te stellen wordt gerekend tot de statische methode.

Alle vorderingen hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

Nadere specificatie 'Vorderingen op werkgevers'

	2009	2008
	EUR	EUR
Werkgevers	6.751	5.992
Voorziening dubieuze debiteuren	-1.868	-2.516
Stand per 31 december	4.883	3.476

In 2009 is een bedrag van €735 onttrokken aan de voorziening (2008: toevoeging €1.550). Er werd een bedrag van €87 aan negatieve openstaande vorderingen ten gunste van de voorziening afgeboekt (2008: €330 aan positieve debiteuren afgeschreven).

8.5.4 Overige activa

	2009	2008
	EUR	EUR
Liquide middelen	9.410	6.657
Stand per 31 december	9.410	6.657

Onder de liquide middelen worden opgenomen die kasmiddelen en tegoeden op bankrekeningen, die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn.

Er zijn geen kredietfaciliteiten van toepassing.

8.5.5 Stichtingskapitaal en reserves

Mutatieoverzicht eigen vermogen

	stichtings- kapitaal EUR	gebonden- reserve EUR	beleids- reserve EUR	bestemmings- reserve AOP EUR	totaal EUR
Stand per 31 december 2008	0	298.307	-195.558	23.621	126.370
mutatie herwaarderingsreserve	-	-114.911	114.911	-	-
uit bestemming saldo van baten en lasten	-	64.961	70.842	-8.363	127.440
Stand per 31 december 2009	0	248.357	-9.805	15.258	253.810

Overeenkomstig de wijziging van artikel 146 van de Pensioenwet per 2 juli 2009 is artikel 390 Titel 9 Boek 2 BW niet langer van toepassing. Hiermee vervalt voor de pensioenfondsen vanaf 1 januari 2009 de verplichting tot het opnemen van een herwaarderingsreserve. De herwaarderingsreserve is per 1 januari 2009 toegevoegd aan de beleidsreserve.

	stichtings- kapitaal EUR	gebonden- reserve EUR	beleids- reserve EUR	bestemmings- reserve AOP EUR	totaal EUR
Stand per 31 december 2007	0	215.550	253.379	24.715	493.644
uit bestemming saldo van baten en lasten	-	82.757	-448.937	-1.094	-367.274
Stand per 31 december 2008	0	298.307	-195.558	23.621	126.370

Solvabiliteit

	31 december 2009		31 december 2008	
	EUR	%	EUR	%
Aanwezig vermogen	1.712.696	117	1.504.234	109
Af: technische voorziening op FTK-waardering	1.458.886	100	1.377.864	100
Eigen vermogen	253.810	17	126.370	9
Af: vereist eigen vermogen	248.357	17	187.390	14
Vrij vermogen	5.453	0	-61.020	-4
Minimaal vereist eigen vermogen	75.491	5	65.495	5
Dekkingsgraad		117		109

Als het eigen vermogen lager is dan het minimale vereiste eigen vermogen bevindt het fonds zich in een situatie van dekkingstekort. Indien het eigen vermogen lager is dan het vereiste eigen vermogen, maar wel ten minste gelijk is aan het minimale vereiste eigen vermogen, bevindt het fonds zich in een situatie van reservetekort.

Per ultimo 2009 is de vermogenspositie van het fonds dusdanig dat er sprake is van een toereikende solvabiliteit. Voor de berekening van het vereist eigen vermogen wordt gebruik gemaakt van het standaard model van DNB.

Het herstelplan is opgesteld in 2009 en goedgekeurd door toezichthouder DNB. Het herstelplan is in het boekjaar onverkort van toepassing.

In het herstelplan wordt uitgegaan van een stijging van de dekkingsgraad per 31 december 2009 naar 108,6% (startpositie herstelplan per 28 februari 2008:103,9%). De werkelijke dekkingsgraad ligt boven de verwachting van het herstelplan als gevolg van gunstig beleggingsrendement en een gestegen rente.

Het herstel van het vermogen van het pensioenfonds is gebaseerd op het op 30 maart 2009 bij DNB ingediende herstelplan.

Op 1 juli 2009 is dit herstelplan door DNB ongewijzigd goedgekeurd.

Het fonds denkt het herstel te realiseren door:

- Geen toeslagverlening tot het vereist eigen vermogen en beperkte toeslagverlening vanaf het vereist eigen vermogen tot 10% boven het vereist eigen vermogen.
- Vasthouden aan de lange termijn uitgangspunten en de beleidskaders

8.5.6 Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds

Specificatie voorziening pensioenverplichtingen naar aard

	2009 EUR	2008 EUR
Basisregeling	1.415.107	1.344.267
Overige voorzieningen	43.779	32.690
Stand per 31 december	1.458.886	1.376.957

De overige voorziening heeft betrekking op een overgangsmaatregel van de actieven.

Mutatieoverzicht voorziening pensioenverplichtingen

	2009 EUR	2008 EUR
Stand per 1 januari	1.376.957	895.869
Pensioenopbouw	135.479	74.647
Indexering en overige toeslagen	11.186	76
Rentetoevoegingen	34.869	41.396
Onttrekking voor pensioen-uitkeringen	-19.675	-17.439
Onttrekking voor pensioen-uitvoeringskosten	2.330	947
Wijziging marktrente	-151.348	384.804
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	63.988	-
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	6.325	146
Overige wijzigingen	-1.225	-3.489
Stand per 31 december	1.458.886	1.376.957

Voor een toelichting op de verschillende posten wordt verwezen naar de toelichting op de verschillende posten uit de staat van baten lasten.

Specificatie voorziening pensioenverplichtingen naar categorieën deelnemers

	2009 EUR	2008 EUR
Actieve deelnemers	808.906	758.220
Pensioengerechtigden	201.099	169.327
Gewezen deelnemers	380.524	382.607
Overigen	39.751	39.804
Netto pensioenverplichtingen	1.430.280	1.349.958
Toekomstige kosten uitvoering pensioenregeling	28.606	26.999
Stand per 31 december	1.458.886	1.376.957

De methode voor de berekening van de pensioenverplichtingen is zodanig toegepast dat er geen sprake is van een financieringsachterstand.

Naar hun aard hebben de technische voorzieningen in het algemeen een langlopend karakter.

Korte beschrijving van de pensioenregeling

De pensioenregeling kan worden gekenmerkt als een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling. De pensioenregeling 2004 (voor deelnemers geboren voor 1950) kent een pensioenrichtleeftijd van 62 jaar. Jaarlijks wordt een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 2% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioenregeling 2006 (voor deelnemers geboren na 1949) kent een pensioenrichtleeftijd van 65 jaar. Jaarlijks wordt een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 2,25% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioengrondslag is gelijk aan het loon Wfsv tot maximaal het maximum loon Wfsv minus de franchise. De franchise bedraagt in de pensioenregeling 2004 €16.321,-, in de pensioenregeling 2006 bedraagt deze €13.370. Tevens bestaat er recht op partner- en wezenpensioen. Bovendien wordt in de pensioenregeling 2004 een aanspraak op prepensioen opgebouwd van 2% van het in dat jaar geldende loon Wfsv tot maximaal het maximum loon Wfsv.

Voor deelnemers geboren voor 1950 die op 31 december 2007 deelnamen aan de pensioenregeling van Stichting Bedrijfstaking-pensioenfondsvoor het Melk- en Zuiveldetailhandelsbedrijf is de pensioenregeling blijven gelden die zij in dat fonds hadden. Deze regeling kent een pensioenrichtleeftijd van 60 jaar. Jaarlijks wordt een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 0,6% van het loon Wfsv tot maximaal het maximum loon Wfsv. Ook bestaat er recht op partner- en wezenpensioen. Tevens wordt in deze pensioenregeling een aanspraak op prepensioen opgebouwd van 2% van het in dat jaar geldende loon Wfsv tot maximaal het maximum loon Wfsv.

Deelname aan de regeling is verplicht vanaf de leeftijd van 21 jaar, dan wel vanaf de datum van indiensttreding bij een werkgever in de bedrijfstak.

Het pensioenfondsvkent vanaf 1 januari 2007 een aanvullende pensioenregeling voor het loon boven het maximum pensioengevend loon (een excedentregeling). Als een werkgever deze regeling afsluit, geldt deze voor alle deelnemers die deelnemen aan de basisregeling en een salaris boven het maximum loon Wfsv hebben (in 2009: €47.802).

Toeslagverlening

Het bestuur beslist jaarlijks of en in hoeverre de ingegane pensioenen en de opgebouwde pensioenaanspraken verhoogd worden door middel van het verlenen van een toeslag. Een toeslag wordt alleen verleend voor zover de beschikbare financiële middelen van het fonds dit naar het oordeel van het bestuur toelaten. Deze beoordeling vindt mede plaats op basis van een schriftelijk advies van de actuaris.

Het bestuur streeft ernaar jaarlijks een toeslag te verlenen die voor deelnemers maximaal gelijk is aan CAO-verhogingen. Voor gewezen deelnemers en gepensioneerden streeft het bestuur ernaar jaarlijks een toeslag te verlenen die maximaal gelijk is aan de consumentenprijsindex, alle huishoudens. De jaarlijkse toeslag wordt in beginsel verleend per 1 oktober.

De voorwaardelijke toeslagen worden gefinancierd uit overrendementen. De premie bevat dus geen opslag voor toeslagen. Voor de voorwaardelijke toeslagen is geen bestemmingsreserve gevormd en wordt geen premie betaald.

Het bestuur heeft in de bestuursvergadering van 25 september 2009 besloten om per 1 oktober 2009 de tot en met 31 december 2008 opgebouwde pensioenaanspraken van actieve deelnemers te verhogen met 1,35%. De verhoging van de pensioenaanspraken van gewezen deelnemers, en de lopende pensioenuitkeringen zijn verhoogd met 0,22%. Het fonds heeft hiermee 20% van de loonstijging (voor actieve deelnemers) en de prijsinflatie (voor gewezen deelnemers en gepensioneerden) gecompenseerd.

In de voorgaande drie jaren zijn de pensioenaanspraken van deelnemers verhoogd met respectievelijk 0% per 1 oktober 2008, 1,5% per 1 oktober 2007 en met 1,5% per 1 oktober 2006.

In de afgelopen drie jaren zijn de pensioenaanspraken van gewezen deelnemers en de lopende pensioenuitkeringen verhoogd met respectievelijk 0% per 1 oktober 2008, 1,6% per 1 oktober 2007 en met 1,7% per 1 oktober 2006.

8.5.7 Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

	2009	2008
	EUR	EUR
Stand per 1 januari	907	-
Stortingen	320	987
Onttrekkingen	-17	-81
Overige mutaties	123	1
Stand per 31 december	1.333	907

8.5.8 Overige schulden en overlopende passiva

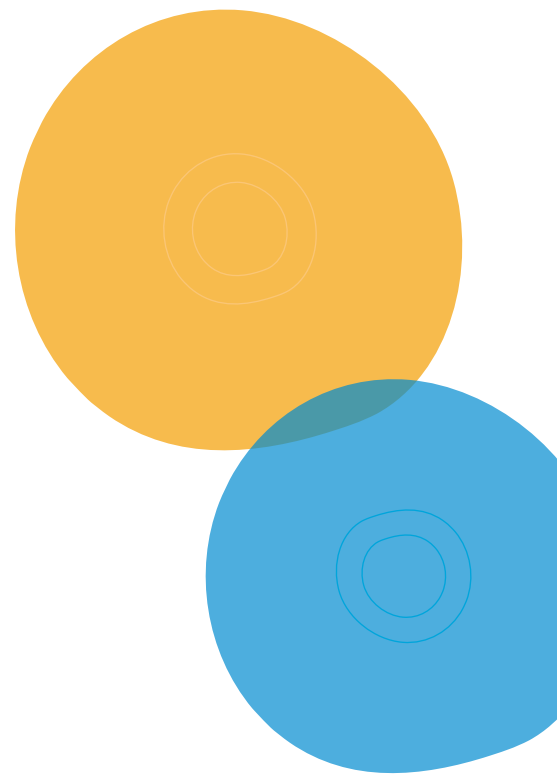
Specificatie overige schulden en overlopende passiva

	2009	2008
	EUR	EUR
Schulden aan werkgevers	759	2.958
Derivaten	74.504	31.272
Belastingen en premies sociale verzekeringen	398	359
Waardeoverdrachten	1.038	309
Crediteuren	-	2
Overige schulden	621	79
Overlopende passiva	-	16
Stand per 31 december	77.320	34.995

Alle schulden hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

Nadere specificatie 'Derivaten'

	2009	2008
	EUR	EUR
Valutaderivaten	5.837	7.754
Rentederivaten	68.667	23.495
Overige derivaten	-	23
Stand per 31 december	74.504	31.272



8.5.9 Risicobeheer en derivaten

Solvabiliteitsrisico

Het fonds wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. De belangrijkste doelstelling van het fonds is het nakomen van de pensioentoezeggingen. Voor het realiseren van deze doelstelling wordt gestreefd naar een toereikende solvabiliteit op basis van de marktwaarde van de pensioenverplichtingen.

Het belangrijkste risico voor het fonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het fonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt gemeten zowel op basis van algemeen geldende normen als ook naar de specifieke normen welke door de toezichthouder worden opgelegd. Indien de solvabiliteit van het fonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat het fonds de premie voor de onderneming en deelnemers moet verhogen en het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor een eventuele indexatie van opgebouwde pensioenrechten. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het fonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen.

Het surplus/tekort op FTK-grondslagen is als volgt:

	31 december 2009		31 december 2008	
	EUR	EUR	EUR	EUR
Voorziening pensioenverplichtingen (FTK-waardering)		1.458.886		1.377.864
Buffers:				
S1 Renterisico	49.230		37.352	
S2 Risico zakelijke waarden	208.340		150.984	
S3 Valutarisico	44.997		23.770	
S4 Grondstoffenrisico	-		-	
S5 Kredietrisico	8.744		10.834	
S6 Verzekeringstechnisch risico	59.114		55.864	
S7 Liquiditeitsrisico	-		-	
S8 Concentratierisico	-		-	
S9 Operationeel risico	-		-	
Diversificatie-effect	-122.068		-95.408	
Aanvulling tot 5% Voorziening pensioenverplichtingen				
Totaal S (vereiste buffers)		248.357		183.396
Vereist eigen vermogen (artikel 132 Pensioenwet)		1.707.243		1.561.260
Aanwezig eigen vermogen (totaal activa - schulden)		1.712.696		1.504.234
Surplus/Tekort		5.453		-57.026

Het pensioenfonds heeft ter afdekking van risico's derivatencontracten afgesloten. Hiermee is bij het bepalen van de vereiste buffers rekening gehouden. Bij de berekening van de buffers past het pensioenfonds het standaard model van DNB toe, waarbij uitgegaan wordt van het vereist vermogen in evenwichtssituatie, gebaseerd op de strategische asset mix. Bij de vergelijkende cijfers 2008 wordt in bovenstaande tabel de toetswaarde solvabiliteit als uitgangspunt genomen; dat is gebaseerd op de feitelijke asset mix. Tevens zijn de cijfers 2008 niet aangepast met de voorziening voor risico deelnemers (€ 907). De aanpassing zou een marginaal effect op de buffers hebben.

Beleid en risicobeheer

Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van deze risico's. Deze beleidsinstrumenten betreffen:

- beleggingsbeleid
- premiebeleid
- herverzekeringsbeleid
- toeslagbeleid.

De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten vindt plaats na uitvoerige analyses ten aanzien van te verwachten ontwikkelingen van de verplichtingen en de financiële markten. Daarbij wordt onder meer gebruikgemaakt van ALM-studies. Een ALM-studie is een analyse van de structuur van de pensioenverplichtingen en van verschillende beleggingsstrategieën en de ontwikkeling daarvan in diverse economische scenario's.

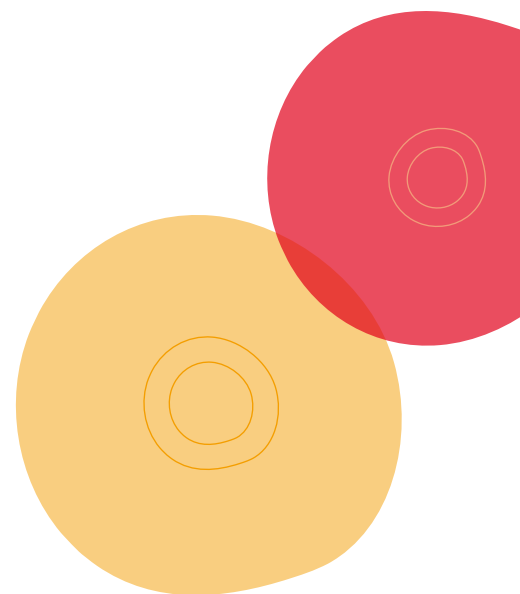
De uitkomsten van deze analyses vinden hun weerslag in jaarlijks door het bestuur vast te stellen beleggingsrichtlijnen als basis voor het uit te voeren beleggingsbeleid. De beleggingsrichtlijnen geven normen en limieten aan waarbinnen de uitvoering van het beleggingsbeleid moet plaatsvinden. Ze zijn gericht op het beheersen van de volgende belangrijkste (beleggings)risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van derivaten.

Marktrisico

Marktrisico omvat de mogelijkheden voor winst of verlies en door een verandering van marktfactoren. Marktfactoren kunnen bijvoorbeeld marktprijzen zijn van aandelen, grondstoffen, vastgoed en private equity (prijsrisico), maar ook valutakoersen (valutarisico) of rentes (renterisico).

De strategie van het fonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen. Het marktrisico wordt op dagelijkse basis beheerst in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overallmarktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

De mate waarin de beleggingsportefeuille van het fonds gevoelig is voor het prijs- en renterisico is in de volgende alinea weergegeven, vervolgens worden de risico's die het fonds loopt nader toegelicht.



Renterisico

Het renterisico is het risico dat de waarden van de portefeuille vastrentende waarden, directe vastgoed en de pensioenverplichtingen wijzigen als gevolg van veranderingen in de marktrente.

De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van de duration. De duration geeft aan hoeveel procent bij benadering de marktwaarde van een belegging of verplichting verandert bij een parallelle verschuiving van de rentecurve. Een hoge duration geeft een hoge gevoeligheid voor veranderingen in de rente weer.

	waarde balanspost		
	31 december 2009	31 december 2009	31 december 2008
Duration van de vastrentende waarden	773.576	5,14	5,33
Duration van de pensioenverplichtingen	1.458.886	24	25

Op balansdatum is de duration van de beleggingen aanzienlijk korter dan de duration van de verplichtingen. Er is derhalve sprake van een zogenaamde 'duration-mismatch'. Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van beleggingen minder snel daalt dan de waarde verplichtingen (bij toepassing van de actuele marktrentestructuur) daalt, de dekkingsgraad zal stijgen. Bij een rentedaling zal de waarde van de beleggingen minder snel stijgen dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad daalt.

Het beleid van het fonds is gericht op het verkleinen van de 'duration-mismatch'. Dit kan bijvoorbeeld gebeuren door het kopen van meer langlopende obligaties in plaats van aandelen (aandelen hebben per definitie een duration van nul), binnen de portefeuille kortlopende obligaties vervangen door langlopende obligaties of door middel van renteswaps of swaptions. Bij een renteswap wordt een vaste lange rente geruild tegen een variabele korte rente. Het pensioenfonds ontvangt in dit geval een lange rente, vergelijkbaar met de kasstroom van een langlopende obligatie en betaalt daarvoor een variabele korte rente (bijvoorbeeld Euribor). Hierdoor wordt de 'duration-mismatch' verkleind, maar het fonds wordt wel afhankelijk van de ontwikkeling van de korte rente die het pensioenfonds aan de tegenpartij betaalt. Met een swaption kan het pensioenfonds tijdelijk het risico van een verdere rentedaling afdekken. Hiervoor betaalt het fonds een premie. Bij het afsluiten van een swap of een swaption kunnen dus mismatchrisico's worden afgedekt en worden nieuwe risico's geïntroduceerd die gepaard gaan met dit soort instrumenten (zoals liquiditeit, tegenpartij en juridisch risico).

De samenstelling van de vastrentende waarden naar looptijd is als volgt:

	31 december 2009		31 december 2008	
	EUR	%	EUR	%
Resterende looptijd < 1 jaar	82.176	11	64.992	12
Resterende looptijd <= 5 jaar	318.519	41	236.274	44
Resterende looptijd > 5 jaar	372.881	48	238.543	44
	773.576	100	539.809	100

Prijrisico

Prijrisico is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen, die wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren. Omdat alle beleggingen worden gewaardeerd tegen actuele waarde waarbij waardewijzigingen onmiddellijk in het saldo van baten en lasten worden verwerkt, zijn alle wijzigingen in markt-

omstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat. Het prijsrisico wordt gemitigeerd door diversificatie.

De segmentatie van vastgoed naar sectoren is als volgt:

	31 december 2009		31 december 2008	
	EUR	%	EUR	%
Kantoren	15.380	9	15.890	10
Winkels	22.691	13	23.519	14
Woningen	78.744	47	78.344	47
Participaties in vastgoedmaatschappijen	52.696	31	47.960	29
	169.511	100	165.713	100

De segmentatie van vastgoed naar regio is als volgt:

	31 december 2009		31 december 2008	
	EUR	%	EUR	%
Nederland	163.804	97	151.291	91
Buitenland binnen EU	2.997	2	12.455	8
Buitenland buiten EU	2.710	1	1.967	1
	169.511	100	165.713	100

De segmentatie van de aandelenportefeuille naar sectoren is als volgt:

	31 december 2009		31 december 2008	
	EUR	%	EUR	%
Beleggingsinstelling	334.578	52	208.188	45
Financiële instellingen (waaronder banken en verzekeraars)	65.695	10	43.360	9
Nijverheid en industrie	85.874	13	66.784	13
Handel	61.628	9	48.329	10
Overige dienstverlening	83.387	13	67.041	14
Diversen	17.820	3	41.125	9
	648.982	100	474.827	100

De segmentatie van de aandelenportefeuille naar regio is als volgt:

	31 december 2009		31 december 2008	
	EUR	%	EUR	%
Nederland	46.088	7	38.260	8
Buitenland binnen EU	189.482	29	146.574	31
Buitenland buiten EU	413.412	64	289.993	61
	648.982	100	474.827	100

Valutarisico

Het totaalbedrag van de gehele beleggingsportefeuille dat buiten de euro wordt belegd bedraagt ultimo 2009 circa €368.129 (2008: €275.100). Van dit bedrag is 74% (2008: 92%) afgedekt naar de euro. Het beleid van het fonds is om 75% van het valutarisico af te dekken. Per einde boekjaar is de waarde van de uitstaande valutatermijncontracten €5.794 negatief (2008: €7.754 positief). Het valutarisico wordt in onderstaande tabel weergegeven.

	EUR vóór	EUR valutaderivaten	31 december 2009	31 december 2008
			EUR netto positie (na)	EUR netto positie (na)
EURO	1.314.947	268.358	1.583.305	1.482.008
CHF	25.581	-30.990	-5.409	-
DKK	21.819	-	21.819	-
GBP	76.956	-97.186	-20.230	-29.183
JPY	28.616	-22.075	6.541	-11.655
NOK	1.999	-	1.999	-
PLN	1.402	-	1.402	-
SEK	5.004	-	5.004	-
USD	206.752	-123.901	82.851	34.828
Overige	-	-	-	19.584
	1.683.076	-5.794	1.677.192	1.495.582

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het fonds als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop het fonds (potentiële) vorderingen heeft. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die obligatieleningen uitgeven, banken waar deposito's worden geplaatst, marktpartijen waarmee Over The Counter (OTC)-derivatenposities worden aangegaan en aan bijvoorbeeld herverzekeraars. Over beursgenoteerde derivaten wordt geen kredietrisico gelopen.

Een voor beleggingsactiviteiten specifiek onderdeel van kredietrisico is het settlementrisico. Dit heeft betrekking op het risico dat partijen waarmee het fonds transacties is aangegaan niet meer in staat zijn hun tegenprestatie te verrichten waardoor het fonds financiële verliezen lijdt.

Beheersing vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het fonds; het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij hypothecaire geldleningen en het uitlenen van effecten; het hanteren van prudente verstrekkingnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het fonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementstelsel functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot niet-beursgenoteerde beleggingen, met name OTC-derivaten, wordt door het fonds enkel gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten zodat posities van het fonds adequaat worden afgedekt door onderpand.

In de onderstaande tabel wordt de verdeling van de vastrentende waarden naar sector weergegeven:

	2009 EUR	2008 EUR
Nederlandse overheidsinstellingen	41.543	45.834
Buitenlandse overheidsinstellingen	503.824	341.563
Financiële instellingen	76.967	-
Andere instellingen	151.242	152.412
	773.576	539.809

De verdeling van vastrentende waarden naar regio is weergegeven in onderstaande tabel:

	2009 EUR	2008 EUR
Mature markets	764.482	539.809
Emerging markets	9.094	-
	773.576	539.809

Beleggingen waarvan de uitgevende partij is gevestigd in Azië (exclusief Japan), Latijns Amerika of Rusland worden gerekend tot de regio 'Emerging Markets'.

Beleggingen uit de beleggingsportefeuille waarvan van uitgevende partijen in overige landen zijn gevestigd, worden gerekend tot beleggingen in 'Mature markets'.

Ten aanzien van de kredietwaardigheid van de debiteuren van de vastrentende portefeuille wordt het volgende overzicht gegeven:

	31 december 2009		31 december 2008	
	EUR	%	EUR	%
AAA	427.277	55	325.647	60
AA	62.054	8	107.702	20
A	190.520	25	45.126	8
BBB	22.442	3	4.636	1
BB	659	-	-	-
Overig	70.624	9	56.698	11
	773.576	100	539.809	100

Verzekeringstechnische risico (actuariële risico's)

Langlevenrisico

Langlevenrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van AG-prognosetafel 2005-2050 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevenrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen. Volgens de AG-prognosetafel 2005-2050 geldt als vertrekpunt prognosejaar 2007-2012. De sterftekansen zijn verlaagd in verband met de afwijking van de verzekerdensterfte ten opzichte van de gehele bevolking. Daarboven geldt, in afwachting van de publicatie van een nieuwe AG prognosetafel, een opslag van 4,5% voor verbeterde toekomstige overlevingskansen. Dit is gebaseerd op een in 2008 door het CBS afgegeven prognose voor overlevingskansen waaruit blijkt dat de ontwikkeling van de levensverwachting nog sneller gaat dan enkele jaren geleden werd voorzien.

Overlijdensrisico

Het overlijdensrisico betekent dat het fonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor door het fonds geen voorzieningen zijn getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen.

Arbeidsongeschiktheidsrisico

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en

het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen (schade-reserve). Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke kosten wordt verwerkt via het resultaat. De actuariële uitgangspunten voor de risicopremie worden periodiek herzien.

Het beleid van het fonds is om het overlijden- en arbeidsongeschiktheidsrisico niet her te verzekeren.

Indexatierisico (actuariële risico's)

Het bestuur van het fonds heeft de ambitie om het pensioen te indexeren. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, rendement, loon-inflatie en demografie. Uitdrukkelijk wordt opgemerkt dat de indexatietoezegging voorwaardelijk is.

Het beleid en de ambitie inzake indexatie en toeslagverlening is weergegeven in de toelichting van de post 'Indexering en overige toeslagen'.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het fonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risicomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico wordt beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er wordt eveneens rekening

gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies. Inzake het liquiditeitsrisico wordt vermeld dat het fonds in haar beleggingsportefeuille over voldoende obligaties beschikt die onmiddellijk zonder waardeverlies te gelde kunnen worden gemaakt om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

Concentratierisico

Grote posten zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal of welke meer dan 5% van de beleggingscategorie waartoe de belegging behoort, uitmaakt.

Dit betreft per 31 december 2009 de volgende posten (percentage ten opzichte van het totaal van de betreffende assetcategorie in 2009 respectievelijk 2008):

	31 december 2009		31 december 2008	
	EUR	%	EUR	%
Staatsobligaties Duitsland	119.174	27	126.867	37
Staatsobligaties Frankrijk	117.185	26	73.339	22
Staatsobligaties Italië	131.506	29	72.606	22
Staatsobligaties Spanje	39.014	9	11.213	3
Staatsobligaties Griekenland	24.794	5	11.545	3
Staatsobligaties Nederland	19.503	4	43.948	13
	451.176	100	339.518	100

In het algemeen geldt dat concentratierisico kan optreden als een adequate spreiding van activa en passiva ontbreekt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. Een portefeuille van leningen die sterk sectorgebonden is, kan door deze sectorconcentratie een verhoogd risico lopen. Indien aandelen in dezelfde sector worden aangehouden is sprake van een cumulatief concentratierisico.

Overige niet-financiële risico's

Operationeel risico

Operationeel risico is het risico van een onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Dergelijke risico's worden door het fonds beheerd door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen, enzovoorts. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur.

Systeemrisico

Systeemrisico betreft het risico dat het mondiale financiële systeem (de internationale markten) niet langer naar behoren functioneert, waardoor beleggingen van het fonds niet langer verhandelbaar zijn en zelfs, al dan niet tijdelijk, hun waarde kunnen verliezen. Net als voor andere marktpartijen, is dit risico voor het fonds niet beheersbaar.

Specifieke financiële instrumenten (derivaten)

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt tevens gebruik gemaakt van financiële derivaten. Als hoofdregel geldt, dat derivaten uitsluitend worden gebruikt voor zover dit passend is binnen het algemene beleggingsbeleid. De portefeuillestructuur en het risicoprofiel,

berekent inclusief de economische effecten van derivaten, dienen zich binnen de door het bestuur vastgestelde grenzen (limieten) te bevinden.

Het fonds gebruikt derivaten voornamelijk om het valutarisico en het renterisico af te dekken. Een van de belangrijkste risico's bij derivaten is het kredietrisico. Dit is het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen. Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met te goeder naam en faam bekend staande partijen. Bovendien geldt dat zoveel mogelijk wordt gewerkt met onderpand.

Gebruik kan worden gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

- Valutatermijncontracten: dit zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Door middel van valutatermijncontracten worden valutarisico's afgedekt.
- Renteswaps: dit betreft met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom. Door middel van swaps kan het fonds de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden.
- Swaption: Een optie op een swap waarbij de eigenaar van de swaption het recht heeft, maar niet de verplichting, om een swap tegen vooraf bepaalde voorwaarden af te sluiten op of binnen een bepaald tijdstip. Doel is het beheren van het renterisico.

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2009:

type contract	contractomvang EUR	actuele waarde activa EUR	actuele waarde passiva EUR
Forward	268.396	42	5.837
Swaptions	178.000	14.011	-
Interest rate swaps	1.919.000	47.145	68.657
Overige derivaten	3.560	34	10
		61.232	74.504

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2008:

type contract	contractomvang EUR	actuele waarde activa EUR	actuele waarde passiva EUR
Forward	261.526	16.282	7.754
Swaptions	230.000	37.486	-
Interest rate swaps	1.651.000	227.349	23.495
Overige derivaten	1.400	-	23
		281.117	31.272

8.5.10 Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Ontvangen zekerheden en garanties

Per balansdatum zijn er geen bedragen aan aandelen of aan vastrentende waarden uitgeleend (bruikleen/security lending). Er zijn geen zekerheden ontvangen.

Langlopende contractuele verplichtingen

Het fonds heeft een uitbestedingovereenkomst afgesloten met Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V., Syntrus Achmea Vermogensbeheer B.V. en Syntrus Achmea Vastgoed B.V. welke loopt tot en met 31 december 2010. Met het bestuur zijn afspraken gemaakt over de vergoedingssystematiek. Deze systematiek bestaan zowel uit vaste als variabele componenten. De vergoeding zal in 2010 circa € 10,0 miljoen bedragen.

Investerings- en stortingsverplichtingen

Vooruitlopend op verwachte inkomende kasstromen bestaan per balansdatum de volgende investerings- en stortingsverplichtingen (zogenaamde voorbeleggingen):

	2009 EUR	2008 EUR
Private equity	57.213	12.250
	57.213	12.250

Voorwaardelijke verplichtingen

Per jaareinde lopen er geen juridische procedures tegen het fonds en heeft het fonds tevens geen juridische procedures aangespannen tegenover derden.

Verstreckte zekerheden en garanties

Per balansdatum zijn er geen bedragen aan aandelen of aan vastrentende waarden uitgeleend (bruikleen/security lending). Er zijn geen zekerheden ontvangen.

8.6 Toelichting op de staat van baten en lasten

8.6.1 Premiebijdragen risico fonds

	2009 EUR	2008 EUR
Werkgevers- en werknemers gedeelte	145.548	120.720
FVP bijdragen	706	704
	146.254	121.424

Voor werknemers geboren vóór 1950 bedraagt de totale bijdrage van werkgever en werknemers 19,55% (2008: 19,55%) van de som van de pensioengrondslagen plus 4,30% (2008: 4,30%) van de loonsom.

Voor werknemers geboren ná 1949 bedraagt de totale bijdrage van werkgever en werknemers 18,30% van de som van de pensioengrondslagen plus 1,40% (2008: 1,40%) van de loonsom ten behoeve van overgangmaatregelen.

De kostendekkende, gedempte en feitelijke premie volgens artikel 130 van de Pensioenwet zijn als volgt:

	2009 EUR	2008 EUR
Kostendekkende premie	164.216	94.708
Feitelijke premie	146.254	121.424
Gedempte premie	135.873	116.550

Bij de premie is geen rekening gehouden met de opslag van 4,5% in verband met een nog te publiceren prognosetafel die is gebaseerd op actuele overlevingsverwachtingen. De kostendekkende premie is gebaseerd op de marktrente (nominale rentetermijnstructuur van 31 december 2008 gepubliceerd door DNB). Het bestuur heeft de gedempte premie vastgesteld op 4% rekenrente. Dit is een prudente inschatting van het toekomstige rendement. De feitelijke premie is hoger dan de gedempte premie.

De aan het boekjaar toe te rekenen feitelijke premie is als bate verantwoord. De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

	2009	2008
	EUR	EUR
Kosten pensioenopbouw	135.478	73.868
Pensioenuitvoeringskosten	9.941	6.879
Solvabiliteitsopslag	18.797	13.961
	164.216	94.708

Er is geen sprake van toegepaste premiekortingen, premierugstorting en/of premieopslagen.

8.6.2 Premiebijdragen risico deelnemers

Het pensioenfonds kent een vrijwillige aanvullende pensioenregeling, waarbij door zowel de werkgever als werknemer wordt bijgedragen in de premie.

8.6.3 Beleggingsresultaten risico fonds

	directe beleggings- opbrengsten	indirecte beleggings- opbrengsten	totaal
	EUR	EUR	EUR
2009			
Vastgoedbeleggingen	7.122	-5.541	1.580
Aandelen	10.388	141.006	151.394
Vastrentende waarden	26.613	31.671	58.284
Derivaten	6.171	-133.228	-127.056
Overige beleggingen	10	-1.049	-1.039
	50.304	32.859	83.163
Valutareresultaten	-	2.700	2.700
	50.304	35.559	85.863
Af: kosten vermogensbeheer			3.485
			82.378

2008		directe beleggings- opbrengsten	indirecte beleggings- opbrengsten	totaal
		EUR	EUR	EUR
Vastgoedbeleggingen		6.572	-164	6.408
Aandelen		12.315	-312.109	-299.794
Vastrentende waarden		15.078	-3.003	12.075
Derivaten		2.604	310.400	313.004
Overige beleggingen		54	1.692	1.746
		<hr/>	<hr/>	<hr/>
		36.623	-3.184	33.439
Valutaresultaten		-	-12.836	-12.836
		<hr/>	<hr/>	<hr/>
		36.623	-16.020	20.603
Af: kosten vermogensbeheer				3.368
				<hr/>
				17.235

De beleggingsresultaten risico deelnemers (2009: € 123 en 2008: € 1) zijn opgenomen onder de beleggingsresultaten risico fonds en zijn pro rata verdeeld op basis van de beleggingsresultaten over de beleggingscategorieën.

8.6.4 Beleggingsresultaten risico deelnemers

	2009	2008
	EUR	EUR
Bruto rendement	133	16
Kosten opslag	-10	-15
	<hr/>	<hr/>
	123	1

8.6.5 Overige baten

	2009	2008
	EUR	EUR
Mutatie voorziening dubieuze debiteuren	735	-
Vrijval uit voorziening voor risico deelnemers	17	-
Andere baten	662	1.356
	<hr/>	<hr/>
	1.414	1.356

8.6.6 Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuariel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele salarisontwikkeling.

8.6.7 Indexering en overige toeslagen

In de staat van baten en lasten is de last uit hoofde van indexering en overige toeslagen welke aan het verslagjaar moet worden toegerekend verantwoord.

Het pensioenfonds streeft ernaar de opgebouwde pensioenrechten van de actieve deelnemers jaarlijks aan te passen aan de loonontwikkeling volgens de CAO. De toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter. Dit betekent dat geen recht op toeslagen bestaat en dat het niet zeker is of en in hoeverre in de toekomst toeslagverlening kan plaatsvinden. Een eventuele achterstand in de toeslagverlening kan in principe worden ingehaald.

Het pensioenfonds streeft er tevens naar de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenrechten (gewezen deelnemers) jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van de prijsindex. Ook deze toeslagverlening heeft een voorwaardelijk karakter. De toeslagverlening is maximaal gelijk aan het rendement, ook als de prijsstijging hoger is.

In onderstaande tabel is de gerealiseerde indexatie ten opzichte van de ambitie weergegeven:

Deelnemerscategorie		Indexatie 2009 %	Indexatie 2008 %	Indexatie 2007 %
Actieve deelnemers	Ambitie	6,75%	3,00%	1,50%
	Realisatie	1,35%	0,00%	1,50%
Pensioengerechtigden	Ambitie	1,10%	2,40%	1,60%
	Realisatie	0,22%	0,00%	1,60%
Gewezen deelnemers	Ambitie	1,10%	2,40%	1,60%
	Realisatie	0,22%	0,00%	1,60%

8.6.8 Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 2,54% (2008: 4,696%), zijnde € 34.869 (2008: € 41.397).

Het rentepercentage is afgeleid van de eenjaarsrente uit de rentetermijnstructuur per begin van het boekjaar zoals gepubliceerd door DNB.

8.6.9 Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitkeringen

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuariel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de pensioenen van de verslagperiode.

8.6.10 Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten

Toekomstige pensioenuitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuariel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de kosten van de verslagperiode.

8.6.11 Pensioenuitkeringen

	2009 EUR	2008 EUR
Ouderdompensioen	12.621	10.934
Partnerpensioen	4.031	3.363
Wezenpensioen	106	509
Invalideitpensioen	1.201	1.097
Afkopen	1.751	1.639
	19.710	17.542

De post Afkopen betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan € 418 (2008: € 406) per jaar (de afkoopgrens) overeenkomstig de Pensioenwet (artikel 66).

8.6.12 Pensioenuitvoeringskosten

	2009 EUR	2008 EUR
Bestuurskosten	107	128
Incidentele kosten pensioenuitvoering	363	361
Administratiekostenvergoeding	6.577	5.987
Controle- en advieskosten (excl. accountantskosten)	135	212
Accountantskosten	46	58
Contributies en bijdragen	184	58
Overig	199	75
	7.611	6.879

De accountantskosten, zoals hierboven opgenomen als onderdeel van de pensioenuitvoeringskosten, kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	2009 EUR	2008 EUR
Controle van de jaarrekening	36	16
Andere controle opdrachten	-	2
Andere niet-controle diensten	10	40
	46	58

8.6.13 Aantal personeelsleden

Bij het fonds is één werknemer in dienst. De pensioenuitvoering is volledig uitbesteed aan Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V.

8.6.14 Bezoldiging bestuurders

De transacties met bestuurders hebben betrekking op de vergoedingen voor de werkzaamheden verband houdende met de bestuurs- en commissievergaderingen. De vergoedingen bestaan uit vacatiegeld, vergoeding van reis- en verblijfkosten, overige kosten bestuur en overige bestuurskosten 2009: € 107 (2008: € 128).

De beloning voor de leden van de deelnemersraad bedroeg over 2009 € 13 (2008: € 6).

De beloning voor de leden van het verantwoordingsorgaan bedroeg over 2009 € 7 (2008: € 0).

Afgezien hiervan zijn geen bezoldigingen toegekend.

8.6.15 Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder het hoofd wijziging marktrente.

8.6.16 Wijziging overige actuariële uitgangspunten

De actuariële grondslagen en/of methoden worden periodiek beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid. Dit betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen ten aanzien sterfte, langlevens, arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen voor zowel de gehele bevolking als specifiek voor de populatie van het fonds.

De huidige grondslag voor overlevingskansen is gebaseerd op de Prognosetafel 2005-2050 van het Actuariel Genootschap (AG). De AG-Prognosetafel 2005-2050 houdt rekening met de voorzienbare trend in overlevingskansen van de gehele Nederlandse bevolking. De algemene sterftetekansen die volgen uit de tafel worden voor het fonds gecorrigeerd in verband met ervaringssterfte. Zie hiervoor ook onderdeel (k) onder Grondslagen voor de

waardering. In 2008 heeft het CBS een prognose voor overlevingskansen gepubliceerd waaruit blijkt dat de ontwikkeling van de levensverwachting nog sneller gaat dan enkele jaren geleden werd voorzien. Naar verwachting zal het AG in 2010 een nieuwe prognosetafel publiceren die is gebaseerd op de actuele overlevingsverwachtingen. Vooruitlopend op de publicatie van de nieuwe tafel heeft het fonds besloten de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2009 met 4,5% te verhogen.

De wijziging van de voorziening door toepassing van deze nieuwe sterftegrondslagen is als volgt:

	2009 EUR
Voorziening per 31 december 2009 op oude sterftegrondslagen	1.396.063
Effect overgang nieuwe prognosetafel AG	62.823
Voorziening per 31 december 2009 op nieuwe sterftegrondslagen	1.458.886

In 2010 wordt een onderzoek uitgevoerd naar de ervaringssterfte bij het fonds. De actuariële grondslagen en veronderstellingen zullen op basis van de resultaten van dit onderzoek en de nieuwe algemene verwachtingen ten aanzien van overleven worden geactualiseerd. De vaststelling van de toereikendheid van de voorziening voor pensioenverplichtingen is een inherent onzeker proces, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en oordelen door het bestuur van het fonds. Het effect van deze schattingswijzigingen is verantwoord in het resultaat van het verslagjaar.

8.6.17 Overige wijzigingen in de voorziening voor pensioenverplichtingen

	2009 EUR	2008 EUR
Resultaat op kanssystemen		
Sterfte	-2.597	-2.529
Arbeidsongeschiktheid	2.692	1.136
Mutaties	-1.234	-1.289
	<hr/>	<hr/>
Totaal resultaat op kanssystemen	-1.139	-2.682
Overige resultaten		
Overige	-86	-807
	<hr/>	<hr/>
Totaal overige resultaten	-86	-807
Totaal overige wijzigingen in de voorziening	-1.225	-3.489

8.6.18 Saldo overdracht van rechten

	2009 EUR	2008 EUR
Saldo overdrachten van rechten		
Inkomende waardeoverdrachten	-9.362	-5.879
Uitgaande waardeoverdrachten	2.620	5.980
	<hr/>	<hr/>
Subtotaal	-6.742	101
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		
Toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen	10.785	5.252
Onttrekking aan de voorziening pensioenverplichtingen	-4.460	-5.106
	<hr/>	<hr/>
Totaal overige resultaten	6.325	146
Saldo overdracht van rechten	-417	247

Een inkomende waardeoverdracht betreft de ontvangst van het pensioenfonds of de pensioenverzekeraar van de vorige werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers, die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd. Een uitgaande waardeoverdracht betreft de overdracht aan het pensioenfonds of de pensioenverzekeraar van de nieuwe werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers, die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd. De ontvangsten koopsommen worden aangewend voor de inkoop van extra pensioenaanspraken.

8.6.19 Wijziging voorziening risico deelnemers

De wijziging van de voorziening risico deelnemers bedraagt € 444 (2008: € 907). Hiervan heeft € 356 (2008: € 779) betrekking op bijdragen en € 17 (2008: € 81) op uitkeringen.

8.6.20 Overige lasten

	2009 EUR	2008 EUR
Dotatie voorziening dubieuze debiteuren	-	1.550
Andere lasten	10	-
	10	1.550

8.6.21 Belastingen

De activiteiten van het fonds zijn vrijgesteld van belastingheffing in het kader van de vennootschapsbelasting.

8.6.22 Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur

Het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Levensmiddelenbedrijf heeft de jaarrekening 2009 vastgesteld op 23 juni 2010.

De Meern, 23 juni 2010

I. van Duijn-Pennenburg
Werknemersvoorzitter

H.H. van der Geest
Werkgeversvoorzitter

8.7 Overige gegevens

8.7.1 Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten

Ten aanzien van de bestemming van het saldo van baten en lasten is geen bepaling opgenomen in de statuten van het fonds. De bestemming is nader uitgewerkt in de ABTN.

Het voorstel resultaatbestemming 2009 is opgenomen in de paragraaf van de staat van baten en lasten in de jaarrekening.

8.7.2 Gebeurtenissen na balansdatum

Na balansdatum hebben zich geen gebeurtenissen voorgedaan met belangrijke financiële gevolgen voor de rechtspersoon.

8.8 Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Levensmiddelenbedrijf te Utrecht is aan Towers Watson B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2009.

Gegevens

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

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

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

Werkzaamheden

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

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

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

De door het pensioenfonds verstrekte administratieve basisgegevens en de bevindingen van de accountant ten aanzien hiervan zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt voor mijn beoordelingswerkzaamheden heb aanvaard.

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

nemend het financieel beleid van het pensioenfonds.

De beschreven werkzaamheden en de uitvoering daarvan zijn in overeenstemming met de binnen het Actuariel Genootschap geldende normen en gebruiken, en vormen naar mijn mening een deugdelijke grondslag voor mijn oordeel.

Oordeel

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum ten minste gelijk aan het wettelijk vereist eigen vermogen.

Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een toereikende solvabiliteit. Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

De vermogenspositie van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Levensmiddelenbedrijf is naar mijn mening voldoende. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen beperkt zijn.

Purmerend, 23 juni 2010

E.W.J.M. Schokker AAG
verbonden aan Towers Watson B.V.

8.9 Accountantsverklaring

Aan: het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Levensmiddelenbedrijf

Accountantsverklaring

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening 2009 van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Levensmiddelenbedrijf te Utrecht bestaande uit de balans per 31 december 2009 en de staat van baten en lasten over 2009 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 bestuursverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en met inachtneming van het bepaalde in artikel 146 Pensioenwet. 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 stichting. 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 stichting heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

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

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Levensmiddelenbedrijf per 31 december 2009 en van het resultaat over 2009 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW met inachtneming van het bepaalde in artikel 146 Pensioenwet.

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

Op grond van de wettelijke verplichting ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder f 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.

Amsterdam, 23 juni 2010

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel getekend door: drs. H.C. van der Rijst RA

Bijlagen



Bijlage 1 Volumeveranderingen

Aantal pensioengerechtigden

Het aantal pensioengerechtigden, gesplitst naar categorie bedroeg ultimo verslagjaar:

	2009	2008
Ouderdomspensioen	5.560	5.001
• mannen	3.494	3.253
• vrouwen	2.066	1.748
Partnerpensioen	2.187	2.084
• mannen	384	342
• vrouwen	1.803	1.742
Wezenpensioen	167	156
Arbeidsongeschiktheids- pensioen	445	455

De hoogte van het jaarlijks ouderdomspensioen was gemiddeld €1.723 (in 2008 €1.737). Het partnerpensioen bedroeg gemiddeld €1.473 (in 2008: €1.471) en het wezenpensioen €496 (in 2008: €506). De cijfers zijn afhankelijk van de in de bedrijfstak doorgebrachte dienstdaag en het genoten salaris. De hoogte van het jaarlijks arbeidsongeschiktheidspensioen was gemiddeld €2.522 (in 2008: €2.513).

Individuele waardeoverdracht

In 2009 handelde het fonds 235 inkomende en 774 uitgaande waardeoverdrachten af (in 2008: 521 inkomende en 1.222 uitgaande waardeoverdrachten).

Pensioenopbouw tijdens werkloosheid

Deelnemers die werkloos zijn geworden komen onder bepaalde voorwaarden in aanmerking voor een bijdrage voor voortzetting van de opbouw van hun pensioenaanspraken. Deze bijdrage wordt verstrekt door de Stichting FVP. In 2009 ontving het fonds voor 409 werkloze deelnemers betalingen van de Stichting FVP (in 2008: 408).

Pensioenopbouw tijdens arbeidsongeschiktheid

Voor deelnemers die arbeidsongeschikt zijn geworden wordt de pensioenopbouw vanaf de eerste WAO- of WIA-dag zonder verdere premiebetaling voortgezet. Deze pensioenopbouw loopt volledig door bij deelnemers die voor 65-100% arbeidsongeschikt zijn geworden. Bij deelnemers die voor 45-65% arbeidsongeschikt is dit de helft en bij 25-45% arbeidsongeschiktheid (in de WIA bij 35-45% arbeidsongeschiktheid) voor een kwart.

Het fonds gaat bij premievrije pensioenopbouw tijdens de WAO uit van de laatst bekende pensioengrondslag. Bij premievrije pensioenopbouw tijdens de WIA gaat het fonds uit van de pensioengrondslag die gold voor de eerste ziekte dag. In 2009 maakten 2.369 deelnemers van deze regeling gebruik (in 2008: 2.430).

Mutatieoverzicht

	Deelnemers	Gewezen deelnemers	Arbeidsongeschikte deelnemers	Gepensioneerden	Totaal
Stand per 1 januari 2009	64.993	158.998	2.113	7.241	233.345
Van gewezen deelnemer naar deelnemer	3.629	-3.629	0	0	0
Van deelnemer naar gewezen deelnemer	-10.105	10.105	0	0	0
Arbeidsongeschiktheid	-59	-24	83	0	0
Revalidering	21	7	-28	0	0
Pensionering	-249	-487	-92	732	-96
Toetreding	16.828	8.485	0	558	25.871
Overlijden	-63	-386	-18	-210	-677
Waardeoverdracht	-85	-689	0	0	-774
Afkoop emigratie / klein pensioen	-20	-876	-8	-366	-1.270
Beëindiging tijdelijke uitkering	0	0	0	-6	-6
Overige oorzaken	-227	-346	-1	-35	-609
Stand per 31 december 2009	74.663	171.158	2.049	7.914	255.784

Toelichting bij het overzicht.

- Deelnemers: de ultimostand betreft de werknemers die op 31 december vanwege een dienstverband in de bedrijfstak of vanwege vrijwillige voortzetting deelnemer zijn.
- Arbeidsongeschikte deelnemers: het aantal betreft deelnemers die alleen pensioen opbouwen vanwege de regeling van premievrije opbouw wegens arbeidsongeschiktheid. Het kan dan gaan om volledige arbeidsongeschiktheid of om gedeeltelijke arbeidsongeschiktheid en geen dienstverband in de branche.
- Gepensioneerden: het aantal betreft de periodieke pensioenuitkeringen. Deelnemers die 65 worden, worden afgeboekt met de mutatie pensionering bij 'Deelnemers', 'Gewezen deelnemers' of 'Arbeidsongeschikte deelnemers'. Vervolgens worden deze deelnemers met dezelfde mutatie opgeboekt bij 'Gepensioneerden'. De mutatie toetredingen bij 'Gepensioneerden' betreft dus niet deelnemers die pensioneren, maar alleen de ingang van het nabestaanden- en wezenpensioen.
- Afkoop: wanneer een deelnemer of gewezen deelnemer 65 wordt en zijn pensioen direct wordt afgekocht, wordt deze afkoop vermeld in de kolom 'Deelnemers' of 'Gewezen deelnemers'. Een afkoop van het nabestaanden- en wezenpensioen staat vermeld in de kolom 'Gepensioneerden'.
- Waardeoverdrachten: bij de waardeoverdrachten staan in dit mutatieoverzicht alleen de uitgaande waardeoverdrachten vermeld. Deelnemers met een inkomende waardeoverdracht hebben geen invloed op het aantal.

Bijlage 2 Begrippenlijst

ABTN (Actuariële en bedrijfstechnische nota)

Pensioenfondsen dienen te werken volgens een ABTN. Hierin zijn de financiële opzet van een pensioenfonds en de grondslagen waarop deze berust, gemotiveerd omschreven.

ALM (Asset Liability Management)

Een methode om modelmatig de samenstelling van de strategische beleggingsportefeuille te bepalen, rekening houdend met de pensioenverplichtingen.

APP (Actuariële Principes Pensioenfondsen)

Regelgeving omtrent de financiering van pensioenen, wordt gevolgd door FTK.

Benchmark

Vergelijkingsmaatstaf. Representatieve herbeleggingsindex waartegen de prestaties van een beleggingsportefeuille worden afgezet.

Corporate Governance

Goed ondernemerschap; onder andere integer en transparant handelen door het bestuur, alsmede goed toezicht hierop. Ook het afleggen van verantwoording over het uitgevoerde beleid en het toezicht hierop valt eronder.

Dekkingsgraad

De waarde van het pensioenvermogen uitgedrukt als percentage van de waarde van de pensioenverplichtingen. De dekkingsgraad wordt als graadmeter beschouwd voor de mate van zekerheid dat de toegezegde pensioenen ook daadwerkelijk kunnen worden uitbetaald.

Deposito

Tegood bij een bankinstelling, waarover eerst na verloop van een overeengekomen tijdsduur (maximaal 2 jaar) kan worden beschikt.

Derivaat

Financieel contract waarvan de waarde is afgeleid van een andere (onderliggende) waarde, zoals een aandeel, obligatie of grondstof. Bijvoorbeeld: futures, swaps.

Duration

Gewogen gemiddelde looptijd van een lening. Maatstaf om de prijsgevoeligheid van de lening te bepalen voor renteveranderingen.

Floating benchmark

Als gevolg van de ontwikkelingen in de financiële markten bewegen de verhoudingen van de benchmark, waartegen de portefeuille is afgezet.

Franchise

Vrijgesteld bedrag. Over dit deel van het pensioengevend loon worden geen aanspraken opgebouwd.

FTK (Financieel Toetsingskader)

Stelsel van De Nederlandsche Bank voor in de toekomst te hanteren waarderingsmethoden.

High Yield

Hoogrenderende obligaties, uitgegeven door ondernemingen met een lage kredietwaardigheid.

Outperformance

Er wordt een beter resultaat behaald dan de benchmark.

Rekenrente

Fictief rendementspercentage dat het belegde vermogen in de toekomst wordt geacht op te brengen.

Solvabiliteit

Het vermogen dat op langere termijn aanwezig moet zijn om de verplichtingen te kunnen nakomen.

Sterftegrondslag

Berekeningsmethode gebaseerd op een statisch overzicht van sterftekansen per leeftijd van een bepaalde groep personen.

Swap

Ruil van het rendement op een vastgestelde referentiewaarde tegen een variabele rente gedurende een vastgestelde looptijd.

Swaption

Een swap waarbij de eigenaar van de swaption het recht heeft, maar niet de verplichting, om een swap tegen vooraf bepaalde voorwaarden af te sluiten op of binnen een bepaald tijdstip.

Underperformance

Er wordt een slechter resultaat behaald dan de benchmark.

Vastrentende waarden

Beleggingssoort waarover in beginsel een vaste rentevergoeding en een vaste looptijd geldt, zoals obligaties, onderhandse leningen en hypotheekleningen.

VPV (Voorziening Pensioen Verplichtingen)

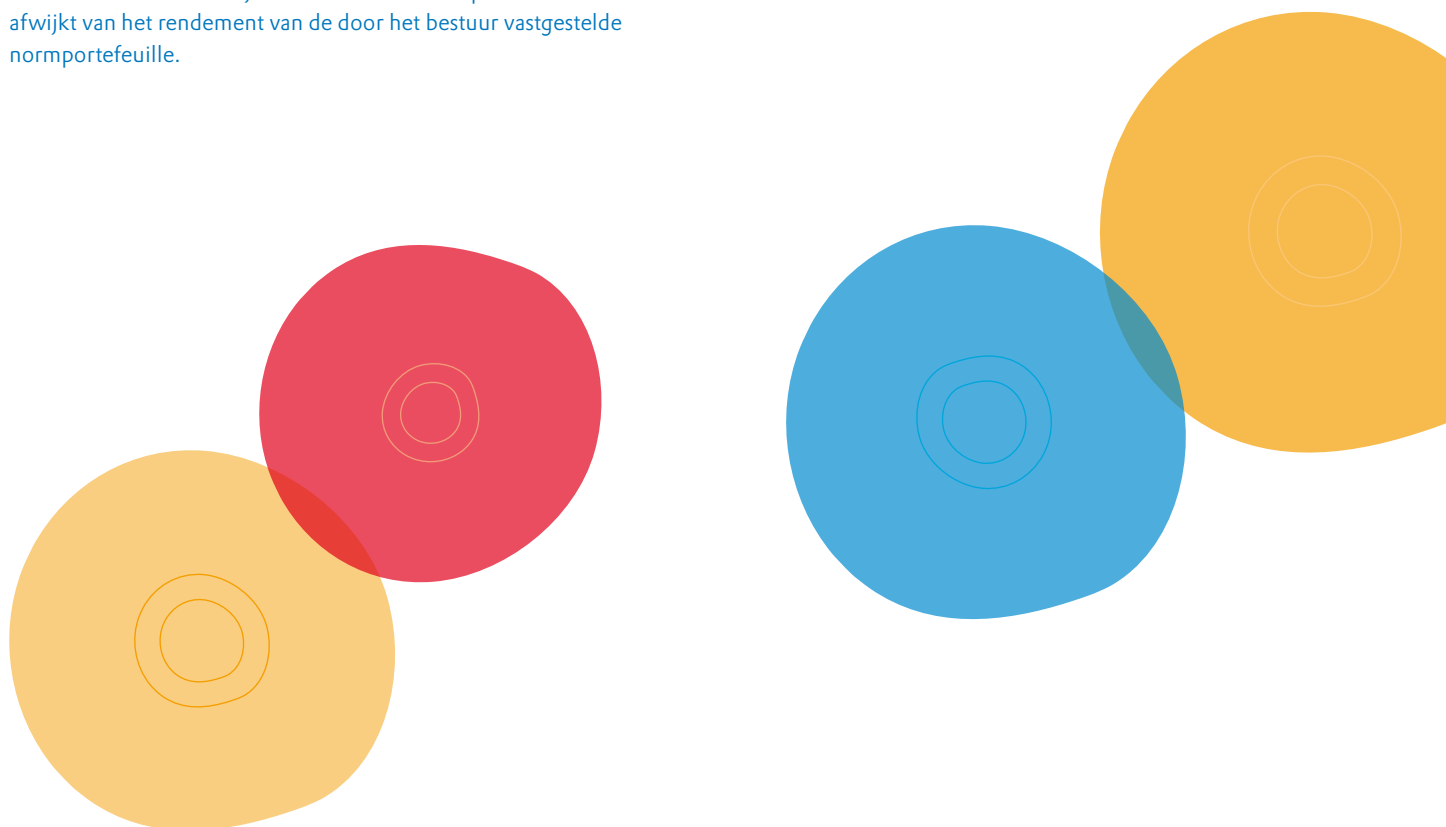
De passiva van het pensioenfonds, gelijk aan de waarde van de pensioenverplichtingen.

Waardeoverdracht

Het naar een andere pensioenregeling overdragen van de waarde van een tot zeker moment opgebouwde pensioenaanspraak, in het geval de deelnemer verandert van werkgever of verzekeraar.

Z-score

Mate waarin het werkelijke rendement van een pensioenfonds afwijkt van het rendement van de door het bestuur vastgestelde normportefeuille.



Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Levensmiddelenbedrijf
Postbus 3183, 3502 GD Utrecht
Telefoon: 030 245 39 22
www.pensioenlevensmiddelenbedrijf.nl
levensmiddelenpensioen@interpolis.nl

