



# Voorwoord



Zoals u ongetwijfeld heeft meegekregen via de media was 2010 een turbulent jaar in de pensioenwereld. Alle ontwikkelingen op het gebied van economie, politiek en demografie hebben direct invloed op Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Levensmiddelenbedrijf. Het bestuur heeft zich in 2010 uitgebreid gebogen over deze ontwikkelingen en de manier waarop het fonds daarmee kan en wenst om te gaan, rekeninghoudend met de belangen van alle betrokken partijen. In dit jaarverslag wordt inzage gegeven in de werkzaamheden, het beleid en de pensioenontwikkelingen gedurende het jaar 2010. Daarnaast verstrekt het bestuur duidelijkheid over de financiële positie en de resultaten van het fonds.

De stand van de dekkingsgraad van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Levensmiddelenbedrijf bedroeg ultimo 2010 112,0%. Ondanks een verbetering van de aandelenmarkt en de marktrente is de dekkingsgraad ultimo 2010 lager dan de dekkingsgraad ultimo 2009 (117,4%). De belangrijkste oorzaak hiervoor is de stijging van de levensverwachting. Door de gestegen levensverwachting heeft het fonds moeten besluiten om de technische voorziening te verhogen. Gelet op de financiële positie heeft het bestuur besloten om in 2010 de gepensioneerden, de actieve en de gewezen deelnemers geen toeslag te verlenen.

Het fonds voelt de behoefte om meer te communiceren met deelnemers en pensioengerechtigden, zeker in deze tijd. In 2010 is het communicatiebeleidsplan vastgesteld. Vervolgens is er een actieplan opgesteld voor de periode tot en met 2011 waarin de diverse communicatie-uitingen worden omschreven.

De contracten die het fonds heeft met Syntrus Achmea Pensioenbeheer, Syntrus Achmea Vermogensbeheer en Syntrus Achmea Vastgoed liepen af op 31 december 2010. Met Syntrus Achmea Pensioenbeheer en Vastgoed zijn nieuwe contracten afgesloten voor onbepaalde tijd. Met Syntrus Achmea Vermogensbeheer is een tijdelijke overeenkomst afgesloten. Het bestuur heeft intensief onderzoek gedaan naar de inrichting van het vermogensbeheer. Hierbij zijn achtereenvolgens de investment beliefs en de eisen aan de organisatie en cultuur van partijen waaraan taken worden uitbesteed vastgesteld. Vervolgens is een blauwdruk van de nieuwe inrichting van het vermogensbeheer opgesteld, waarbij diverse functies en verantwoordelijkheden duidelijk gescheiden worden. Het bestuur is in bespreking met diverse partijen om te komen tot een nieuwe uitbestedingsovereenkomst. Dit traject wordt naar verwachting in de eerste helft van 2011 afgerond.

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.

I. van Duijn-Pennenburg  
Werknemersvoorzitter

H.H. van der Geest  
Werkgeversvoorzitter

# Inhoud



<b>Voorwoord</b>	<b>01</b>		
<b>Meerjarenoverzicht</b>	<b>07</b>		
<b>Financiële gegevens</b>	<b>09</b>		
<b>Toelichting meerjarenoverzicht</b>	<b>11</b>		
<b>1 Het fonds</b>	<b>13</b>		
1.1 Over het fonds	14		
1.1.1 Naam en vestigingsplaats	14		
1.1.2 Doelstelling	14		
1.1.3 Samenwerkende organisaties	14		
1.1.4 Externe partijen	15		
1.2 Het bestuur	15		
1.2.1 Samenstelling	15		
1.2.2 Vergaderdata, studiedagen en overige bijeenkomsten	16		
1.2.3 Bestuurlijke commissies	16		
1.3 De visitatiecommissie	17		
1.4 Het verantwoordingsorgaan	18		
1.5 De deelnemersraad	18		
1.6 Het bestuursbureau	19		
1.7 Uitbesteding	20		
<b>2 Ontwikkelingen</b>	<b>21</b>		
2.1 Financiële positie fonds	22		
2.1.1 Waardeoverdracht	22		
2.1.2 Toeslag in 2010	23		
2.1.3 Financiële paragraaf	23		
2.2 Overheid: AOW-leeftijd en commissies	24		
2.2.1 Kabinet wil AOW-leeftijd verhogen, maar valt	24		
2.2.2 Vanaf 2012 nieuwe randvoorwaarden	25		
2.2.3 Rapport Commissie Goudswaard	25		
2.2.4 Rapport Commissie Frijns	25		
2.2.5 Goed pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance)	26		
2.3 Communicatieplan	26		
2.3.1 'Samen sta je sterk'	27		
		2.3.2 Pensioenregister van start	27
		2.3.3 Onderzoek AFM	27
		2.4 Deskundigheid en functioneren bestuur	27
		2.4.1 Nieuwe beleidsregel toezichthouders betekent aanscherping toetsing deskundigheid	28
		2.4.2 Zelfevaluatie	28
		2.5 Geschillencommissie	28
		2.6 Uitbesteding	29
		2.7 Diversen	29
		2.7.1 Vertegenwoordiging in de Klantenraad	29
		2.7.2 FVP regeling	29
		2.7.3 Pilot Looncontroles	30
		<b>3 Financieel beleid</b>	<b>31</b>
		3.1 Premie	32
		3.2 Toeslag	32
		3.3 Actuariële analyse	34
		3.3.1 Actuariële analyse	34
		3.3.2 Uitkomst van de solvabiliteitstoets	35
		3.3.3 Oordeel waarmerkend actuaris over de financiële positie	35
		3.4 Beleggingen	36
		3.4.1 Terugblik economie en financiële markten	36
		3.4.2 Gevoerd beleid	36
		3.4.3 Hedgeportefeuilles	39
		3.4.4 Verantwoord beleggen	39
		3.4.5 Corporate governance	40
		3.4.6 Vooruitzichten	41
		3.4.7 Z-Score en performance toets	41
		3.5 Risicoparagraaf	42
		3.5.1 Actuariële risico's	42
		3.5.2 Beleggingsrisico's	42
		3.5.3 Renterisico	43
		<b>4 Uitvoering van de pensioenregeling</b>	<b>45</b>
		4.1 De pensioenregeling	46
		4.2 Wijzigingen statuten en reglementen	47
		4.2.1 Statuten	47
		4.2.2 Reglementen	47
		4.3 Slotopmerkingen	48

<b>5</b>	<b>Verantwoordingsorgaan</b>	<b>49</b>			
5.1	Algemeen	50			
5.2	Bevindingen	50			
5.3	Oordeel	51			
5.4	Aanbevelingen	52			
5.5	Reactie van het bestuur op het oordeel van het verantwoordingsorgaan	52			
<b>6</b>	<b>Deelnemersraad</b>	<b>55</b>			
6.1	Jaarverslag 2010	56			
6.2	Toeslagverlening	56			
6.3	Actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN)	56			
6.4	Beleggingen	56			
6.5	Statuten en reglementen	57			
6.6	Sterftegrondslagen/ langlevensrisico	57			
6.7	Aanvullende pensioenregeling	57			
6.8	Huishoudelijk reglement	58			
6.9	Deelnemersportaal	58			
6.10	Vacatievergoeding	58			
<b>7</b>	<b>Jaarrekening</b>	<b>59</b>			
7.1	Balans per 31 december 2010	59			
7.2	Staat van baten en lasten over 2010	61			
7.3	Kasstroomoverzicht over 2010	63			
7.4	Algemene toelichting	64			
	7.4.1 Inleiding	64			
	7.4.2 Overeenstemmingverklaring	64			
	7.4.3 Grondslagen voor de waardering	64			
	7.4.4 Grondslagen voor de resultaatbepaling	70			
	7.4.5 Grondslagen kasstroomoverzicht	71			
7.5	Toelichting op de Balans	72			
	7.5.1 Beleggingen voor risico fonds	72			
	7.5.2 Beleggingen voor risico deelnemers	79			
	7.5.3 Vorderingen en overlopende activa	79			
	7.5.4 Overige activa	80			
	7.5.5 Stichtingskapitaal en reserves	80			
	7.5.6 Technische voorzieningen	82			
	7.5.7 Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	84			
	7.5.8 Overige schulden en overlopende passiva	85			
	7.5.9 Risicobeheer en derivaten	85			
	7.5.10 Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen	95			
			7.6	Toelichting op de staat van baten en lasten	96
			7.6.1	Premiebijdragen risico fonds	96
			7.6.2	Premiebijdragen risico deelnemers	97
			7.6.3	Beleggingsresultaten risico fonds	98
			7.6.4	Beleggingsresultaten risico deelnemers	99
			7.6.5	Overige baten	99
			7.6.6	Pensioenopbouw	99
			7.6.7	Indexering en overige toeslagen	99
			7.6.8	Rentetoevoeging technische voorzieningen	100
			7.6.9	Pensioenuitkeringen	100
			7.6.10	Pensioenuitvoeringskosten	101
			7.6.11	Bezoldiging bestuurders	101
			7.6.12	Wijziging marktrente	102
			7.6.13	Wijziging overige actuariële uitgangspunten	102
			7.6.14	Overige wijzigingen in de technische voorzieningen	103
			7.6.15	Saldo overdracht van rechten	103
			7.6.16	Wijziging voorziening risico deelnemers	104
			7.6.17	Overige lasten	104
			7.6.18	Belastingen	104
			7.6.19	Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur	104
<b>8</b>	<b>Overige gegevens</b>	<b>105</b>			
8.1	Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten	106			
8.2	Gebeurtenissen na balansdatum	106			
8.3	Actuariële verklaring	107			
8.4	Controleverklaring	109			
	<b>Bijlagen</b>	<b>113</b>			
	Bijlage 1	Volumeveranderingen			114
	Bijlage 2	Mutatieoverzicht			116
	Bijlage 3	Begrippenlijst			118



# Meerjarenoverzicht



	2010	2009	2008	2007	2006
<b>Aantallen</b>					
Werkgevers ultimo	3.269	3.346 <sup>1</sup>	3.221	2.990	2.604
Deelnemers ultimo	73.398	74.663	64.993	66.221	56.428
Gewezen deelnemers ultimo	145.451	171.158	158.994	137.260	113.995
<b>Gepensioneerden</b>					
Ouderdomspensioen	6.138	5.384	5.001	4.486	3.764
Partnerpensioen	2.282	2.187	2.084	2.023	1.616
Wezenpensioen	190	167	156	248	144
Arbeidsongeschiktheidspensioen	433	445	455	466	458
<b>Premiepercentage regeling 2004</b>					
Ouderdomspensioen en partnerpensioen	19,55%	19,55%	19,55%	19,55%	19,55%
Prepensioen	4,30%	4,30%	4,30%	4,30%	4,30%
<b>Premiepercentage regeling voormalig Bpf Melk &amp; Zuivel</b>	11,50%	11,50%	11,50%	-	-
<b>Premiepercentage regeling 2006</b>					
Ouderdomspensioen en partnerpensioen	18,30%	18,30%	18,30%	18,50%	18,50%
Overgangsmaatregelen	1,40%	1,40%	1,40%	1,40%	1,40%
<b>Opbouwpercentage per dienstjaar regeling 2004</b>					
Ouderdomspensioen	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%	2,0%
<b>Franchise OP/PP regeling 2004</b>	€17.423	€16.321	€15.846	€15.612	€15.381
<b>Opbouwpercentage per dienstjaar regeling voormalig Bpf Melk &amp; Zuivel</b>					
Ouderdomspensioen	0,60%	0,60%	0,60%	-	-
Partnerpensioen	0,42%	0,42%	0,42%	-	-
Prepensioen	2,00%	2,00%	2,00%	-	-
<b>Opbouwpercentage per dienstjaar regeling 2006</b>					
Ouderdomspensioen	2,25%	2,25%	2,25%	2,25%	2,25%
Partnerpensioen	1,575%	1,575%	1,575%	1,575%	1,575%
<b>Franchise OP/PP regeling 2006</b>	€14.272	€13.370	€12.981	€12.789	€12.600
<b>Toeslag op pensioen en pensioenaanspraken</b>					
Actieven	0,00%	1,35%	0,00%	1,50%	1,50%
Gewezen deelnemers en gepensioneerden	0,00%	0,22%	0,00%	1,60%	1,70%

<sup>1</sup> Het aantal werkgevers ultimo 2009 is gecorrigeerd na vaststelling van het jaarverslag over 2009.

# Financiële gegevens



(Bedragen x EUR 1.000)	2010	2009	2008	2007	2006
Feitelijke premie	134.572	146.254	121.424	114.453	93.561
Kostendeckende premie	148.518	164.216	94.855	98.961	76.195
Gedempte premie	142.846	135.873	116.550	105.360	-
Uitkeringen	31.386	19.710	17.542	15.441	12.267
Pensioenuitvoeringskosten	10.724	7.611	6.879	5.903	6.043
Beleggingsopbrengsten voor risico fonds (incl. hedged)	224.987	82.255	17.234	-69.067	41.388
Beleggingsrendement (exclusief rentehedge en valutahedge)	8,5%	14,4%	-19,0%	0,5%*	4,8%
Benchmark	8,2%	14,7%	-17,4%	1,5%*	5,1%
Beleggingsrendement (inclusief rentehedge)	13,6%	4,8%	1,0%	-5,1%*	-
Z-score	0,13	-0,21	-0,77	-0,78*	-0,28
Performancetoets	0,43	0,32	0,36	0,56*	1,04
Technische voorzieningen	1.810.758	1.458.886	1.376.957	895.869	856.919
Pensioenvermogen	2.028.950	1.712.696	1.503.327	1.389.513	1.285.168
Reserves	218.192	253.810	126.370	493.644	428.249
Aanwezige dekkingsgraad	112%	117%	109%	155%	150%
Vereiste dekkingsgraad	115%	117%	114%	119%	128%
Resultaat	-35.618	127.405	-367.401	25.836	56.626

- Deze cijfers zijn gegevens exclusief Bpf Melk & Zuivel. Alle overige vergelijkende cijfers vanaf 2007 zijn gegevens inclusief Bpf Melk & Zuivel.

## Toelichting meerjarenoverzicht



### 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

Voor de vaststelling van de aanwezige dekkingsgraad is in 2006 uitgegaan 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

Voor de vaststelling van de vereiste dekkingsgraad (in %) is in 2006 uitgegaan 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 technische voorziening. Als de technische voorziening sterker stijgt dan de waarde van de beleggingen, dan daalt de dekkingsgraad.

De afdekking van het renterisico op de technische voorziening is geen doelstelling uit hoofde van vermogensbeheer. Het resultaat-effect 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 2006 en 2007 1,28 opgeteld.

# 1 Het fonds



## 1.1 Over het fonds

Stichting Bedrijfstakpensioenfondsen voor het Levensmiddelenbedrijf (hierna: het fonds) 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.

### 1.1.1 Naam en vestigingsplaats

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 25 maart 2010. Het fonds is aangesloten bij de Vereniging voor Bedrijfstakpensioenfondsen (VB).

### 1.1.2 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.

### 1.1.3 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 9208  
3584 BW Utrecht  
0900-9690

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

## 1.1.4 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:

Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V.  
Syntrus Achmea Vermogensbeheer B.V.  
Syntrus Achmea Vastgoed B.V.

### Certificerend actuaaris

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

### Externe accountant

De heer drs. H.C. van der Rijst RA, PricewaterhouseCoopers N.V., Amsterdam

### Compliance officer

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

## 1.2 Het bestuur

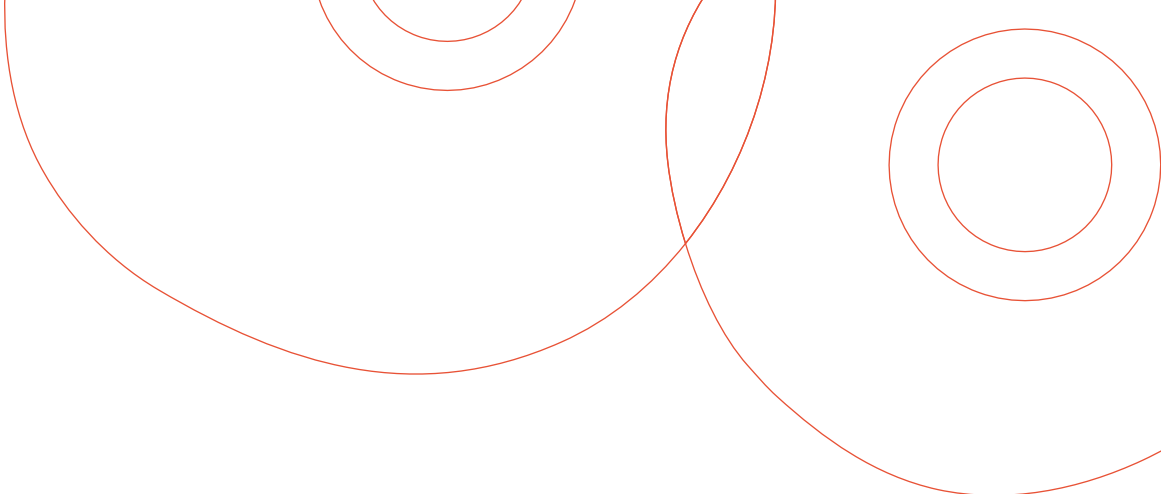
### 1.2.1 Samenstelling

Het paritaire bestuur is op 31 december 2010 als volgt samengesteld:

Leden werkgevers	Benoemd tot	Organisatie
De heer H.H. van der Geest	1-1-2014	Vakcentrum Levensmiddelen
De heer H.B.M. ten Have	1-1-2015	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	1-1-2016	VGL

Leden werkgevers	Benoemd tot	Organisatie
Mevrouw I. van Duijn-Pennenburg	1-1-2014	FNV Bondgenoten
De heer J.M.J.J. de Keijzer	1-1-2015	FNV Bondgenoten
De heer J. Suarez Menendez	1-1-2013	FNV Bondgenoten
Mevrouw mr. N. Poelgeest	1-1-2012	CNV Dienstenbond
De heer C.H.L.M. Filippini	1-1-2016	CNV Dienstenbond



In 2010 was de heer Van der Geest werkgeversvoorzitter. Mevrouw Van Duijn was werknemersvoorzitter van het fonds. De heer Van der Geest trad in het verslagjaar op als leidinggevend voorzitter.

De samenstelling van het bestuur is in 2010 als volgt gewijzigd:

- Mevrouw C.J.Th. Boonstra is afgetreden. Mevrouw I. van Duijn is in haar plaats benoemd;
- De heer F.A.M. Monsma is afgetreden. Mevrouw N. Poelgeest is in zijn plaats benoemd;
- De heer J.G.J. Geveling is afgetreden. De heer H.B.M. ten Have is in zijn plaats benoemd.

### 1.2.2 Vergaderdata, studiedagen en overige bijeenkomsten

Het bestuur heeft in 2010 vijf keer vergaderd. De vergaderingen vonden plaats op 25 maart, 9 juni, 23 september, 12 oktober en 2 december. Ook heeft er een studiemiddag voor het bestuur plaatsgevonden met als thema 'Risicomanagement', op 10 december.

### 1.2.3 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 2010 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. In 2010 is de commissie bijeengekomen op 11 maart, 27 mei, 2 september en 11 november voor een reguliere vergadering. Daarnaast is de commissie vijf keer extra bijeengekomen om de uitbesteding van vermogensbeheer te bespreken, dit was op 5 februari, 6 juli, 17 augustus, 26 november en 17 december. In 2010 is de heer Jeurissen gevraagd als externe deskundige de vergaderingen van de beleggingsadviescommissies bij te wonen.

De samenstelling is op 31 december 2010 als volgt:

#### Leden

De heer C.H.L.M. Filippini  
De heer H.B.M. Ten Have  
De heer drs. J. Kat  
De heer J. Suarez Menendez

#### Financiële Commissie

De financiële commissie heeft de volgende taken:

1. Het verrichten van de eerste bestuurlijke toets op het jaarwerk.
2. Het zijn van het primaire bestuurlijke contact met de externe actuaris en de externe accountant en het toezien op de opvolging van de aanbevelingen van deze externe deskundigen.
3. Het toetsen van de uitbesteding van het pensioenbeheer op de volgende aspecten:
  - kwaliteit van de uitvoeringsovereenkomsten;
  - de mate van marktconformiteit van de servicenormen voor het pensioenbeheer;

- de mate van marktconformiteit van de wijze waarop de pensioenuitvoerder de processen beheerst, heeft georganiseerd en geautomatiseerd;
- de verhouding tussen prijs en kwaliteit;
- beoordeling van de uitvoering pensioenbeheer (in relatie tot gemaakte afspraken).

Deze commissie vergadert minimaal vier maal per jaar, voorafgaand aan de bestuursvergadering. In 2010 is deze commissie bijeengekomen op 11 maart, 28 mei, 9 september en 18 november.

De samenstelling is op 31 december 2010 als volgt:

#### Leden

Mevrouw I. van Duijn- Pennenburg  
 De heer H.H. van der Geest  
 Mevrouw mr. N. Poelgeest  
 De heer drs. P.J. Verhoog

#### Communicatiecommissie

De communicatiecommissie houdt zich bezig met de voorbereiding van de besluitvorming van het bestuur over communicatiebeleid en de inzet van communicatiemiddelen. In 2010 heeft de communicatiecommissie een structurele vorm aangenomen. Deze commissie vergadert minimaal vier maal per jaar, voorafgaand aan de bestuursvergadering. In 2010 heeft de commissie vergaderd op 27 januari, 24 juni, 20 september en 24 november.

De samenstelling is op 31 december 2010 als volgt:

#### Leden

De heer C.H.L.M. Filippini  
 De heer P. Jansen  
 De heer J.M.J.J. de Keijzer  
 De heer drs. P.J. Verhoog

## 1.3 De visitatiecommissie

De visitatiecommissie beoordeelt onder andere de beleids- en bestuursprocedures, bestuursprocessen en de checks and balances binnen het fonds, de wijze waarop het fonds wordt aangestuurd en de wijze waarop door het bestuur wordt omgegaan met de risico's op de langere termijn. In 2009 is de visitatieopdracht verstrekt aan VisitatieOpMaat. Deze visitatiecommissie bestaat uit 3 leden:

#### Leden

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

In 2010 heeft er geen visitatie plaatsgevonden.

## 1.4 Het verantwoordingsorgaan

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 bestuur legt aan het verantwoordingsorgaan verantwoording af 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 bestaat uit negen leden: vijf namens de deelnemers, twee namens gepensioneerden en twee namens 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 2010 als volgt samengesteld:

Leden	Benoemd tot	Organisatie	Afgevaardigd namens
De heer L. J. van Uden	01-01-2014	CNV Dienstenbond	gepensioneerden
Vacature	-	-	gepensioneerden
De heer T. Eilers	01-01-2014	FNV Bondgenoten	deelnemers
De heer L.C.G.M. Massop	01-01-2014	FNV Bondgenoten	deelnemers
Mevrouw M. Schults	01-01-2014	FNV Bondgenoten	deelnemers
De heer T. Teklenburg	01-01-2014	FNV Bondgenoten	deelnemers
Vacature	-	-	deelnemers
De heer W.G. van den Brink	01-01-2014	VGL	werkgevers
De heer H. Ploegmakers	01-01-2014	Vakcentrum Levensmiddelen	werkgevers

De heer W.G. van den Brink was in 2010 voorzitter, de heer T. Teklenburg was plaatsvervangend voorzitter.

De samenstelling van het verantwoordingsorgaan is in 2010 niet gewijzigd. Het verantwoordingsorgaan vergaderde twee keer, op 3 juni en 29 oktober. Daarnaast heeft op 9 juni een afvaardiging van het verantwoordingsorgaan gezamenlijk met de werkgeversvoorzitter en de werknemersvoorzitter van het bestuur vergaderd.

## 1.5 De deelnemersraad

De deelnemersraad adviseert het bestuur gevraagd of uit eigen beweging over aangelegenheden die het fonds betreffen. Het bestuur stelt de deelnemersraad in ieder geval in de gelegenheid advies uit te brengen over elk voorgenomen besluit van het bestuur tot:

- a. het nemen van maatregelen van algemene strekking;
- b. wijziging van de statuten en reglementen van het fonds;
- c. vaststelling van het jaarverslag, de jaarrekening, de actuariële en bedrijfstechnische nota en een langetermijnherstelplan;
- d. vermindering van de verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten;

- e. het vaststellen en wijzigen van het toeslagbeleid, dan wel het verlenen van toeslag;
- f. gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het fonds of de overname van verplichtingen door het fonds;
- g. liquidatie van het fonds;
- h. het sluiten, wijzigen of beëindigen van een uitvoeringsovereenkomst;
- i. het terugstorten van premie of geven van premiekorting.

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 2010 als volgt samengesteld:

Leden deelnemers	Benoemd tot	Organisatie	Afgevaardigd namens
De heer L. J. van Uden	01-01-2014	CNV Dienstenbond	gepensioneerden
De heer T. Eilers	01-01-2014	FNV Bondgenoten	deelnemers
De heer L.C.G.M. Massop	01-01-2014	FNV Bondgenoten	deelnemers
Mevrouw M. Schults	01-01-2014	FNV Bondgenoten	deelnemers
De heer T. Teklenburg	01-01-2014	FNV Bondgenoten	deelnemers
Vacature			deelnemers

De heer T. Teklenburg was in 2010 voorzitter, mevrouw M. Schults was plaatsvervangend voorzitter.

De samenstelling van de deelnemersraad is in 2010 niet gewijzigd.

De deelnemersraad heeft in 2010 vier keer vergaderd. De vergaderingen vonden plaats op 18 maart, 3 juni, 16 september en 25 november. Daarnaast heeft de deelnemersraad twee keer gezamenlijk met de werkgeversvoorzitter van het bestuur vergaderd, en wel op 3 juni en op 2 december. Op 3 juni was hierbij ook mevrouw N. Poelgeest aanwezig, als plaatsvervangend werknemers voorzitter. De deelnemersraad heeft daarnaast nog een studiedag gehad, op 14 oktober 2010.

## 1.6 Het bestuursbureau

Het bestuur heeft medio 2008 een bestuursbureau opgericht. Het bestuursbureau richt zich op de beleidsvoorbereiding en evaluatie ten behoeve van het bestuur en de commissies.

Het bestuursbureau verzorgt de beleids- en administratieve ondersteuning van het bestuur en de commissies, onderhoudt relaties met externe partijen en beheert en evalueert de contracten die zijn overeengekomen met de partijen die belast zijn met de uitvoering van het vermogensbeheer en het pensioenbeheer. De directeur van het bestuursbureau is de heer B. Onkenhout. In 2010 is mevrouw I. Stouten in dienst getreden als beleidsmedewerker van het bestuursbureau.

## 1.7 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 Financiële positie fonds

Vanwege de financiële situatie heeft het fonds in 2009 een korte- en lange termijn herstelplan bij de toezichthouder De Nederlandsche Bank (DNB) ingediend. Dit was noodzakelijk vanwege de te lage dekkinggraad. Het fonds heeft drie jaar (tot 1 januari 2012) de tijd om weer structureel op de minimale dekkinggraad van 105% te komen en 15 jaar (tot 1 januari 2024) om weer structureel op de gewenste dekkinggraad van 115% te komen. Aan het einde van 2009 leek de dekkinggraad van het pensioenfonds zich te herstellen van de effecten van de economische crisis. Maar in het eerste kwartaal van 2010 stegen de verplichtingen harder dan het vermogen van het fonds. Dat kwam door de dalende rente en door een sneller stijgende levensverwachting dan eerder werd voorzien. Op 30 augustus 2010 heeft het Actuariel Genootschap (AG) de nieuwe prognosetafel 2010-2060 gepubliceerd. De uitkomsten van de nieuwe AG prognosetafel 2010-2060 laten een duidelijke verbetering van de levensverwachting zien ten opzichte van de uitkomsten uit de AG Prognosetafel 2005–2050. De publicatie van de nieuwe prognosetafel is aanleiding geweest om ook de grondslag voor ervaringssterfte te evalueren. Het fonds heeft daarvoor in 2010 een onderzoek verricht naar de gehanteerde ervaringssterfte. Het onderzoek is gebaseerd op data van de levensmiddelenbranche over de periode 2001 tot en met 2009. Op basis van het onderzoek heeft het fonds besloten de ervaringssterfte voor hoofdverzekerden en medeverzekerden aan te passen. De overgang naar de nieuwe prognosetafel en nieuwe ervaringssterfte zorgt voor een stijging van de technische voorzieningen van 5,9% per 31 december 2009. In de jaarrekening 2009 was in afwachting op de publicatie van de nieuwe AG prognosetafel een opslag voor verwachte verbeterde overlevingskansen genomen van 4,5%. Per saldo resulteert een opslag van 1,4% van de technische voorziening ultimo 2009, wat een verdere verhoging van de technische voorziening van € 20,1 miljoen in 2010 tot gevolg had.

Door de dalende rente en de langere levensverwachting heeft het pensioenfonds meer geld nodig. Het fonds behaalde een rendement van 13,6% inclusief rentehedge op de beleggingsportefeuille en de waarde van de bezittingen van het fonds steeg daardoor van € 1.683.076 naar € 2.027.457. Op 31 december 2010 had het fonds een dekkinggraad van 112,0%, dit is lager dan de dekkinggraad ultimo 2009 (117,4%).

De dekkinggraad was begin 2009 op haar dieptepunt 103,9%. Het fonds heeft een herstelplan opgesteld. In het herstelplan wordt uitgegaan van een dekkinggraad op 31 december 2010 van 112,6%. De werkelijke dekkinggraad op 31 december 2010 was 112,0% en ligt dus onder de verwachting. Het fonds denkt het herstel te realiseren door beperkt tot geen toeslag te verlenen.

Dekkinggraad < vereist eigen vermogen:	geen toeslagverlening
Dekkinggraad ≥ vereist eigen vermogen en < vereist eigen vermogen +10%:	toeslagverlening naar rato
Dekkinggraad > vereist eigen vermogen +10%:	volledige toeslagverlening

### 2.1.1 Waardeoverdracht

Als een werknemer van baan verandert, mag hij zijn pensioen overdragen naar zijn nieuwe pensioenfonds. Dit heet waardeoverdracht. Als de dekkinggraad van een pensioenfonds dat bij waardeoverdracht is betrokken lager is dan 100%, dan mag het pensioenfonds de betreffende waardeoverdracht niet uitvoeren. De waardeoverdracht moet dan worden opgeschort.

Het fonds verkeerde zelf niet in onderdekking, maar doordat veel andere pensioenfondsen wel daarmee te maken hadden, lagen de betreffende waardeoverdrachten stil.

## 2.1.2 Toeslag in 2010

Het bestuur van het fonds besloot op 23 september 2010 om geen toeslag te verlenen in 2010. De pensioengerechtigden zijn hierover geïnformeerd middels het Pensioenoverzicht Pensioengerechtigden dat eind oktober/ begin november is verzonden. Begin 2011 is er een nieuwsbrief verstuurd aan de actieve deelnemers waarin ook over dit besluit is gecommuniceerd. Ook is er op de website informatie verstrekt over dit besluit. Tenslotte is de voorwaardelijkheidsverklaring, waarin over de toeslag van de afgelopen jaren wordt gecommuniceerd, aangepast. Deze voorwaardelijkheidsverklaring is opgenomen in alle standaarduitingen zoals brieven bij indiensttreding, uitdiensttreding en het uniform pensioenoverzicht.

## 2.1.3 Financiële paragraaf

Samenvatting financiële positie van het fonds en ontwikkelingen gedurende het jaar

Bedragen x 1.000 euro	Pensioenvermogen	Technische voorzieningen	Dekkingsgraad %
Stand per 1 januari 2010	1.712.696	1.458.886	117,4
Beleggingsresultaten	225.072	19.758	
Premiebijdragen	134.572	122.157	
Uitkeringen	-31.386	-33.864	
Wijziging markrente	0	218.578	
Wijziging actuariële uitgangspunten	0	33.203	
Overige	-12.004	-7.960	
<b>Stand per 31 december 2010</b>	<b>2.028.950</b>	<b>1.810.758</b>	<b>112,0</b>

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

Bedragen x 1.000 euro	2010	2009	2008	2007	2006
Premieresultaat	- 17	834	39.856	30.102	11.305
Interestresultaat	- 13.349	198.734	-408.967	11.967	58.467
Overig resultaat	- 22.307	-72.163	1.964	-16.233	-8.132
<b>Stand per 31 december 2010</b>	<b>- 35.673</b>	<b>127.405</b>	<b>-367.147</b>	<b>25.836</b>	<b>61.640</b>

### Dekkingsgraad ultimo jaar (op basis van jaarrekening)

	2010	2009	2008	2007	2006
Dekkingsgraden ultimo	112%	117%	109%	155%	149%
Gemiddelde interest van verplichtingen	3,39%	3,83%	3,37%	4,83%	4,24%

De per ultimo 2010 bepaalde voorziening kan gevonden worden door het actuariel contant maken van de verworven pensioen-aanspraken tegen een gelijkblijvende rekenrente van 3,39% (2009: 3,83%). Vanaf 2010 vermelden wij in bovenstaand overzicht deze constante rente in plaats van de rente die uitgaande van de duration gevonden wordt in de ultimo van het boekjaar geldende rentetermijnstructuur.

De dekkingsgraad wordt als volgt berekend: de som van de technische voorzieningen (exclusief excedentregeling), het stichtingskapitaal en de reserves, gedeeld door de technische voorzieningen (exclusief excedentregeling). De cijfers over 2006 gaan voor vaststelling van de aanwezige dekkingsgraad uit van de Actuariële Principes Pensioenfondsen. Sinds 2007 gaan alle fondsen uit van het in de Pensioenwet opgenomen Financiële Toetsingskader Pensioenfondsen (FTK).

## 2.2 Overheid: AOW-leeftijd en commissies

### 2.2.1 Kabinet wil AOW-leeftijd verhogen, maar valt

Het pensioen dat via het fonds wordt opgebouwd is een aanvulling op de AOW-uitkering van de overheid. Sociale partners stemmen de aanvullende pensioenregeling af op de ingangsdatum en de hoogte van de AOW. De inhoud van de AOW-regeling is daarom van belang voor de pensioenregeling (in de bedrijfstak).

Het kabinet Balkenende IV kondigde in 2009 plannen aan om de AOW-leeftijd in twee stappen te verhogen naar 67 jaar. Maar op 20 februari 2010 viel het kabinet en de AOW-onderwerpen werden vervolgens controversieel verklaard. Ondertussen schoven sociale partners bij elkaar aan en sloten op 4 juni 2010 een Pensioenakkoord. In dit akkoord geven zij hun visie op de aanvullende pensioenen én de AOW.

Sociale partners willen dat de AOW- en pensioenleeftijd structureel gekoppeld wordt aan de levensverwachting. De eerste twee stappen in de verhoging van de AOW leeftijd naar 67 jaar zijn gepland. Ze willen ook dat de AOW wordt gekoppeld aan de verdiende lonen. De AOW-leeftijd wordt flexibel vanaf 65 jaar. Na verhoging van de AOW-leeftijd kan de werknemer een jaar eerder stoppen met een 6,5% lagere uitkering, voor twee jaar eerder is de korting 13%. Uitstel levert andersom per jaar 6,5% op. Sociale partners willen voor de aanvulling op de AOW naar een pensioencontract dat opeenvolgende generaties dezelfde uitkeringsrechten geeft bij hetzelfde aantal opbouwjaren. Dit moet premieneutraal gebeuren op grond van de fondsspecifieke situatie. In juni 2010 is de doelstelling vastgesteld om per 1 januari 2012 de pensioencontracten te moderniseren om – uitgaande van een stabiele premie – schokken op de financiële markten (rente, inflatie en rendement) te kunnen opvangen.

Het kabinet Rutte startte op 14 oktober 2010. In het regeerakkoord is aangekondigd dat de AOW-leeftijd wordt verhoogd naar 66 jaar en wordt gekoppeld aan de levensverwachting. Ook is afgesproken dat de fiscale bijdrage aan de pensioenopbouw die maximaal mogelijk is wordt verlaagd in verband met de verhoging van de pensioenleeftijd.

Op 1 december 2010 schreef minister Kamp aan de Tweede Kamer dat hij in het voorjaar van 2011 met sociale partners en toezichthouders na wil gaan welke aanpassingen nodig zijn in de pensioenwetgeving om voorwaardelijke pensioenen mogelijk te maken en welke communicatievoorschriften daarbij moeten gelden.

Het bestuur van het fonds heeft afgesproken om in 2011 te bespreken hoe de regeling er vanaf 2012 uit moet zien om te passen binnen het pensioenakkoord.

### 2.2.2 Vanaf 2012 nieuwe randvoorwaarden

In de Pensioenwet is voor de financiering van pensioenfondsen een Financieel Toetsingskader (FTK) vastgesteld. Hierin staat met welke financiële randvoorwaarden (parameters) pensioenfondsen rekening moeten houden. In 2010 is veel gediscussieerd over de rendementen waarmee een pensioenfonds maximaal rekening mag houden. En over de manier waarop je de rente mag verwerken in de berekening van de benodigde premie. De uitkomst is dat een pensioenfonds vanaf januari 2012 moet rekenen met de nieuwe parameters.

#### Rente van invloed op dekkingsgraad

De rentestand is van belang voor het bepalen van de hoogte van de verplichtingen van het pensioenfonds. Als de rente laag is dan moet er meer geld in kas zijn, dan wanneer de rente hoog is. De STAR, de Pensioenfederatie en diverse wetenschappers vinden dat de marktrente verstoord is. DNB erkent dat de rente extreem laag is, maar vindt de markt niet verstoord.

Minister Kamp kondigde in zijn brief van 12 november 2010 aan de Tweede Kamer aan dat onderzoek zal plaatsvinden naar alternatieve rentes. Kamp vond het niet verstandig de rekenrente meteen aan te passen. De uitkomsten van dit onderzoek worden ingebracht in het overleg met sociale partners over de houdbaarheid van het pensioenstelsel.

### 2.2.3 Rapport Commissie Goudswaard

De Commissie Toekomstbestendigheid aanvullende pensioenregelingen (Commissie Goudswaard) heeft op 27 januari 2010 een rapport uitgebracht. Daarin geeft de commissie te kennen dat zij het Nederlands pensioenstelsel niet toekomstbestendig vindt. Door de vergrijzing en de langere levensverwachting en de kwetsbaarheid voor financiële risico's zijn schokken aan het systeem minder goed met premies op te vangen. De commissie ziet mogelijke oplossingen in het bieden van een lager ambitieniveau of de pensioentoezegging "zachter" (voorwaardelijker) te maken. Met een zachtere pensioentoezegging zijn er meer risico's voor de deelnemer.

Het bestuur onderzoekt in 2011 op welke wijze de regeling aangepast kan worden.

### 2.2.4 Rapport Commissie Frijns

De Commissie beleggingsbeleid en risicobeheer (ook wel bekend als de Commissie Frijns) heeft het beleggingsbeleid van pensioenfondsen, de uitvoering en governance onderzocht. De commissie Frijns vestigde speciale aandacht op de beheersing van risico's. Op 19 januari 2010 werd een rapport door deze commissie uitgebracht. Daarin zijn de volgende conclusies te vinden:

- De pensioenfondssector is heterogeen en wordt steeds complexer.
- De pensioenfondsen worden mede door ontgroening en vergrijzing steeds kwetsbaarder.

- De pensioenfondsen hebben structureel te weinig aandacht voor risicobeheer en uitvoering van beleggingsbeleid.
- Reëel kader dient leidend te zijn; nu ligt door het Financieel toetsingskader (FTK) te veel nadruk op de nominale dekkingsgraad.
- Specifieke kenmerken van pensioenfondsen worden onvoldoende vertaald in beleggingsbeleid.
- Maatschappelijk verantwoord handelen is geen geïntegreerd onderdeel van risicobeheer en beleggingsbeleid.
- Het governance model behoeft verbetering.

Ook toezichthouder DNB heeft het beleggingsbeleid van pensioenfondsen onderzocht. DNB stuurde op 15 maart 2010 een brief aan alle pensioenfondsen met daarin de hoofdlijnen van het DNB onderzoek.

DNB heeft met een aantal individuele pensioenfondsen afspraken gemaakt om de tekortkomingen bij die fondsen te adresseren. Bij Bpf Levensmiddelen zijn geen tekortkomingen geconstateerd en zijn om die reden geen afspraken gemaakt.

Voor de Pensioenfederatie is dit aanleiding geweest 'good practices' te ontwikkelen. Hiermee kunnen pensioenfondsen concreet aan de slag met de verbetering van het beleggingsbeleid en het risicomanagement. DNB juicht dit initiatief toe en gaat er van uit dat deze 'good practices' straks voor pensioenfondsbesturen een belangrijk hulpmiddel vormen voor het doorvoeren van verbeteringen.

Het bestuur heeft in december 2010 een studiemiddag gehad in het kader van Risicomanagement. In 2011 wordt aan deze dag een vervolg gegeven.

## 2.2.5 Goed pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance)

Op 1 juli 2010 nam de Tweede Kamer het initiatiefwetsvoorstel van D66 en VVD aan over medezeggenschap. Als de Eerste Kamer akkoord gaat krijgen pensioengerechtigden bij bedrijfstakpensioenfondsen een gelijk recht op bestuursdeelname als pensioengerechtigden bij ondernemingspensioenfondsen nu hebben. Daarnaast zijn er in het initiatiefvoorstel bepalingen over diversiteit opgenomen. In het bestuur moeten de belanghebbenden op een evenwichtige wijze zijn vertegenwoordigd. Hoe dit ingevuld kan worden, wordt uitgewerkt in een convenant van de STAR.

Minister Donner heeft steeds gezegd dat het wetsvoorstel eenzijdig is. De vertegenwoordiging van pensioengerechtigden kan volgens hem niet los worden gezien van de bredere discussie over de aanpassing van de pensioencontracten. De Tweede Kamer erkent de samenhang tussen de medezeggenschap en de bredere agenda niet. Minister Donner stuurde op 27 september 2010 zijn visie aan de Eerste Kamer in de vorm van een voorontwerp van wet. Het huidige paritaire bestuursmodel wordt daarin verder uitgewerkt. Dit sluit aan bij de huidige vormgeving van het bestuursmodel bij ondernemingspensioenfondsen en bedrijfstakpensioenfondsen. Naast het paritaire bestuursmodel komen er twee andere modellen: het externe model (professioneel bestuur) en het gemengde model (toezicht in het bestuur). Uiteindelijk kunnen pensioenfondsen kiezen uit een van de drie modellen.

De discussie loopt eind 2010 nog steeds. Op 20 december 2010 gaf de nieuwe minister Kamp aan dat hij vóór de zomer van 2011 een wetsvoorstel aan de Tweede Kamer wil sturen.

## 2.3 Communicatieplan

Het bestuur heeft zich in 2010 bezig gehouden met het formuleren van uitgangspunten van het communicatiebeleid. Op basis van deze uitgangspunten is een communicatiebeleidsplan opgesteld. Dit plan dient als leidraad voor de communicatie.

Het pensioenfonds heeft behoefte aan een eigen identiteit, vindt interactie belangrijk en hecht aan een betrouwbaar imago. Het pensioenfonds hecht steeds meer waarde aan communicatie met zijn achterban. Belangrijk uitgangspunt is dat de communicatie moet aansluiten bij de werkbeleving van de doelgroepen (winkelvloergericht). Het pensioenfonds wil daarbij de kosten van de communicatie beheersbaar houden. Het is daarom zaak focus te houden op het effect van de communicatie. Uitgangspunt is dan ook: niet méér maar beter.

Uit het communicatiebeleidsplan is een communicatiejaarplan voortgevloeid. Hierin staan de concrete acties voor de periode juni 2010 tot en met eind 2011 omschreven. Een voorbeeld van een nieuwe communicatie-uiting is de nieuwsbrief die tweemaal per jaar aan actieve deelnemers en pensioengerechtigden verstuurd wordt.

### 2.3.1 'Samen sta je sterk'

Op 1 maart 2010 startte onder de slogan 'Jouw Pensioenfonds. Samen sta jij sterk!' de VB-publiciteitscampagne van de bedrijfstak-pensioenfondsen. Er is een website en er zijn advertenties verschenen in kranten en op populaire internetsites. Het fonds heeft meegewerkt aan deze campagne. De VB heeft in september tussentijds verantwoording aan de communicatiecommissie afgelegd. Hierbij is ook aangegeven hoe er vervolg gegeven wordt aan deze campagne in 2011.

### 2.3.2 Pensioenregister van start

Het pensioenregister is op 6 januari 2011 van start gegaan. Hier kan elke Nederlander met zijn DigiD een overzicht opvragen van alle pensioenenaanspraken die hij of zij in het verleden heeft opgebouwd. Het fonds is op tijd aangesloten bij het pensioenregister.

### 2.3.3 Onderzoek AFM

AFM heeft onderzoek naar de startbrieven van pensioenfondsen gedaan. De AFM heeft geconcludeerd dat niet alle startbrieven volledig voldoen aan de eisen van AFM. De opmerkingen van AFM zijn inmiddels verwerkt en de huidige startbrieven zijn al verbeterd. AFM heeft inmiddels aangegeven in 2011 bij het fonds onderzoek te doen naar de kwaliteit van informatieverstrekking aan de deelnemers van het fonds.

## 2.4 Deskundigheid en functioneren bestuur

Het fonds heeft een deskundigheidsplan. Hierin is opgenomen dat nieuwe bestuursleden binnen een half jaar getoetst worden middels de Kennisreflector van Stichting Pensioenopleidingen (hierna: SPO). In 2010 is de kennisreflector ingevuld door twee bestuursleden. Aan de hand van de uitslag van de kennisreflector wordt bepaald welk opleidingspad de bestuurder gaat volgen.

Van de bestuursleden die (bij hun benoeming) volgens hun deelname aan de Kennisreflector niet voldoen aan de individuele eisen van deskundigheidsniveau 1, wordt verlangd dat zij een generieke cursus volgen, bijvoorbeeld de SPO opleiding "Besturen van een pensioenfonds". De kosten van deze cursus(sen) komen voor rekening van het fonds. De cursus dient binnen één jaar na de benoeming afgerond te worden.

In 2010 heeft één bestuurslid de leergang "Besturen van een pensioenfonds" gevolgd bij SPO, dit is een verdiepingscursus van de opleiding "Besturen van een pensioenfonds".

### 2.4.1 Nieuwe beleidsregel toezichthouders betekent aanscherping toetsing deskundigheid

De toezichthouders AFM en DNB hebben op 1 september 2010 een gezamenlijke Beleidsregel deskundigheid ter consultatie aangeboden. De nieuwe beleidsregel is per 1 januari 2011 ingegaan. Bestuursleden van pensioenfondsen krijgen te maken met aangescherpte deskundigheidseisen. De toezichthouders houden met twee dingen rekening. Ten eerste de functie van de beleidsbepaler en ten tweede de aard, de omvang, de complexiteit en het risicoprofiel van het pensioenfonds. Ieder pensioenfonds moet een risicoprofiel opstellen. Pensioenfondsen moeten ook een functieprofiel opstellen voor bestuursleden.

Er is geen ruimte meer voor een 'inwerkjaar' voor nieuwe bestuurders. Anders dan nu toetst DNB niet alleen voordat een bestuurslid benoemd wordt, maar ook tussentijds. Als de toezichthouder daartoe aanleiding ziet, kan een bestuurslid op een later moment nogmaals getoetst worden. Functionarissen van toezichthoudende organen van pensioenfondsen krijgen niet met de toetsing te maken.

Er was tot en met 31 oktober 2010 de tijd om te reageren op de consultatieversie van de beleidsregel. De Pensioenfederatie heeft daarvan gebruik gemaakt. Hun indruk is dat de beleidsregel een hoog abstractieniveau heeft, weinig concreet is en daardoor voor potentiële bestuurders weinig houvast biedt. De Pensioenfederatie komt begin 2011 met een uitgewerkt Plan van Aanpak Deskundig en Goed Pensioenfondsbestuur, op basis waarvan het deskundigheidsplan van het fonds kan worden aangescherpt.

### 2.4.2 Zelfevaluatie

Het bestuur heeft een procedure vastgesteld 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. Het bestuur heeft in maart 2011 een zelfevaluatie gehouden.

## 2.5 Geschillencommissie

Het fonds beraadt zich over de mogelijkheden voor het instellen van een eigen dan wel gezamenlijke geschillencommissie en zal hierover in 2011 een besluit nemen.

Als tijdelijke oplossing voor de beoordeling van vijf liggende kwesties heeft het fonds gekozen om gebruik te maken van de bestaande geschillencommissie van een ander bedrijfstakpensioenfonds. In 2011 is deze commissie voor de eerste keer bijeengekomen om de lopende zaken van het fonds te bespreken.

De commissie zal in de loop van 2011 haar oordeel over de dossiers uitbrengen.

## 2.6 Uitbesteding

De contracten die het fonds heeft met Syntrus Achmea Pensioenbeheer, Vermogensbeheer en Vastgoed liepen af op 31 december 2010. Met Syntrus Achmea Pensioenbeheer en Vastgoed zijn nieuwe contracten afgesloten voor onbepaalde tijd. Met Syntrus Achmea Vermogensbeheer is een tijdelijke overeenkomst afgesloten.

Het bestuur heeft intensief onderzoek gedaan naar de inrichting van het vermogensbeheer. Daarbij zijn de volgende stappen gezet:

1. Vaststellen investment beliefs.
2. Vaststellen eisen aan organisatie en cultuur van partijen waaraan taken worden uitbesteed.
3. Opstellen blauwdruk nieuwe organisatie van het vermogensbeheer, daarbij wordt scheiding aangebracht tussen: het bestuur, de beleggingsadviescommissie met een externe deskundige, de ALM consultant, de custodian en de fiduciair manager. De laatste heeft (ook) een belangrijke adviserende taak. De feitelijke uitvoering van het vermogensbeheer wordt in beginsel niet door de fiduciair manager zelf uitgevoerd, maar door andere externe managers.
4. Selecteren van partijen.

Het bestuur is in gesprek met Kempen & Co over een nieuwe uitbestedingsovereenkomst. Dit traject wordt in 2011 afgerond.

## 2.7 Diversen

### 2.7.1 Vertegenwoordiging in de Klantenraad

In 2010 is de Klantenraad van Syntrus Achmea, de uitvoeringsorganisatie van het pensioenfonds, twee keer bijeen gekomen. Het belangrijkste doel van de raad is om gezamenlijk na te denken over belangrijke thema's in de pensioenwereld en de gevolgen voor pensioenbeheer, vermogensbeheer en vastgoedbeleggingen. Daarnaast is de Klantenraad een platform om veranderingen in de dienstverlening en nieuwe innovaties van Syntrus Achmea te toetsen. Zo is de raad betrokken bij de invulling van de dienstverlening op het gebied van risicomanagement. Ook stond de oprichting van het nieuwe bedrijfsonderdeel Strategisch Pensioenmanagement op de agenda.

Elk fonds heeft twee zetels. De leden van de Klantenraad kiezen uit hun midden een Raad van Advies, die ook in 2010 gevraagd en ongevraagd de directie van Syntrus Achmea heeft geadviseerd.

### 2.7.2 FVP regeling: bijdrage werklozen 2010 waarschijnlijk gehalveerd

De Stichting Financiering Voortzetting Pensioenverzekering (FVP) helpt werklozen van 40 jaar en ouder pensioen op te bouwen. Het FVP-bestuur maakte op 20 mei 2010 bekend dat de FVP-bijdrage lager dan 50% is voor alle instroom na 1 januari 2010. Het uiteindelijke verstrekkingpercentage hangt af van de werkelijke ontwikkelingen. Begin 2013 neemt het FVP-bestuur daarover een definitieve beslissing. De instroom in de FVP-regeling is geheel gestopt per 1 januari 2011.

### 2.7.3 Pilot Looncontroles

Het bestuur heeft in 2010 besloten om een pilot inzake looncontroles uit te laten voeren. Syntrus Achmea Pensioenbeheer heeft deze looncontrole uitgevoerd en in november 2010 een tussentijds rapport opgeleverd. In 2011 wordt het eindrapport opgeleverd en wordt er besloten hoe en op welke wijze er vervolg aan de pilot wordt gegeven.



### 3 Financieel beleid



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, toeslagbeleid, beleggingsbeleid en de pensioenregeling. In dit hoofdstuk komen de eerste drie instrumenten aan de orde. Na het premie- en toeslagbeleid geeft het bestuur inzicht in de voorzieningen en reserves. Na de actuariële analyse volgt een uitleg over het beleggingsbeleid. De pensioenregeling komt aan bod in hoofdstuk 4.

### 3.1 Premie

Het fonds financiert de pensioenregeling (ouderdomspensioen, partnerpensioen en wezenpensioen) met een doorsneepremie. Als pensioengrondslag gold in 2010 het loon op basis van de Wet financiering sociale verzekeringen met een maximum van €48.715,- verminderd met een franchise. De premie is door CAO-partijen voor onbepaalde tijd vastgesteld. Wanneer de premie niet langer kostendekkend is, legt het bestuur aan CAO-partijen het verzoek voor zich te buigen over de hoogte van de premie in relatie tot de inhoud van de pensioenregeling.

Het fonds kent verschillende premies voor de drie regelingen die het fonds heeft:

#### Pensioenregeling voor deelnemers geboren voor 1950

Premie basisregeling	19,55%
Franchise	€17.423
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	€14.272
Overgangsmaatregelen	1,40%

### 3.2 Toeslag

Als de middelen van het pensioenfonds het toelaten, streeft het bestuur ernaar de pensioenen van de 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 toeslag.

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:

- Dekkingsgraad < vereist eigen vermogen: geen toeslagverlening
- Dekkingsgraad  $\geq$  vereist eigen vermogen en < vereist eigen vermogen +10%: toeslagverlening naar rato
- Dekkingsgraad > vereist eigen vermogen +10%: volledige toeslagverlening

Inzake eventuele achterstanden in de toeslagverlening heeft het bestuur besloten dat toeslagen worden ingehaald met een maximum van 2% per jaar, waarbij onbeperkt naar het verleden wordt gekeken, zolang de dekkingsgraad hoger blijft dan de vereiste dekkingsgraad + 10%.

Het bestuur heeft in september 2010 besloten om per 1 oktober 2010 geen toeslag te verlenen over de tot 31 december 2009 opgebouwde pensioenaanspraken.

Het bestuur heeft in december 2010 besloten om de datum van toeslagverlening te wijzigen van 1 oktober naar 1 januari. Dit betekent dat de volgende toeslag per 1 januari 2012 al dan niet verleend wordt. Voor deze eerste maal wordt de referentieperiode verlengd naar 15 maanden (referentieperiode 1 juli 2010 t/m 30 september 2011). In de daarop volgende jaren zal de referentieperiode lopen van 1 oktober t/m 30 september.

## 3.3 Actuariële analyse

### 3.3.1 Actuariële analyse

De actuariële analyse van het saldo van baten en lasten kan als volgt worden weergegeven (alle bedragen x € 1.000). De aanvullende pensioenregeling (excedentregeling) separaat weergegeven.

	2010 EUR	2009 EUR
<b>Premieresultaat</b>		
Premiebijdragen	134.572	146.254
Pensioenopbouw	-122.157	-135.479
Mutatie technische voorziening voor pensioenuitvoeringskosten	- 1.708	-2.330
Pensioenuitvoeringskosten	-10.724	-7.611
	<hr/>	<hr/>
	-17	834
<b>Interestresultaat</b>		
Beleggingsresultaten	224.987	82.255
Rentetoevoeging technische voorziening	-19.758	-34.869
Wijziging marktrente	-218.578	151.348
	<hr/>	<hr/>
	- 13.349	198.734
<b>Overig resultaat</b>		
Resultaat op waardeoverdrachten (saldo overdacht van rechten)	2.141	417
Resultaat op kanssystemen (overige wijzigingen)	6.541	1.225
Resultaat op uitkeringen	2.478	-35
Indexering en overige toeslagen	-406	-11.187
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	-33.203	-63.988
Overige baten	354	1.414
Overige lasten	-212	-9
	<hr/>	<hr/>
	-22.307	-72.164
	<hr/>	<hr/>
	<b>-35.673</b>	<b>127.405</b>

	2010	2009
	EUR	EUR
<b>Actuariële analyse van de aanvullende pensioenregeling (excedentregeling)</b>		
Premie voor risico deelnemers	432	356
Beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers	85	123
Mutatie voorziening voor risico deelnemers en uitkeringen	-462	-444
<b>Totaal saldo van baten en lasten excedentregeling</b>	<b>55</b>	<b>35</b>

### 3.3.2 Uitkomst van de solvabiliteitstoets

De solvabiliteit van het fonds van 12% is lager dan de vereiste solvabiliteit van 15,2%, maar hoger dan de minimaal vereiste solvabiliteit van 5,3%. Hierdoor is er sprake van een reservetekort, maar niet van een dekkingstekort. Voor de berekening van het vereist eigen vermogen maakt het fonds gebruik van het standaard model van DNB.

### 3.3.3 Oordeel waarmerkend actuaris over de financiële positie

De waarmerkend actuaris is van mening dat de technische voorzieningen, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend zijn vastgesteld.

De waarmerkend actuaris oordeelt dat het eigen vermogen van het pensioenfonds op de balansdatum lager is dan het wettelijk vereist eigen vermogen, maar niet lager dan het wettelijk *minimaal* vereist eigen vermogen. Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een reservetekort. De waarmerkend actuaris is, met inachtneming van het voorgaande, er van overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikelen 128 (hoogte kostendekkende premie), 129 (premiekering) en 132 (vereist eigen vermogen).

De waarmerkend actuaris merkt met betrekking tot artikel 132 het volgende op. Het risicoprofiel van het pensioenfonds, als gevolg van het actieve beleggingsbeleid en het gebruik van swaptions bij de afdekking van het renterisico, wijkt naar de mening van de waarmerkend actuaris af van de uitgangspunten voor het gebruik van het standaardmodel. Hoewel dit hoogstwaarschijnlijk een niet-materiële invloed heeft op het vereist eigen vermogen, is het naar de mening van de waarmerkend actuaris verstandig te onderzoeken of en in welke mate het standaardmodel kan worden aangepast om zo goed mogelijk rekening te houden met deze risico's.

Bij artikel 137 (financiering voorwaardelijke toeslagregeling) merkt de waarmerkend actuaris op dat het pensioenfonds niet voldoet aan de consistentie vereisten met betrekking tot het voorwaardelijk toeslagbeleid als bedoeld in artikel 95, lid 1 van de Pensioenwet.

De vermogenspositie van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Levensmiddelenbedrijf is naar de mening van de waarmerkend actuaris niet voldoende, vanwege het reservetekort. Uit de evaluatie van het herstelplan blijkt wel dat het pensioenfonds naar verwachting tijdig uit herstel zal geraken.

## 3.4 Beleggingen

### 3.4.1 Terugblik economie en financiële markten

Het jaar 2010 was weer een turbulent jaar. Nadat overheden in Europa en de VS tijdens de kredietcrisis miljarden spendeerden aan het redden van de financiële sector werd duidelijk dat ook staatsschulden niet onbeperkt kunnen oplopen. Voor veel landen liep de schuld al decennia lang op en het was de vraag hoe lang de obligatiemarkt nog genoeg vertrouwen in deze landen zou hebben om deze van kapitaal te voorzien. Voor Griekenland werd deze vraag al vroeg in 2010 beantwoord. De risico-opslag op de rente (versus Duitsland) liep enorm op en het land dreigde zichzelf niet meer te kunnen financieren op de kapitaalmarkt. De EU en het IMF kwamen uiteindelijk op 2 mei overeen om voor 110 miljard Euro noodkredieten aan Griekenland te verstrekken. Kort daarop werd de Europees Financieel Stabiliteits Faciliteit (EFSF) gecreëerd waar ook andere landen gebruik van konden maken want ook het vertrouwen in Ierland en Portugal nam al snel af. Het grootste risico was dat landen als Spanje en Italië ook in de problemen kwamen omdat voor het redden van landen met deze omvang er waarschijnlijk te weinig draagvlak zou zijn bij het electoraat in de overige landen. Ondanks alle problemen was de groei in de Eurozone nog positief (1,7%). Het herstel in de VS zette zelfs verder door en het BBP groeide met 2,8%. De groei in de meeste opkomende markten was zelfs weer veel hoger. Echter in een aantal opkomende markten begint inflatie weer een probleem te worden. De aandelenbeurzen in de VS en opkomende markten lieten tegen deze achtergrond ook weer gezonde stijgingen zien. De beurzen in Europa hadden veel last van de Europese schulden crisis en bewogen zijwaarts. De verschillen binnen Europa waren echter groot want de Duitse economie deed het bijzonder goed in 2010 (circa 3,5% groei) en de Duitse aandelenbeurs deed het veel beter dan de andere Europese beurzen. Daarbij kwam dat Duitse staatsobligaties ook nog eens zeer geliefd waren doordat zij als een vluchthaven fungeerden voor beleggers die uit het staatspapier van de Europese probleemlanden stapten. De Duitse 10-jaars rente daalde hierdoor tot een dieptepunt (in augustus) van circa 2,1%. Het dalen van de lange rente zorgde in 2010 ook voor een daling van de dekkingsgraden van veel pensioenfondsen die hun verplichtingen beperkt hadden afgedekt. In het vierde kwartaal steeg de lange SWAP-rente echter fors naar 3,5% waardoor de druk op de dekkingsgraden weer wat afnam.

### 3.4.2 Gevoerd beleid

Gedurende 2010 is het beleggingsbeleid op hoofdlijnen onveranderd gebleven. De belangrijkste vermogenscategorieën bleven vastrentende waarden, aandelen en vastgoed.

In 2010 is gestart met de opbouw van een portefeuille met inflatieobligaties, die aansluit op de doelstelling van het pensioenfonds om het lange termijn inflatierisico beter te beheersen. Ook is er een belang opgebouwd in aandelen opkomende landen.

Per saldo werd een totaal rendement behaald van 8,5% op de vermogensbeheerportefeuille. Het afdekken van het renterisico had een positief effect op het rendement van de vermogensbeheerportefeuille. Het deels afdekken van het valutarisico door de blootstelling aan de US Dollar en het Britse Pond heeft een negatief effect gehad op het rendement van de portefeuille. Deze valuta stegen juist ten opzichte van de euro. Inclusief de afdekking van rente- en valutarisico's resulteerde een rendement van 13,6%.

### 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	2010		2009	
	Bedrag	Percentage	Bedrag	Percentage
Aandelen	833,5	42,5 %	661,8	39,7 %
Vastrentende waarden	853,7	43,6 %	763,0	45,8 %
Alternatieve beleggingen	74,6	3,8 %	42,3	2,5 %
Direct vastgoed	170,6	8,8 %	182,2	10,9 %
Liquide middelen	25,1	1,3 %	17,9	1,1 %
<b>Totaal</b>	<b>1.957,5</b>	<b>100 %</b>	<b>1.667,2</b>	<b>100 %</b>
Waarde portefeuilles ter afdekking rente- en valutarisico's	68,5		14,4	
<b>Totaal inclusief portefeuilles ter afdekking rente- en valutarisico's</b>	<b>2.026,0</b>		<b>1.681,6</b>	

### Rendementen

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

2010	Portefeuille	Benchmark
Aandelen	15,5%	15,4%
Vastrentende waarden	3,7%	2,6%
Alternatieve beleggingen	5,6%	7,4%
Vastgoed	2,4%	4,6%
Liquide middelen	-0,7%	0,4%
<b>Totaal</b>	<b>8,5%</b>	<b>8,2%</b>
Inclusief rente- en valutahedge	13,6%	

### Aansluiting met de jaarrekening

In voorgaande tabel wordt een voor vermogensbeheer gebruikelijke rubricering gehanteerd die echter afwijkt van die in de jaarrekening. De volgende posten vanuit de jaarrekening worden meegenomen in bovenstaand overzicht:

- belegde waarden in betreffende beleggingscategorie
- verminderd met de negatieve derivaten

- vermeerderd met de liquide middelen
- vermeerderd met de opgelopen rente in de beleggingsdebiteuren.

### Vastrentende waarden

De schulden crisis in de Eurozone zorgde in 2010 voor veel onrust op de kapitaalmarkt. Het wantrouwen van beleggers in de Europese overheidsfinanciën bleef de gemoederen bezig houden. De trend van oplopende risicopremies van Spanje, Portugal, Ierland en Griekenland werd in de tweede helft van het jaar nog eens versterkt, nadat deze in de eerste helft al flink was opgelopen. Het oplopen van de landenrisicopremies werd veroorzaakt door grotere risicoaversie bij beleggers, de zogenaamde 'flight to quality' in Duitse- en Nederlandse staatsleningen. Door de daling de creditrating van Griekenland, verdween dit land zelfs uit de benchmark van de vastrentende waarden.

Het gevoerde beleid binnen de Europese vastrentende waarden portefeuille kenmerkte zich door een onderweging van de posities in de zgn. PIIGS landen (Portugal, Ierland, Italië, Griekenland en Spanje). Vooral door deze positie wist de vastrentende waarden manager een rendement te behalen van 3,0%, een outperformance van 0,9% ten opzichte van het benchmark rendement van 2,1%.

Naast dit gedeelte bestaat de vastrentende waarden portefeuille uit een ander onderdeel met een hoger risico-/rendementsprofiel, te weten High Yield. Deze subcategorie liet in 2010 een absoluut hoog rendement noteren (14,5% resp. 11,5%). Belangrijkste reden hiervoor was het feit dat beleggers gedurende het jaar weer bereid waren meer risico's te nemen.

### Aandelen

De aandelenmarkten hebben in 2010 net als in 2009 positieve rendementen laten zien. De eerste helft van 2010 begon nog negatief en beweeglijk, voornamelijk als gevolg van de Europese schulden crisis. In de tweede helft van 2010 echter lieten de aandelenmarkten een gestage stijging zien, nadat de angst bij beleggers voor een 'double-dip' scenario afnam. Grote uitzondering hierop waren de aandelenmarkten van landen die hoofdrolspelers zijn in de Europese schulden crisis. Deze markten wisten het verlies eerder in het jaar in de tweede helft van 2010 niet in te lopen. Mede vanwege de sterker wordende dollar bleef de Europese aandelenmarkt met een rendement van 11% achter bij de Amerikaanse aandelenmarkt met een rendement van bijna 23% en opkomende markten met een rendement van 27%.

Vooral aandelen met sterke groei karakteristieken en blootstelling naar opkomende markten hebben goed gepresteerd. De aandelenportefeuille van het pensioenfonds was minder goed gepositioneerd naar zulke ondernemingen. Een groot deel van de portefeuille is ingericht om de index te volgen om het risico op afwijkingen hierop nagenoeg uit te sluiten. Uiteindelijk is het jaar afgesloten met een rendement van 15,5%. Er is een kleine outperformance gerealiseerd ten opzichte van het benchmarkrendement dat uitkwam op 15,4%.

### Alternatieve beleggingen

De categorie alternatieve beleggingen bestaat uit beleggingen in infrastructuur, beleggingen in private equity en beleggingen in vastgoed.

### Infrastructuur

In 2010 was een duidelijk herstel te zien in de infrastructuurmarkt. Gedurende 2010 zijn de balansen van de infrastructuur-ondernemingen en -projecten versterkt door aflossing van schulden, waardoor ook de waarderingen zijn verbeterd. Dit herstel was echter nog beperkt gedurende 2010. Vooruitkijkend zijn er veel kansen voor nieuwe investeringen in infrastructuur. Overheden hebben extra uitgaven aan infrastructuur aangekondigd, maar dit leidt echter tot oplopende begrotingstekorten. Naar verwachting hebben overheden voorkeur om private investering in infrastructuur te stimuleren. Het rendement op deze beleggingscategorie over 2010 is uitgekomen op 1,28%. De benchmark behaalde een rendement van 3,49%. Hiermee bleef de portefeuille achter op het benchmarkresultaat.

### Private Equity

In 2010 trok de markt voor private equity beleggingen weer aan, er was bijna een verdubbeling van nieuwe investeringen te zien ten opzichte van 2009. Naar verwachting is er van onder andere pensioenfondsen oplopende belangstelling om in private equity te investeren. Zowel in de VS als Europa werd nieuwe regelgeving met betrekking tot alternatieve investeringen ontwikkeld ter versterking van de regelgeving en het toezicht op de fondsbeheerders in deze markt. Het rendement op de private equity beleggingen liet met 14% een sterke stijging zien maar blijft nog achterlopen bij de beursgenoteerde aandelen. Dit is een belangrijke reden voor underperformance van de gehele categorie Alternatieve beleggingen.

### Vastgoed

De dynamiek op de beleggingsmarkt is in 2010 verbeterd, echter het beleggingsvolume ligt nog onder het langjarige gemiddelde. In de periode 2000 – 2009 lag dit volume op € 6,9 miljard, dit volume heeft betrekking op de totale markt van vastgoedbeleggingen. Vooral de vraag naar vastgoed op A-locaties is in 2010 aanzienlijk geweest. Aanvangsrendementen in dit A-locatie segment zijn hierdoor gedaald. De B-en C-locaties laten echter een ander beeld zien, waarbij actuele waarden en huurniveaus dalen. De gebruikersmarkten laten een verdeeld beeld zien, met enerzijds gebruikers die kostenbesparingen doorvoeren en het ruimtegebruik efficiënter inzetten en anderzijds gebruikers die vol vertrouwen op zoek zijn naar uitbreiding. Verhuurders zijn in tegenstelling tot 2009 niet meer genoodzaakt om extra stimulans zoals kortingen aan te bieden. De verwachting is dat de vastgoedmarkt in 2011 een doorzettend maar gematigd herstel zal laten zien. Het secundaire vastgoed zal onder druk blijven staan.

De portefeuille van het fonds bestaat vooral uit woningen en winkels. Het rendement over 2010 was 2,4%, een underperformance vanwege tegenvallende waarderingen in de winkelsector. De opnieuw goede resultaten in de woningensector konden dit, in tegenstelling tot 2009, niet compenseren.

### 3.4.3 Hedgeportefeuilles

Het fonds heeft via een rentehedge het renterisico beperkt. Ieder kwartaal wordt deze hedge aangepast uitgaande van de meest recente gegevens. Beleggingen en pensioenverplichtingen zijn niet in dezelfde mate gevoelig voor rentebewegingen. Daardoor kan de dekkingsgraad sterk meebewegen met rentebewegingen en loopt het fonds een groter risico met betrekking tot de dekkingsgraad. Dit renterisico kan worden verkleind door de rentegevoeligheid van de beleggingen meer in overeenstemming te brengen met die van de verplichtingen. Het fonds voert een beleid waarbij de mate van afdekking van dit risico afhangt van de stand van de kapitaalmarktrente.

Over geheel 2010 is de kapitaalmarktrente gedaald. De waarde van de verplichtingen is daardoor toegenomen met een negatief effect op de dekkingsgraad. Door de gedaalde rente is echter ook de waarde van de hedge portefeuille toegenomen wat resulteerde in een positief effect op het rendement van bijna 5%. Aangezien het fonds het renterisico niet volledig afdekt resulteerde per saldo een negatief effect op de dekkingsgraad.

### 3.4.4 Verantwoord beleggen

#### Uitgangspunten

Sinds medio 2009 geeft het pensioenfonds invulling aan een verantwoord beleggen beleid. 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 de 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 Syntrus 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 te beleggen in ondernemingen die kernwapens, chemische wapens, biologische wapens, anti persoonsmijnen of clusterbommen produceren. De aandelenportefeuilles worden in overeenstemming hiermee door Syntrus Achmea beheerd.

### Engagement

Het doel van engagement is om ondernemingen waarin het fonds is belegd 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 2010 stonden twee nieuwe thema's centraal, 'Global Compact milieuschendingen' en 'Medewerkertevredenheid en gezondheid'. Daarnaast lopen er nog engagementzaken op de thema's 'arbeidsomstandigheden' en 'waterbeheer'. Ondernemingen die slecht scoren op deze thema's worden 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 beleggen beleid, uitsluitingsbeleid en stembeleid.

## 3.4.5 Corporate governance

### Stemmen op aandeelhoudersvergaderingen

Het fonds is een wereldwijde aandelenbelegger en heeft er voor gekozen het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen over te dragen aan Syntrus Achmea Vermogensbeheer. Syntrus 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 2010 op 610 aandeelhoudersvergaderingen, waarbij 7.546 agendapunten de revue passeerden. In 2010 werd in ongeveer 11% van alle agendapunten tegen het management gestemd. Ook dit jaar ging het 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). Op aandeelhoudersresoluties over milieu, sociale en governance kwesties werd ook relatief vaak (meer dan de helft van de gevallen) tegen management gestemd. 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

Het pensioenfonds heeft er in 2008 voor gekozen om uit de Amerikaanse class action tegen Koninklijke Olie/Shell te stappen en zich met andere pensioenfondsen te verenigen in een stichting om een eigen procedure te starten. Inmiddels heeft deze procedure geleid tot een schikkingsovereenkomst. Begin 2010 zijn de claimformulieren ingediend om voor betaling in aanmerking te komen. Uitkeringen zijn eind 2010 ontvangen. Naast deze actieve juridische procedures maakt het pensioenfonds gebruik van haar rechten om aanspraak te maken op schadevergoeding- en schikkingsbedragen van vooral Amerikaanse class action procedures.

Het fonds heeft in 2010 besloten aan te sluiten bij de class action van Grant & Eisenhofer tegen de Royal Bank of Scotland.

### 3.4.6 Vooruitzichten

Het grote thema van de komende jaren zal, net als de afgelopen jaren, het afbouwen van schulden blijven (bij banken en overheden). Dit zal een negatief effect op de economische groei hebben en zal in grote delen van Europa versterkt worden door een krimpende beroepsbevolking ten gevolge van de vergrijzing. Daarom wordt de komende circa vijf jaar een nieuw (lager) groeipad voor de Eurozone (gemiddeld 1,5% groei) en de VS (gemiddeld 2,25% groei) verwacht, een lage inflatie van gemiddeld 1,8% in Europa en de VS in combinatie met zeer lage korte rentes verwacht. Door deze lage rentes en onconventionele maatregelen door centrale banken is het risico op een forse inflatie (>5%) wel toegenomen op de wat langere termijn. De komende 2 jaar wordt dit nog niet verwacht.

Niet voor alle landen en sectoren zal afbouw van schulden nodig zijn en in sommige landen is er zelfs ruimte voor een daling van de spaarquote of een stijging van de schulden van huishoudens en overheden. Dit geldt vooral voor Opkomende Markten die een steeds grotere impact op de wereldeconomie krijgen. Een omgeving van lage rentes en een op mondiale schaal redelijke groei is gunstig voor aandelen. Daarbij komt dat veel bedrijven (behalve financiële instellingen) in tegenstelling tot overheden slechts weinig schulden hebben. Wij sluiten ook niet uit dat de grote hoeveelheden cash op de balansen van non-financiële in 2011 tot een golf van fusie en overnames zullen leiden. Al met al zijn wij dus positief voor aandelen, zij het dat de Europese schulden crisis nog regelmatig voor hoge volatiliteit zal zorgen.

Voor de lange rente van de kernlanden in Europa (Duitsland, Frankrijk, Nederland) zijn wij minder positief. Deze rentes zijn naar onze mening te laag doordat de obligaties van deze landen lange tijd als veilige haven voor beleggers fungeerden. Echter deze landen kennen ook kredietrisico en kunnen daarnaast met een stijgende inflatie te maken krijgen. Voor deze risico's wordt men bij de huidige rente niveaus naar onze mening onvoldoende gecompenseerd.

### 3.4.7 Z-Score en performance toets

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 over een 5-jaarsperiode ontoereikend is. Op basis van artikel 5 lid 1a Vrijstellingsregeling moet vrijstelling worden verleend als uit de performancetoets 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 2006 tot en met 2010. Indien de uitkomst van de performancetoets lager is dan 0, kan een werkgever vanaf 1 januari 2011 een verzoek indienen tot vrijstelling van deelname.

Over 2010 is een z-score behaald 0,13% De performancetoets over de periode januari 2006 tot en met december 2010 bedraagt 0,43. Daarmee blijft de performancetoets ruimschoots boven het vereiste minimum. 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.

## 3.5 Risicoparagraaf

### 3.5.1 Actuariële risico's

Door toepassing van de prognosetafels AG 2010-2060 met adequate correcties voor ervaringssterfte 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.

### 3.5.2 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 risico-niveau 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 Syntrus Achmea Vermogensbeheer.

#### Inflatierisico

Inflatierisico is het risico dat inflatie de waarde van de uit te keren pensioenen 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 dient volgens het beleid voor 75% te worden 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. Dit risico wordt beheerst doordat de vermogensbeheerder de beleggingsportefeuille op een zodanige manier opzet dat het naar verwachting aan de liquiditeitsbehoefte van het fonds kan voldoen. Deze behoefte wordt ook gesimuleerd onder stressscenario's. Om in de liquiditeitsbehoefte te voorzien is 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. Van de dienstverleners wordt ook een rapportage over de beheersing van de operationele risico's verlangd, dit zijn veelal SAS70 rapportages.

## 3.5.3 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 2010 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 dekkingsgraad 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 strategische voor een volume van 90% af te dekken met behulp van een dynamische strategie (bestaande uit swaps en swaptions). In deze strategie is de afdekking onder meer afhankelijk van de stand van de dekkingsgraad en de hoogte van de actuele marktrente.



## 4 Uitvoering van de pensioenregeling



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 2010 zijn doorgevoerd aan de orde.

## 4.1 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 2010 het loon op basis van de Wet financiering sociale verzekeringen (Wfsv) met een maximum van €48.715, verminderd met een franchise.

### Franchise

Pensioenregeling 2004: €17.423

Pensioenregeling 2006: €14.272

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. Het kan zijn dat een deel van de opbouw voorwaardelijk is, dit deel komt niet tot uitkering wanneer de deelnemer overlijdt voor pensionering.

### 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.

## 4.2 Wijzigingen statuten en reglementen

De statuten, het pensioenreglement en het uitvoeringsreglement van het fonds zijn in 2010 als volgt aangepast:

### 4.2.1 Statuten

In 2010 heeft het bestuur besloten de functie van secretaris af te schaffen. In plaats daarvan heeft het bestuur nu een werkgeversvoorzitter (plus 2e/plaatsvervangend werkgeversvoorzitter) en een werknemersvoorzitter (plus 2e/plaatsvervangend werknemersvoorzitter). De werknemersvoorzitter en de werkgeversvoorzitter wisselen elkaar jaarlijks af als leidinggevend voorzitter en zijn gezamenlijk tekeningsbevoegd.

Tevens heeft het bestuur de statuten op een tweetal punten geactualiseerd. (1) Op grond van de Pensioenwet heeft de deelnemersraad adviesbevoegdheid inzake het kortetermijnherstelplan. Deze bevoegdheid is nu toegevoegd aan de in de statuten genoemde bevoegdheden van de deelnemersraad. (2) In het artikel betreffende verslaglegging is de term Pensioen- en spaarfondsenwet en 'die kamer' vervangen door de Pensioen- en verzekeringskamer.

De statuten zijn op deze punten aangepast. Tot deze wijziging is besloten in de bestuursvergadering van 25 maart 2010.

### 4.2.2 Reglementen

Met ingang van 1 januari 2010 zijn de staffels voor de maximumpremies voor de aanvullende pensioenregeling aangepast conform het nieuwe staffelbesluit van de staatssecretaris van financiën (december 2009). Hiertoe is besloten in de bestuursvergadering van 25 maart 2010.

Het bestuur heeft in de bestuursvergadering van 2 december 2010 besloten om met ingang van 1 januari 2011 een specifieke geen premie, geen recht-bepaling op te nemen in het pensioenreglement. Hiermee wordt voorkomen dat het fonds de premielasten moet dragen voor deelnemers als er sprake is van (a) premie die verschuldigd is over de in artikel 64, lid 1, onder c, van de Werkloosheidswet bedoelde periode; (b) boze opzet bij werkgever en werknemer of (c) een andere reden waardoor niet van het fonds kan worden verwacht dat het pensioenaanspraken aan de deelnemer of zijn nagelaten betrekkingen toekent.

In de bestuursvergadering van 2 december 2010 is ook besloten om met ingang van 1 januari 2011 de datum van toeslagverlening te wijzigen van 1 oktober naar 1 januari.

### **4.3 Slotopmerkingen**

In hoofdstuk 8 publiceren wij de jaarrekening met de financiële gegevens over het boekjaar 2010.

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

De Meern, 29 juni 2011

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Levensmiddelenbedrijf

I. van Duijn-Pennenburg  
Werknemersvoorzitter

H.H. van der Geest  
Werkgeversvoorzitter



## 5 Verantwoordingsorgaan



## 5.1 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 2011 kennis genomen van de statuten en reglementen, de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota, de nota inzake beleggingsbeleid, de nota inzake toeslagverlening en de notulen van de bestuursvergaderingen uit 2010.

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

## 5.2 Bevindingen

Het verantwoordingsorgaan heeft de volgende bevindingen.

### Ontwikkeling financiële positie van het fonds

Het verantwoordingsorgaan heeft geconstateerd dat de financiële positie van het fonds, evenals vorig jaar, niet constant is. Het verantwoordingsorgaan is zich ervan bewust dat het fonds extra heeft moeten reserveren in verband met de toegenomen levensverwachting. Daarnaast heeft het verantwoordingsorgaan opgemerkt dat het fonds gevoelig is voor fluctuaties in de rente.

### Premiebeleid

Het verantwoordingsorgaan heeft geconstateerd dat de premie niet kostendekkend is. Het verantwoordingsorgaan is van mening dat de kostendekkendheid van de premie nauwlettend in de gaten gehouden dient te worden en vraagt hiervoor de bijzondere aandacht van het bestuur.

### Beleggingsbeleid

Het verantwoordingsorgaan is zich ervan bewust dat de beleggingsadviescommissie alsmede het bestuur in 2010 veel onderzoek hebben gedaan om tot een nieuw beleggingsbeleid te komen. Daarnaast is er veel aandacht besteed aan de inrichting van het vermogensbeheer. Het verantwoordingsorgaan uit het vertrouwen richting het bestuur dat dit in de toekomst leidt tot een betere beheersing van de beleggingsresultaten.

Het verantwoordingsorgaan constateert daarnaast dat in 2010 beter is gescoord dan de benchmark.

### Toeslagverlening

Het verantwoordingsorgaan stelt vast dat het financieel verstandig én conform het fondsbeleid is geweest om in 2010 geen toeslag te verlenen.

### Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur

Het verantwoordingsorgaan is van mening dat het bestuur onderbouwde besluiten heeft genomen inzake het vermogensbeheer. Het bestuur doet er, naar het oordeel van het verantwoordingsorgaan, goed aan de rollen op het gebied van vermogensbeheer te splitsen en een externe deskundige aan de beleggingsadviescommissie toe te voegen. Het verantwoordingsorgaan concludeert dat het bestuur investeert in kennis van bestuursleden en adviseurs inhuurt wanneer nodig.

### Afkoop pensioenaanspraken

Het verantwoordingsorgaan vindt het afkopen van lage pensioenaanspraken, vanuit kostenperspectief, een goed project.

### Risicobeheersing

Het verantwoordingsorgaan oordeelt dat het bestuur op gestructureerde wijze de risico's van het fonds heeft geïnventariseerd. Daarnaast heeft het verantwoordingsorgaan geconstateerd dat het fonds op bepaalde onderdelen scherper beleid heeft gevoerd.

## 5.3 Oordeel

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

Het verantwoordingsorgaan van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor 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 2010 in overeenstemming is geweest met de statuten en reglementen;
- het bestuur in 2010 een consistent beleid heeft gevoerd, waarbij de belangen van alle betrokkenen afgewogen en geborgd zijn;
- het bestuur gedegen en logische beleidskeuzes voor de toekomst heeft gemaakt.

## 5.4 Aanbevelingen

Het verantwoordingsorgaan heeft de volgende aanbevelingen aan het bestuur:

- De kostendekkendheid van de premie is in 2010 negatief. Het verantwoordingsorgaan beveelt het bestuur aan om de kostendekkendheid van de premie nauwlettend in de gaten te houden.
- Verzoekt het bestuur bewust met directe en indirecte uitvoeringskosten om te gaan en hierover transparantie te verschaffen.
- De aandacht voor de beheersing van risico's in de toekomst te borgen.

De Meern, 1 juni 2011

Verantwoordingsorgaan Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Levensmiddelenbedrijf

## 5.5 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 2010 zijn besproken in de bestuursvergadering van 23 juni 2011. 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 2010 in overeenstemming is geweest met de statuten en reglementen, het bestuur in 2010 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:

**Aanbeveling 1** *De kostendekkendheid van de premie is in 2010 negatief. Het verantwoordingsorgaan beveelt het bestuur aan om de kostendekkendheid van de premie nauwlettend in de gaten te houden.*

Reactie bestuur Het bestuur heeft de kostendekkendheid van de premie in de vergadering van 23 juni 2011 besproken. De kostendekkendheid van de premie is van diverse factoren afhankelijk. Het pensioenakkoord zal de randvoorwaarden scheppen, waarna het bestuur en/ of de sociale partners kunnen bepalen of de premie dan wel de regeling wordt aangepast.

**Aanbeveling 2** *Het verantwoordingsorgaan verzoekt het bestuur bewust met directe en indirecte uitvoeringskosten om te gaan en hierover transparantie te verschaffen.*

Reactie bestuur Het bestuur, en met name de beleggingsadviescommissie, heeft bij de selectie van de nieuwe vermogensbeheerder de kosten (direct en indirect) inzichtelijk gemaakt. Het bestuur zal de uitvoeringskosten ook in 2011 kritisch volgen.

**Aanbeveling 3** *Het verantwoordingsorgaan beveelt het bestuur aan de aandacht voor de beheersing van risico's in de toekomst te borgen.*

Reactie bestuur Eind 2010 heeft het bestuur een workshop risicomanagement gehad en zijn de risico's in kaart gebracht. Het bestuur heeft afgesproken om in 2011 een plan van aanpak op te stellen waarmee het risicomanagement structureel wordt ingebed.

De Meern, 23 juni 2011

Het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Levensmiddelenbedrijf



## 6 Deelnemersraad



De deelnemersraad is in 2010 intensief betrokken geweest bij de besluitvorming over een groot aantal onderwerpen. In 2010 heeft de deelnemersraad 4 vergaderingen gehad, waarin adviezen zijn geformuleerd richting het bestuur. Daarnaast is de deelnemersraad eenmaal extra bijeengekomen voor een studiedag.

In dit hoofdstuk is het advies over het jaarverslag 2010 opgenomen. Daarnaast wordt verslag gedaan van de onderwerpen waarover de deelnemersraad het bestuur in 2010 heeft geadviseerd en het uiteindelijke besluit van het bestuur.

## **6.1 Jaarverslag 2010**

De deelnemersraad adviseert het bestuur haar concept jaarverslag 2010 vast te stellen.

## **6.2 Toeslagverlening**

De deelnemersraad heeft het bestuur geadviseerd om geen toeslag te verlenen. De deelnemersraad is van mening dat het in de huidige financiële situatie en in een tijd waar pensioen bij andere fondsen gekort wordt, het begrijpelijk is dat het fonds geen toeslag verleend. De deelnemersraad vertrouwt er op dat het bestuur de mogelijkheden tot het toekennen van inhaaltoeslag scherp in het vizier heeft.

## **6.3 Actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN)**

De deelnemersraad heeft het bestuur in maart 2010 geadviseerd akkoord te gaan met de voorgestelde update van de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota en de verklaring inzake beleggingsbeginselen.

Het bestuur heeft de beide documenten vastgesteld.

## **6.4 Beleggingen**

In november 2010 heeft de deelnemersraad het beleggingsplan 2011 besproken. De deelnemersraad heeft enkele aandachtspunten meegegeven aan het bestuur. Het belangrijkste advies van de deelnemersraad aan het bestuur was om zich zo min mogelijk te laten beperken door de technische obstakels die de overgang naar een nieuwe beheerder met zich meebrengt.

De deelnemersraad onthoudt zich, vanwege de beperkte kennis op het gebied van beleggingen, van advies over het beleggingsplan 2011.

De deelnemersraad zal in 2011 tijdens de studiedag aandacht besteden aan dit onderwerp, zodat zij het bestuur daarna wel kunnen adviseren over het beleggingsbeleid.

## 6.5 Statuten en reglementen

De deelnemersraad heeft in 2010 geadviseerd om de volgende voorgestelde wijzigingen vast te stellen:

1. Statutenwijziging: Inzake voorzitterschap
2. Reglementswijziging: Inzake premiekorting in het uitvoeringsreglement
3. Reglementswijziging: Inzake staffel excedentregeling
4. Reglementswijziging: Opnemen specifieke geen premie-geen recht-bepaling voor gevallen van boze opzet tussen werknemer en werkgever
5. Reglementswijziging: Inzake wijziging datum toeslagverlening

De deelnemersraad heeft het bestuur geadviseerd om geen specifieke 'geen premie-geen recht'-bepaling voor werknemers van buitenlandse werkgevers op te nemen.

Het bestuur heeft in alle bovenstaande gevallen besloten overeenkomstig het advies van de deelnemersraad.

## 6.6 Sterftegrondslagen/ langlevenrisico

In maart 2010 heeft de deelnemersraad geadviseerd om voor het jaarwerk 2009 een opslag te hanteren die zich tussen 2% en 4,5% bevindt. De deelnemersraad is van mening dat later, indien nodig, op basis van de resultaten uit het onderzoek naar het deelnemersbestand van Bpf Levensmiddelen en de uitspraak van het Actuarieel Genootschap de voorziening nogmaals omhoog worden bijgesteld. In november 2010 heeft de deelnemersraad dit onderwerp nogmaals besproken. De deelnemersraad heeft geadviseerd de voorziening te verhogen op basis van de conclusies uit het rapport over de ervaringssterfte binnen de branche en de uitspraken van het Actuarieel Genootschap.

Het bestuur heeft in maart besloten de voorziening te verhogen met 4,5%, in overeenstemming met het advies van de deelnemersraad.

## 6.7 Aanvullende pensioenregeling

In juni 2010 heeft de deelnemersraad gesproken over de aanvullende pensioenregeling van het fonds. De deelnemersraad heeft aan het bestuur een aandachtspunt meegegeven. De deelnemersraad vindt het zorgelijk dat de aanvullende pensioenregeling niet kostendekkend is en dat daardoor deelnemers die geen gebruik maken van de aanvullende pensioenregeling wel voor een deel van de kosten opdraaien.

Het bestuur heeft besloten zowel de basisregeling als de aanvullende regeling in 2011 uitvoerig te bespreken en waar nodig aan te passen.

## 6.8 Huishoudelijk reglement

In september heeft de deelnemersraad het werkdocument besproken waarin wordt omschreven wat de taken en bevoegdheden van de voorzitters, de diverse commissies en het bestuursbureau zijn. De deelnemersraad is het eens met de inhoud van het document maar is stellig van mening dat een huishoudelijk reglement een duidelijkere benaming is en dat het formele karakter van een reglement beter past bij de werkzaamheden en de verantwoordelijkheden die het bestuur, de commissies en het bestuursbureau hebben.

De vaststelling van dit document wordt afgerond in 2011, het bestuur zal dan ook besluiten of het een reglement of een werkdocument wordt.

## 6.9 Deelnemersportaal

De deelnemersraad is middels een demonstratie geïnformeerd over de mogelijkheden van het deelnemersportaal en met name het onderdeel 'pensioenplanner'. De deelnemersraad is van mening dat het deelnemersportaal een gebruiksvriendelijk instrument is om aan de deelnemers hun persoonlijke pensioensituatie en de verschillende mogelijkheden inzichtelijk te maken.

Het bestuur zal in 2011 een beslissing nemen over het deelnemersportaal.

## 6.10 Vacatievergoeding

De deelnemersraad heeft in het najaar 2010 aan het bestuur haar visie medegedeeld over de hoogte van de vacatievergoeding. De deelnemersraad ziet in dat de bestuurlijke belasting de afgelopen jaren fors is toegenomen maar vraagt zich tegelijkertijd af of het verstandig is om in deze tijd, waarin het fonds niet de mogelijkheid heeft om toeslag te verlenen, de vacatievergoedingen te verhogen.

Het bestuur heeft besloten de vacatievergoeding met ingang van 1 januari 2011 te verhogen met 0,6% (de hoogte van de inflatie).

De Meern, 1 juni 2011

T. Teklenburg

Voorzitter van de Deelnemersraad Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Levensmiddelenbedrijf



## 7 Jaarrekening



In dit hoofdstuk presenteert het fonds de jaarrekening. In de eerste paragrafen vindt u de jaarrekening. In hoofdstuk 8 Overige gegevens volgen de verklaringen van de certificerend actuaaris en accountant van het fonds.

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

## 7.1 Balans per 31 december 2010

(na voorgestelde bestemming saldo baten en lasten) (x €1.000)	Toelichting *)	2010 EUR	2009 EUR
<b>Activa</b>			
Beleggingen voor risico fonds	7.5.1	2.103.855	1.756.247
Beleggingen voor risico deelnemers	7.5.2	1.619	1.333
Vorderingen en overlopende activa	7.5.3	3.973	24.359
Overige activa	7.5.4	2.451	9.410
		<b>2.111.898</b>	<b>1.791.349</b>
<b>Passiva</b>			
Stichtingskapitaal en reserves	7.5.5	218.192	253.810
Technische voorzieningen	7.5.6	1.810.758	1.458.886
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	7.5.7	1.619	1.333
Overige schulden en overlopende passiva	7.5.8	81.329	77.320
		<b>2.111.898</b>	<b>1.791.349</b>
*) De nummering verwijst naar de toelichting			
Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)		112,0	117,4

## 7.2 Staat van baten en lasten over 2010

(x €1.000)	Toelichting	2010 EUR	2009 EUR
<b>Baten</b>			
Premiebijdragen risico fonds	7.6.1	134.572	146.254
Premiebijdragen risico deelnemers	7.6.2	432	356
Beleggingsresultaten risico fonds	7.6.3	224.987	82.255
Beleggingsresultaten risico deelnemers	7.6.4	85	123
Overige baten	7.6.5	178	1.414
		<b>360.254</b>	<b>230.402</b>
<b>Lasten</b>			
Pensioenuitkeringen	7.6.9	31.386	19.710
Pensioenuitvoeringskosten	7.6.10	10.724	7.611
Mutatie technische voorzieningen:			
· Pensioenopbouw	7.6.6	122.157	135.479
· Indexering en overige toeslagen	7.6.7	406	11.186
· Rentetoevoeging	7.6.8	19.758	34.869
· Onttrekking pensioenuitkeringen		-33.864	-19.675
· Mutatie pensioenuitvoeringskosten		1.708	2.330
· Wijziging marktrente	7.6.12	218.578	-151.348
· Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	7.6.15	-3.533	6.325
· Wijziging overige actuariële uitgangspunten	7.6.13	33.203	63.988
· Overige wijzigingen in de technische voorzieningen	7.6.14	-6.541	-1.225
		<b>351.872</b>	<b>81.929</b>
Wijziging voorziening risico deelnemers	7.6.16	286	444
Saldo overdrachten van rechten	7.6.15	1.392	-6.742
Overige lasten	7.6.17	212	10
		<b>395.872</b>	<b>102.962</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>		<b>-35.618</b>	<b>127.440</b>

### Samenvatting van de actuariële analyse

(x€1.000)		2010	2009
		EUR	EUR
Premieresultaat	-17	833	
Interestresultaat	-13.349	198.734	
Overig resultaat	-22.307	-72.163	
Excedent resultaat	55	36	
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>-35.618</b>	<b>127.440</b>	

### Bestemming van het saldo van baten en lasten

(x€1.000)		2010	2009
		EUR	EUR
Beleidreserve	-60.848	70.842	
Gebonden reserve	26.060	64.961	
Reserve AOP regeling	-830	-8.363	
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>-35.618</b>	<b>127.440</b>	

## 7.3 Kasstroomoverzicht over 2010

(x€1.000)	2010 EUR	2009 EUR
<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>		
Ontvangen premies	154.559	138.069
Ontvangen waardeoverdrachten	2.820	8.874
Betaalde pensioenuitkeringen	-30.908	-19.679
Betaalde waardeoverdrachten	-3.919	-1.801
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-10.203	-9.038
<b>Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>	<b>112.349</b>	<b>116.425</b>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	3.781.775	2.757.571
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	72.645	20.075
Aankopen beleggingen	-3.983.630	-2.869.728
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-4.502	-3.485
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>-133.712</b>	<b>-95.567</b>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>-21.363</b>	<b>20.858</b>
Stand liquide middelen per 1 januari	<b>27.515</b>	<b>6.657</b>
<b>Stand liquide middelen per 31 december *)</b>	<b>6.152</b>	<b>27.515</b>
*) De liquide middelen zijn als volgt opgebouwd:		
- deel opgenomen onder de Beleggingen voor risico fonds	3.702	18.105
- overige liquide middelen (opgenomen onder de Overige activa)	2.450	9.410
	<b>6.152</b>	<b>27.515</b>

In de jaarrekening 2010 zijn in het kasstroomoverzicht onder liquide middelen zowel de liquide middelen die verantwoord zijn onder beleggingen voor risico fonds als de liquide middelen die verantwoord zijn onder overige activa aangemerkt als liquide middelen. De vergelijkende cijfers voor 2009 zijn aangepast.

## 7.4 Algemene toelichting

### 7.4.1 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.

### 7.4.2 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 23 juni 2011 de jaarrekening opgemaakt.

### 7.4.3 Grondslagen voor de waardering

#### Algemeen

Beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op reële waarde. Slechts indien de reële 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 reële 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.

Het bestuur heeft besloten de nieuwe AG Prognosetafel 2010-2060 per 1 januari 2010 in te voeren. Door toepassing van deze tafel wordt rekening gehouden met langere levensverwachtingen van mannen en vrouwen. In 2009 is rekening gehouden met een opslag van 4,5%. Bij het toepassen van de definitieve Prognosetafel bleek de opslag 5,9% te bedragen. Het financieel effect van het toepassen van deze prognosetafel, hetgeen wordt aangemerkt als een schattingswijziging, bedraagt in 2010 € 20,1 miljoen (negatief).

#### 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 2010	gemiddeld 2010	31 december 2009	gemiddeld 2009	31 december 2008
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
CHF	1,250	1,367	1,483	1,496	1,480
DKK	7,452	7,447	7,441	7,444	7,443
GBP	0,857	0,873	0,888	0,902	0,967
JPY	108,806	121,187	133,568	131,637	126,008
NOK	7,798	8,043	8,288	9,017	9,733
PLN	3,964	4,035	4,106	4,230	4,119
SEK	9,019	9,632	10,244	10,701	10,993
USD	1,342	1,388	1,435	1,409	1,390

## Beleggingen voor risico fonds

### Algemeen

In overeenstemming met de Pensioenwet worden beleggingen gewaardeerd op reële 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 reële waarde. De reële 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 reële waarde, zijnde de beurskoers per balansdatum. Niet-beursgenoteerde beleggingen in vastgoedfondsen worden gewaardeerd op het aandeel in de reële 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 reële waarde geherwaardeerd.

### **Aandelen**

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

De reële 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 reële waarde, 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 reële waarde. De reële waarde 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 reële waarde van de onderliggende beleggingen, de overige onderliggende activa en de onderliggende verplichtingen.

Geldmarktbeleggingen worden gewaardeerd tegen reële 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 technische voorziening wordt een voorziening van AOP gevormd op gelijke sterfte- en interest-grondslagen als de voorziening van de basisregeling. Voor revalidatie wordt (net als bij premievrijstelling) 90% gehanteerd. Het resultaat op de AOP regeling wordt jaarlijks gedoteerd aan de AOP reserve.

### Technische Voorzieningen

De technische voorziening wordt gewaardeerd op reële waarde. De reële 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 door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.

Bij de berekening van de technische voorziening 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 pensioen-aanspraken 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 einde boekjaar:

- Rekenrente: De per 2010 bepaalde voorziening wordt ook gevonden door het actuariële contant maken van de verworven pensioenaanspraken tegen een gelijkblijvende rekenrente van 3,4% (2009: 3,8%).
- Overlevingstafels: AG prognosetafels 2010-2060, waarbij de sterftekansen zijn vermenigvuldigd met een leeftijdsafhankelijke factor die zijn gebaseerd op de ervaringssterfte van het fonds. Ultimo 2009 is de AG Prognosetafel 2005-2050 gehanteerd en een opslag voor verwachte verbeterde overlevingskansen genomen van 4,5%.
- Voor de berekening van de technische voorzieningen voor nog niet ingegane partnerpensioenen 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 technische voorziening in verband toekomstige administratie- en excassokosten.
- Bij de bepaling van de pensioenopbouw voor arbeidsongeschikte deelnemers is uitgegaan van een revalidatiekans van 10%.
- Niet opgevraagd pensioen: Voor pensioen dat nog niet is ingegaan omdat de deelnemer onvindbaar is of niet reageert wordt de reservering 5 jaar volledig in stand gehouden en vervolgens in 10 jaar lineair afgeschreven tot nihil.

### Schattingwijziging technische voorzieningen

De actuariële grondslagen en/of methoden worden periodiek beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van de berekening van de reële waarde van de technische voorzieningen. 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 door het Actuariële Genootschap (AG) in 2010 gepubliceerde Prognosetafel 2010-2060. De AG Prognosetafel 2010-2060 houdt rekening met de voorzienbare trend in overlevingskansen van de gehele Nederlandse bevolking. De publicatie van de nieuwe prognosetafel is aanleiding geweest om de sterftegrondslagen die het fonds hanteert te herzien. Het fonds heeft daarvoor in 2010 een onderzoek verricht naar de gehanteerde ervaringssterfte. Het onderzoek is gebaseerd op data van het fonds over de periode 2001 tot en met 2009. Op basis van het onderzoek heeft het fonds besloten de ervaringssterfte voor hoofdverzekerden en medeverzekerden aan te passen.

De overgang naar de nieuwe prognosetafel gewijzigde ervaringssterfte leidt tot een stijging van de technische voorziening van 5,9% per 31 december 2009. In de jaarrekening 2009 was in afwachting op de publicatie van de nieuwe AG prognosetafel een opslag voor verwachte verbeterde overlevingskansen genomen van 4,5%. Per saldo resulteert een dotatie van de technische voorziening van € 20,1 miljoen in het huidig boekjaar. In het mutatieoverzicht technische voorzieningen is dit verantwoord onder de regel 'wijziging overige actuariële uitgangspunten'.

De vaststelling van de toereikendheid van de technische voorziening is een inherent onzeker proces, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en oordelen door het bestuur van het fonds. Het effect van deze schattingwijzigingen is verantwoord in het resultaat van het verslagjaar.

### 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 overgangmaatregel voor deelnemers die zijn geboren in de periode 1950 tot en met 1981 en onafgebroken deelnemer waren vanaf 31 december 2003. Er wordt extra ouderdomspensioen 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.

### 7.4.4 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 valutaresultaten. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als indirecte beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen. Aankoopkosten zijn verwerkt in de reële waarde van de beleggingen. Verkoopkosten worden verantwoord als onderdeel van de gerealiseerde herwaarderingen.

#### Directe beleggingsopbrengsten

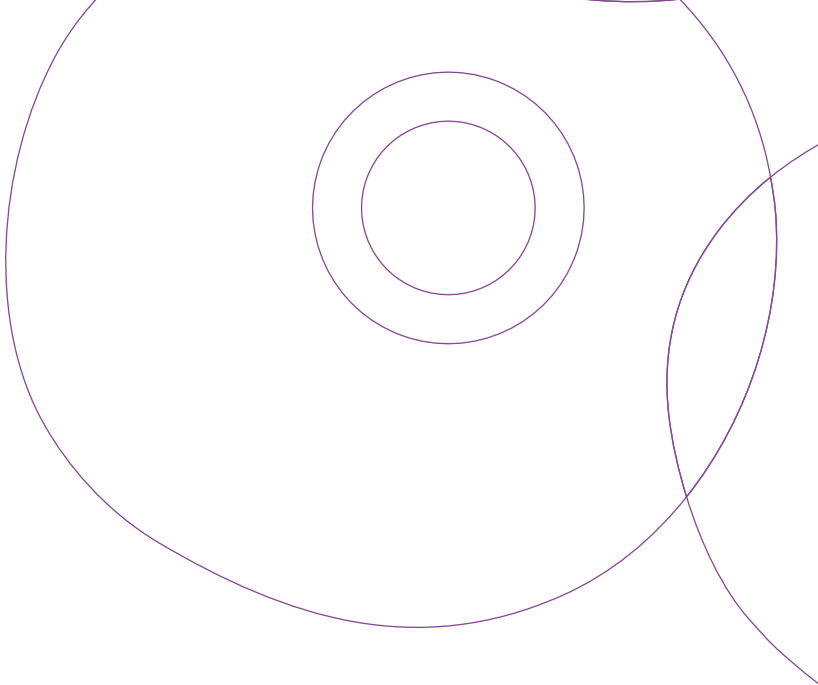
Onder de directe beleggingsopbrengsten wordt in dit verband verstaan rentebaten en -lasten, dividenden, huuropbrengsten en soortgelijke opbrengsten. Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

#### 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 pensioenfonds.

### 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.

### Mutatie technische voorzieningen

#### Pensioenopbouw

De pensioenopbouw is de contante waarde van de pensioenaanspraken die toegekend zijn in het boekjaar. De rente waartegen contant is gemaakt, bedraagt 3,88% (de gemiddelde rente van primo en ultimo boekjaar).

#### Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de nominale marktrente op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De interesttoevoeging wordt tegen de éénjaarsrente uit de rentetermijnstructuur per begin van het boekjaar zoals gepubliceerd door DNB (1,303%) berekend over de beginstand en de mutaties gedurende het jaar.

#### Onttrekking 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 in de verslagperiode.

#### Mutatie 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.

#### Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de reële waarde 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.

## 7.4.5 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.

## 7.5 Toelichting op de Balans

### 7.5.1 Beleggingen voor risico fonds

<b>Ultimo 2010</b>	<b>Vastgoed- beleggingen</b>	<b>Aandelen</b>	<b>Vastrentende waarden</b>	<b>Derivaten</b>	<b>Overige beleggingen</b>	<b>Totaal</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>		<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Belegde waarden in betreffende beleggingscategorie	194.441	850.869	838.118	120.861	69.580	2.073.869
Beleggingsdebiteuren	1.891	620	15.168	10.319	-	27.998
Liquide middelen	1.818	-	-	618	1.266	3.702
Beleggingscrebiteuren	-61	-32	-	-2	-	-95
<b>Stand per 31 december 2010</b>	<b>198.089</b>	<b>851.457</b>	<b>853.286</b>	<b>131.796</b>	<b>70.846</b>	<b>2.105.474</b>

De beleggingen voor risico deelnemers ad €1.619 (2009: €1.333) zijn opgenomen in de beleggingen voor rekening fonds en zijn pro rata verdeeld op basis van het belegd vermogen over de beleggingscategorieën.

<b>Ultimo 2009</b>	<b>Vastgoed- beleggingen</b>	<b>Aandelen</b>	<b>Vastrentende waarden</b>	<b>Derivaten</b>	<b>Overige beleggingen</b>	<b>Totaal</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>		<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
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
Beleggingscrebiteuren	-478	-	-	-	-	-478
<b>Stand per 31 december 2009</b>	<b>184.715</b>	<b>650.081</b>	<b>788.940</b>	<b>80.326</b>	<b>53.518</b>	<b>1.757.580</b>

Verloopoverzicht van belegde waarde per beleggingscategorie

Ultimo 2010	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten (1)	Overige beleggingen	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Stand per 1 januari 2010	169.511	648.982	773.576	61.232	51.571	1.704.872
Aankopen / Verstrekkingen	30.991	257.302	427.470	2.968.409	299.458	3.983.630
Verkopen / Aflossingen	-2.826	-157.420	-363.780	-2.975.654	-282.095	-3.781.775
Overige mutaties	349	-349	-	-	-	-
Gerealiseerde herwaardering	69	11.266	2.921	24.995	214	39.465
Ongerealiseerde herwaardering	-3.653	91.088	-2.069	38.366	432	124.164
	194.441	850.869	838.118	117.348	69.580	2.070.356
Mutatie derivaten passiva	-	-	-	3.513	-	3.513
<b>Stand per 31 december 2010</b>	<b>194.441</b>	<b>850.869</b>	<b>838.118</b>	<b>120.861</b>	<b>69.580</b>	<b>2.073.869</b>

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

Ultimo 2009	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
	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
<b>Stand per 31 december 2009</b>	<b>169.511</b>	<b>648.982</b>	<b>773.576</b>	<b>61.232</b>	<b>51.571</b>	<b>1.704.872</b>

## Reële waarde

### Schattingen en oordelen

Zoals vermeld in de toelichting zijn de beleggingen van het fonds nagenoeg allemaal gewaardeerd tegen reële waarde per balansdatum en is het over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Voor sommige andere financiële instrumenten, zoals beleggingsvorderingen en -schulden, geldt dat de boekwaarde de reële 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 reële 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:

	<b>marktnoteringen (direct en afgeleid) EUR</b>	<b>waarderingmodellen- en technieken EUR</b>	<b>totaal EUR</b>
<b>Actief per 31 december 2010</b>			
Vastgoedbeleggingen	493	193.948	194.441
Aandelen	830.912	19.957	850.869
Vastrentende waarden	838.044	74	838.118
Derivaten	-	120.861	120.861
Overige beleggingen	-	69.580	69.580
	<b>1.669.449</b>	<b>404.420</b>	<b>2.073.869</b>
<b>Passief per 31 december 2010</b>			
Derivaten		-78.017	-78.017
<b>Actief per 31 december 2009</b>			
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
	<b>1.410.915</b>	<b>293.957</b>	<b>1.704.872</b>
<b>Passief per 31 december 2009</b>			
Derivaten		-74.504	-74.504

Schattingen van de reële waarde zijn een momentopname, gebaseerd op de markt-omstandigheden 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 2010 is van de waarde zoals opgenomen onder Waarderingsmodellen en -technieken € 25.235 (2009: € 64.193) 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 waardebepaling 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 reële waarde, 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:

	2010 %	2009 %
Vastrentende waarden	3,15	3,56

#### Derivaten

Bij de schatting van de reële 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

	2010	2009
	EUR	EUR
Direct vastgoed	107.748	110.888
Indirect vastgoed	80.651	52.696
Vastgoed in ontwikkeling	6.042	5.927
<b>Stand per 31 december</b>	<b>194.441</b>	<b>169.511</b>

Zowel in 2010 als in 2009 is 100 % van het direct vastgoed is getaxeerd door onafhankelijke, beëdigde taxateurs, 0 % is intern getaxeerd.

### Belegde waarden in aandelen

	2010	2009
	EUR	EUR
Zelfstandig beursgenoteerde aandelen	422.652	314.403
Aandelenbeleggingsfondsen	408.260	321.000
Venture Capital (Private Equity)	19.957	13.579
<b>Stand per 31 december</b>	<b>850.869</b>	<b>648.982</b>

#### Belegde waarden in vastrentende waarden

	2010	2009
	EUR	EUR
Staatobligaties	463.235	490.878
Credit funds	143.923	156.258
Leningen op schuldbekentenissen	5.748	8.060
Hypotheken	-	1.289
Inflation linked bonds	125.146	58.472
Obligatiebeleggingsfondsen (High Yield)	100.066	58.619
<b>Stand per 31 december</b>	<b>838.118</b>	<b>773.576</b>

#### Belegde waarden in derivaten

	2010	2009
	EUR	EUR
Valutaderivaten	3.323	43
Rentederivaten	117.509	61.189
Overige derivaten	29	-
<b>Stand per 31 december</b>	<b>120.861</b>	<b>61.232</b>

#### Belegde waarden in overige beleggingen

	2010	2009
	EUR	EUR
Infrastructuur	25.235	20.898
Beleggingsfondsen	44.345	30.673
<b>Stand per 31 december</b>	<b>69.580</b>	<b>51.571</b>

### Beleggingsdebiteuren

	2010	2009
	EUR	EUR
Vorderingen uit collateral management:		
Nog af te wikkelen transacties	1.841	1.046
Te vorderen bedragen uit hoofde van:		
- dividend	518	479
- dividend- en couponbelasting	104	375
- interest	25.487	33.094
- huur	48	87
<b>Stand per 31 december</b>	<b>27.998</b>	<b>35.081</b>

### Beleggingscrediteuren

	2010	2009
	EUR	EUR
Schulden uit collateral management:		
Nog af te wikkelen transacties	-32	-298
Te betalen bedragen uit hoofde van:		
- dividend- en couponbelasting	-	-119
- interest	-2	-
- huur	-53	-46
Overige	-8	-15
<b>Stand per 31 december</b>	<b>-95</b>	<b>-478</b>

## 7.5.2 Beleggingen voor risico deelnemers

	2010	2009
	EUR	EUR
Stand per 1 januari	1.333	907
Inleg en stortingen	393	320
Uitkeringen en onttrekkingen	-192	-17
Beleggingsresultaten risico deelnemers	85	123
<b>Stand per 31 december</b>	<b>1.619</b>	<b>1.333</b>

## 7.5.3 Vorderingen en overlopende activa

	2010	2009
	EUR	EUR
Vordering op werkgevers	753	4.883
Vordering op deelnemers	107	18
Waardeoverdrachten	254	1.015
Nog te factureren premies	2.760	18.424
Overige vorderingen	99	19
<b>Stand per 31 december</b>	<b>3.973</b>	<b>24.359</b>

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'

	2010 EUR	2009 EUR
Werkgevers	2.381	6.751
Voorziening dubieuze debiteuren	-1.628	-1.868
<b>Stand per 31 december</b>	<b>753</b>	<b>4.883</b>

In 2010 is per saldo een bedrag van € 150 toegevoegd aan de voorziening (2009: ontrekking € 735). Er werd een bedrag van € 390 aan openstaande vorderingen ten gunste van de voorziening afgeboekt (2009: € 87 aan negatieve debiteuren afgeschreven).

#### 7.5.4 Overige activa

	2010 EUR	2009 EUR
Liquide middelen	2.451	9.410
<b>Stand per 31 december</b>	<b>2.451</b>	<b>9.410</b>

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.

#### 7.5.5 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 2009	0	248.357	-9.805	15.258	253.810
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-	26.060	-60.848	-830	-35.618
<b>Stand per 31 december 2010</b>	<b>0</b>	<b>274.417</b>	<b>-70.653</b>	<b>14.428</b>	<b>218.192</b>

	<b>stichtings- kapitaal</b>	<b>gebonden reserve</b>	<b>beleids- reserve</b>	<b>bestemmings- reserve AOP</b>	<b>Totaal</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
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
<b>Stand per 31 december 2009</b>	<b>0</b>	<b>248.357</b>	<b>-9.805</b>	<b>15.258</b>	<b>253.810</b>

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.

#### Solvabiliteit

	<b>31 december 2010</b>		<b>31 december 2009</b>	
	<b>EUR</b>	<b>%</b>	<b>EUR</b>	<b>%</b>
Aanwezig vermogen	2.028.950	112,0	1.712.696	117,4
Af: technische voorzieningen op FTK-waardering	1.810.758	100,0	1.458.886	100,0
Eigen vermogen	218.192	12,0	253.810	17,4
Af: vereist eigen vermogen	274.417	15,2	248.357	17,0
Vrij vermogen	-56.225	-3,2	5.453	0,4
Minimaal vereist eigen vermogen	96.193	5,3	75.491	5,2
<b>Dekkingsgraad</b>	<b>112,0</b>		<b>117,4</b>	

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 2010 is de vermogenspositie van het fonds dusdanig dat er sprake is van een reservetekort. 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 2010 naar 112,6% (startpositie herstelplan per 28 februari 2008:103,9%). De werkelijke dekkingsgraad ligt onder de verwachting van het herstelplan. Het herstel van het vermogen van het pensioenfonds is gebaseerd op het bij DNB ingediende herstelplan. In juli 2009 is dit herstelplan door DNB 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.

## 7.5.6 Technische voorzieningen

	2010 EUR	2009 EUR
Basisregeling	1.721.462	1.415.107
Overige voorzieningen	89.296	43.779
<b>Stand per 31 december</b>	<b>1.810.758</b>	<b>1.458.886</b>

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

### Mutatieoverzicht technische voorzieningen

	2010 EUR	2009 EUR
Stand per 1 januari	1.458.886	1.376.957
Pensioenopbouw	122.157	135.479
Indexering en overige toeslagen	406	11.186
Rentetoevoegingen	19.758	34.869
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-33.864	-19.675
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	1.708	2.330
Wijziging marktrente	218.578	-151.348
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	33.203	63.988
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-3.533	6.325
Overige wijzigingen	-6.541	-1.225
<b>Stand per 31 december</b>	<b>1.810.758</b>	<b>1.458.886</b>

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

#### Specificatie technische voorzieningen naar categorieën deelnemers

	2010 EUR	2009 EUR
Actieve deelnemers	1.043.087	808.906
Pensioengerechtigden	252.357	201.099
Gewezen deelnemers	453.947	380.524
Overigen	25.862	39.751
<b>Netto pensioenverplichtingen</b>	<b>1.775.253</b>	<b>1.430.280</b>
Toekomstige kosten uitvoering pensioenregeling	35.505	28.606
<b>Stand per 31 december</b>	<b>1.810.758</b>	<b>1.458.886</b>

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 € 17.423,-, in de pensioenregeling 2006 bedraagt deze € 14.272. 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 Bedrijfstakpensioenfonds voor het Melk- en Zuivelhandelsbedrijf 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 pensioenfonds kent 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 2010: € 48.715).

### 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 actuaaris.

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. In de bestuursvergadering van 2 december 2010 is besloten om met ingang van 1 januari 2011 de datum van toeslagverlening te wijzigen van 1 oktober naar 1 januari.

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 23 september 2010 besloten om per 1 oktober 2010 de tot en met 31 december 2009 opgebouwde pensioenaanspraken van actieve deelnemers, gewezen deelnemers en de lopende pensioenuitkeringen niet te verhogen.

In de voorgaande drie jaren zijn de pensioenaanspraken van actieve deelnemers verhoogd met 1,35% per 1 oktober 2009, met 0% per 1 oktober 2008 en met 1,5% per 1 oktober 2007.

In de afgelopen drie jaren zijn de pensioenaanspraken van gewezen deelnemers en de lopende pensioenuitkeringen verhoogd met 0,22% per 1 oktober 2009, met 0% per 1 oktober 2008 en met 1,6% per 1 oktober 2007.

### 7.5.7 Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

	2010	2009
	EUR	EUR
Stand per 1 januari	1.333	907
Stortingen	393	320
Onttrekkingen	-192	-17
Overige mutaties	85	123
<b>Stand per 31 december</b>	<b>1.619</b>	<b>1.333</b>

## 7.5.8 Overige schulden en overlopende passiva

Specificatie overige schulden en overlopende passiva

	2010	2009
	EUR	EUR
Derivaten	78.017	74.504
Belastingen en premies sociale verzekeringen	882	398
Waardeoverdrachten	569	1.038
Schulden aan werkgevers	385	759
Overige schulden	1.476	621
<b>Stand per 31 december</b>	<b>81.329</b>	<b>77.320</b>

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

Nadere specificatie 'Derivaten'

	2010	2009
	EUR	EUR
Valutaderivaten	2.676	5.837
Rentederivaten	75.327	68.667
Overige derivaten	14	-
<b>Stand per 31 december</b>	<b>78.017</b>	<b>74.504</b>

## 7.5.9 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 reële waarde 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 2010		31 december 2009	
	EUR	EUR	EUR	EUR
Technische voorzieningen (FTK-waardering)		1.810.758		1.458.886
Buffers:				
S1 Renterisico	35.969		49.230	
S2 Risico zakelijke waarden	240.079		208.340	
S3 Valutarisico	43.874		44.997	
S4 Grondstoffenrisico	18.767		-	
S5 Kredietrisico	24.498		8.744	
S6 Verzekeringstechnisch risico	69.716		59.114	
S7 Liquiditeitsrisico	-		-	
S8 Concentratierisico	-		-	
S9 Operationeel risico	-		-	
Diversificatie-effect	-158.486		-122.068	
Aanvulling tot minimum vereist vermogen	-		-	
Totaal S (vereiste buffers)		274.417		248.357
Vereist vermogen (artikel 132 Pensioenwet)		<b>2.085.175</b>		<b>1.707.243</b>
Aanwezig vermogen (totaal activa - schulden)		2.028.950		1.712.696
Tekort respectievelijk surplus		-56.225		5.453

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.

#### 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 reële waarde 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 2010 EUR	31 december 2010	31 december 2009
Duration van de vastrentende waarden	838.118	7	5
Duration van de technische voorzieningen	1.810.758	26	24

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 2010		31 december 2009	
	EUR	%	EUR	%
Resterende looptijd < 1 jaar	123.616	15	82.176	11
Resterende looptijd <= 5 jaar	272.892	32	318.519	41
Resterende looptijd > 5 jaar	441.610	53	372.881	48
	<b>838.118</b>	<b>100</b>	<b>773.576</b>	<b>100</b>

### 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 112%.

	Δ rente	Δ aandelenkoersen				
		-30%	-15%	0%	15%	30%
	<b>-1.00%</b>	96	101	106	112	117
	<b>-0.50%</b>	97	103	109	115	121
	<b>0.00%</b>	98	105	112	119	126
	<b>0.50%</b>	100	107	115	123	130
	<b>1.00%</b>	101	110	118	127	136

Doordat het renterisico niet geheel 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. Indien gelijktijdig de lange rente met 1-punt daalt én de aandelenkoersen met 30% dalen, zal de dekkingsgraad afnemen tot 96%.

### 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 reële waarde waarbij waardewijzigingen onmiddellijk in het saldo van baten en lasten worden verwerkt, zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat. Het prijrisico wordt gemitigeerd door diversificatie.

De segmentatie van vastgoed naar sectoren is als volgt:

	31 december 2010		31 december 2009	
	EUR	%	EUR	%
Kantoren	14.350	7,4	15.380	9,1
Winkels	22.360	11,5	22.691	13,4
Woningen	77.080	39,6	78.744	46,5
Participaties in vastgoedmaatschappijen	80.651	41,5	52.696	31,1
	<b>194.441</b>	<b>100</b>	<b>169.511</b>	<b>100</b>

De segmentatie van vastgoed naar regio is als volgt:

	31 december 2010		31 december 2009	
	EUR	%	EUR	%
Nederland	188.226	96,8	163.804	96,6
Buitenland binnen EU	425	0,2	2.997	1,8
Buitenland buiten EU	5.790	3,0	2.710	1,6
	<b>194.441</b>	<b>100</b>	<b>169.511</b>	<b>100</b>

De segmentatie van de aandelenportefeuille naar sectoren is als volgt:

	31 december 2010		31 december 2009	
	EUR	%	EUR	%
Beleggingsinstelling	428.217	50,3	334.578	51,6
Financiële instellingen (waaronder banken en verzekeraars)	82.314	9,7	65.695	10,1
Nijverheid en industrie	125.549	14,7	85.874	13,2
Handel	92.545	10,9	61.628	9,5
Overige dienstverlening	103.550	12,2	83.387	12,8
Diversen	18.694	2,2	17.820	2,7
	<b>850.869</b>	<b>100</b>	<b>648.982</b>	<b>100</b>

De segmentatie van de aandelenportefeuille naar regio is als volgt:

	31 december 2010		31 december 2009	
	EUR	%	EUR	%
Nederland	48.098	5,7	46.088	7,1
Buitenland binnen EU	262.376	30,8	189.482	29,2
Buitenland buiten EU	540.395	63,5	413.412	63,7
	<b>850.869</b>	<b>100</b>	<b>648.982</b>	<b>100</b>

### Valutarisico

Het totaalbedrag van de gehele beleggingsportefeuille dat buiten de euro wordt belegd bedraagt ultimo 2010 circa € 578.739 (2009: € 368.129). Van dit bedrag is 63% (2009: 74%) afgedekt naar de euro. Het beleid van het fonds is om 75% van het valutarisico van de valuta's CHF, GBP, JPY en USD af te dekken. Indien voor de berekening rekening wordt gehouden met alleen de afdekking van deze vier valuta's bedraagt de afdekking 71%. Per einde boekjaar is de waarde van de uitstaande valutatermijncontracten € 647 positief (2009: € 5.794 negatief).

Het valutarisico wordt in onderstaande tabel weergegeven.

	EUR vóór	EUR valuta derivaten	31 december 2010 EUR netto positie (na)	31 december 2009 EUR netto positie (na)
EUR	1.448.071	366.157	1.081.914	1.583.105
AUD	58	-	58	-
CHF	62.078	-43.726	105.803	-5.409
DKK	20.484	-	20.484	21.819
GBP	163.659	-117.678	281.337	-20.320
HKD	39	-	39	-
JPY	43.760	-28.798	72.558	6.541
NOK	14.076	-	14.076	1.999
PLN	1.521	-	1.521	1.402
SEK	24.241	-	24.241	5.004
USD	248.824	-175.308	424.132	82.851
	<b>2.026.810</b>	<b>647</b>	<b>2.026.163</b>	<b>1.677.192</b>

### 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 settlementsysteem 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:

	2010	2009
	EUR	EUR
Nederlandse overheidsinstellingen	33.792	41.543
Buitenlandse overheidsinstellingen	554.720	503.824
Beleggingsinstellingen	105.740	66.533
Financiële instellingen	101.937	76.967
Handel- en industriële bedrijven	22.192	-
Andere instellingen	19.737	84.709
	<b>838.118</b>	<b>773.576</b>

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

	2010	2009
	EUR	EUR
Mature markets	828.259	764.482
Emerging markets	9.859	9.094
	<b>838.118</b>	<b>773.576</b>

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 2010		31 december 2009	
	EUR	%	EUR	%
AAA	448.980	53,5	427.277	55,2
AA	94.389	11,3	62.054	8,0
A	163.402	19,5	190.520	24,6
BBB	23.144	2,8	22.442	2,9
BB	2.389	0,3	659	0,1
Overig	105.814	12,6	70.624	9,2
	<b>838.118</b>	<b>100</b>	<b>773.576</b>	<b>100</b>

De post 'Overig' bestaat ultimo 2010 hoofdzakelijk uit Interpolis Pensioenen Global High Yield Pool (€100,1 miljoen) en bedrijfsobligatie Rabobank Vastgoed B.V. (€5,7 miljoen).

#### Verzekeringstechnische risico (actuariële risico's)

##### Langlevenrisico

Langlevenrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de technische voorzieningen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van AG-prognosetafel 2010-2060 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevenrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

##### 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 (schadereserve). 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, looninflatie 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 2010 de volgende posten (percentage ten opzichte van het totaal van de belegde waarde in vastrentende waarden):

	31 december 2010		31 december 2009	
	EUR	%	EUR	%
Frankrijk	171.846	20,5	131.506	20,3
Duitsland	127.998	15,3	119.174	18,4
Italië	95.700	11,4	117.185	18,1
Nederland	27.899	3,3	39.014	6,0
Denemarken	-	0,0	19.503	3,0
België	25.173	3,0	24.794	3,8
Spanje	34.316	4,1	-	0,0
Finland	17.246	2,1	-	0,0
Overige vastrentende waarden	337.940	40,3	197.805	30,4
	<b>838.118</b>	<b>100</b>	<b>648.981</b>	<b>100</b>

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 beheerst 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 gebruikgemaakt 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.

Er wordt hoofdzakelijk gebruik gemaakt van 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 2010:

Type contract	Contractomvang	Actuele waarde activa	Actuele waarde passiva
	EUR	EUR	EUR
Futures	-13.300	-	-
Forward	366.503	3.323	-2.676
Swaptions	199.000	22.219	-
Interest rate swaps	2.428.000	95.290	-75.327
Overige derivaten	8.100	29	-14
		<b>120.861</b>	<b>-78.017</b>

#### Specificaties derivatenposities 2009

Type contract	Contractomvang	Actuele waarde activa	Actuele waarde passiva
	EUR	EUR	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
		<b>61.232</b>	<b>-74.504</b>

## 7.5.10 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. De overeenkomst met Syntrus Achmea Vermogensbeheer B.V. loopt tot medio 2011. Met Kempen & Co. is een nieuwe overeenkomst gesloten vanaf medio 2011. Met het bestuur zijn afspraken gemaakt over de vergoedingssystematiek. Deze systematiek bestaan zowel uit vaste als variabele componenten. De vergoeding zal in 2011 circa €11,3 miljoen bedragen.

### Investerings- en stortingsverplichtingen

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

	2010	2009
	EUR	EUR
Private equity	8.843	57.213
	<b>8.843</b>	<b>57.213</b>

### Voorwaardelijke verplichtingen

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

### Verstreekte zekerheden en garanties

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

## 7.6 Toelichting op de staat van baten en lasten

### 7.6.1 Premiebijdragen risico fonds

	2010	2009
	EUR	EUR
Werkgevers- en werknemers gedeelte	133.654	145.548
FVP bijdragen	918	706
	<b>134.572</b>	<b>146.254</b>

Voor werknemers geboren vóór 1950 bedraagt de totale bijdrage van werkgever en werknemers 19,55% (2009: 19,55%) van de som van de pensioengrondslagen plus 4,30% (2009: 4,30%) van de loonsom.

Voor werknemers geboren ná 1949 bedraagt de totale bijdrage van werkgever en werknemers 18,30% (2009: 18,30%) van de som van de pensioengrondslagen plus 1,40% (2009: 1,40%) van de loonsom ten behoeve van overgangsmaatregelen.

Voor deelnemers geboren voor 1950 afkomstig uit Bpf Melk & Zuivel geldt een premie basisregeling inclusief prepensioen van 11,5%.

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

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Kostendeekkende premie	148.518	164.216
Feitelijke premie	134.572	146.254
Gedempte premie	142.846	135.873

De kostendeekkende premie is gebaseerd op de marktrente (nominale rentetermijnstructuur van 31 december 2009 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 lager dan de gedempte premie.

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

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Kosten pensioenopbouw	122.157	135.478
Pensioenuitvoeringskosten	10.723	9.941
Solvabiliteitsopslag	21.208	18.797
Mutatie technische voorzieningen voor excassokosten	1.708	-
Afslag in verband met toeslag toetsing op oude sterfgrondslagen	-7.278	-
	<b>148.518</b>	<b>164.216</b>

Bij de opstelling in bovenstaande tabel is rekening gehouden met het feit dat het fonds andere grondslagen (AG Prognosetafel 2005-2050) hanteerde toen de premie werd vastgesteld. Het verschil tussen de benodigde premie op oude en huidige grondslagen (AG Prognosetafel 2010-2060 en gewijzigde ervaringssterfte) is opgenomen onder 'Afslag in verband met toetsing op oude grondslagen'.

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

## 7.6.2 Premiebijdragen risico deelnemers

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

### 7.6.3 Beleggingsresultaten risico fonds

2010	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogensbeheer	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR
Vastgoedbeleggingen	9.344	-3.584	-2.111	3.649
Aandelen	10.230	102.354	-2.177	110.407
Vastrentende waarden	28.441	852	-1.207	28.086
Derivaten	20.546	63.361	-119	83.788
Overige beleggingen	-1	646	-280	365
	<b>68.560</b>	<b>163.629</b>	<b>-5.894</b>	<b>226.295</b>
Valutaresultaten				-1.223
				<b>225.072</b>

2009	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogensbeheer	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR
Vastgoedbeleggingen	8.869	-5.541	-2.400	928
Aandelen	10.388	141.006	-1.633	149.761
Vastrentende waarden	26.613	31.671	-994	57.290
Derivaten	6.171	-133.228	-2	-127.059
Overige beleggingen	10	-1.049	-203	-1.242
	<b>52.051</b>	<b>32.859</b>	<b>-5.232</b>	<b>79.678</b>
Valutaresultaten				2.700
				<b>82.378</b>

De beleggingsresultaten risico deelnemers (2010: €85 en 2009: €123) zijn opgenomen onder de beleggingsresultaten risico fonds en zijn pro rata verdeeld op basis van de beleggingsresultaten over de beleggingscategorieën.

De kosten vermogensbeheer vastgoedbeleggingen zijn inclusief €1.392 exploitatiekosten vastgoed (2009: €1.747).

#### 7.6.4 Beleggingsresultaten risico deelnemers

	2010	2009
	EUR	EUR
Bruto rendement	100	133
Kosten opslag	-15	-10
	<b>85</b>	<b>123</b>

#### 7.6.5 Overige baten

	2010	2009
	EUR	EUR
Mutatie voorziening dubieuze debiteuren	-	735
Vrijval uit voorziening risico deelnemers	-	17
Andere baten	178	662
	<b>178</b>	<b>1.414</b>

#### 7.6.6 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.

#### 7.6.7 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 'ambitie'). 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 (de 'ambitie'). 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 2010	Indexatie 2009	Indexatie 2008
		%	%	%
Actieve deelnemers	Ambitie	0,00%	6,75%	3,00%
	Realisatie	0,00%	1,35%	0,00%
Pensioengerechtigden	Ambitie	0,60%	1,10%	2,40%
	Realisatie	0,00%	0,22%	0,00%
Gewezen deelnemers	Ambitie	0,60%	1,10%	2,40%
	Realisatie	0,00%	0,22%	0,00%

### 7.6.8 Rentetoevoeging technische voorzieningen

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 1,303% (2009: 2,544%), zijnde € 19.758 (2009: € 34.869).

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

### 7.6.9 Pensioenuitkeringen

	2010	2009
	EUR	EUR
Ouderdompensioen	15.046	12.621
Partnerpensioen	4.393	4.031
Wezenpensioen	119	106
Invalideitpensioen	1.068	1.201
Afkopen	10.760	1.751
	<b>31.386</b>	<b>19.710</b>

De post Afkopen betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan € 421 (2009: € 418) per jaar (de afkoopgrens) overeenkomstig de Pensioenwet (artikel 66).

### 7.6.10 Pensioenuitvoeringskosten

	2010	2009
	EUR	EUR
Bestuurskosten	150	107
Administratiekostenvergoeding voorgaande jaren	411	363
Administratiekostenvergoeding	9.253	6.577
Controle- en advieskosten (excl. accountantskosten)	161	135
Accountantskosten	52	46
Contributies en bijdragen	330	184
Lonen en salarissen	140	120
Sociale lasten	30	29
Overig	197	50
	<b>10.724</b>	<b>7.611</b>

Bij het fonds zijn twee werknemers in dienst. De pensioenuitvoering is volledig uitbesteed aan Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V.

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

	2010	2009
	EUR	EUR
Controle van de jaarrekening	38	36
Andere niet-controle diensten	14	10
	<b>52</b>	<b>46</b>

### 7.6.11 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 2010: € 150 (2009: € 107).

De beloning voor de leden van de deelnemersraad bedroeg over 2010 € 9 (2009: € 13).

De beloning voor de leden van het verantwoordingsorgaan bedroeg over 2010 € 8 (2009: € 7).

Afgezien hiervan zijn geen bezoldigingen toegekend.

### 7.6.12 Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de reële waarde 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.

### 7.6.13 Wijziging overige actuariële uitgangspunten

De actuariële grondslagen en/of methoden worden periodiek beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van de berekening van de reële waarde van de technische voorziening. 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 door het Actuarieel Genootschap (AG) in 2010 gepubliceerde Prognosetafel 2010-2060. De AG Prognosetafel 2010-2060 houdt rekening met de voorzienbare trend in overlevingskansen van de gehele Nederlandse bevolking. De publicatie van de nieuwe prognosetafel is aanleiding geweest om de sterftegrondslagen die het fonds hanteert te herzien. Het fonds heeft daarvoor in 2010 een onderzoek verricht naar de gehanteerde ervaringssterfte. Het onderzoek is gebaseerd op data van het fonds over de periode 2001 tot en met 2009. Op basis van het onderzoek heeft het fonds besloten de ervaringssterfte voor hoofdverzekerden en medeverzekerden aan te passen.

De overgang naar de nieuwe prognosetafel gewijzigde ervaringssterfte leidt tot een stijging van de technische voorziening van 5,9% per 31 december 2009. In de jaarrekening 2009 was in afwachting op de publicatie van de nieuwe AG prognosetafel een opslag voor verwachte verbeterde overlevingskansen genomen van 4,5%. Per saldo resulteert een dotatie van de technische voorziening van €20,1 miljoen in het huidig boekjaar. Dit is opgenomen in het Effect schattingswijziging.

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

	<b>2010</b>
	<b>EUR</b>
Voorziening per 31 december 2009 op oude sterftegrondslagen	1.458.886
Effect schattingswijziging	20.061
<b>Voorziening per 1 januari 2010 op nieuwe sterftegrondslagen</b>	<b>1.478.947</b>

Twee andere componenten die onderdeel uitmaken van dit effect zijn toevoeging voor voorziening voor nog niet ingegaan partnerpensioenen van reeds overleden deelnemers (€1,9 miljoen) en een extra voorziening voor inkoop verleden diensttijd (€12,5 miljoen).

Het totaal van de wijziging overige actuariële uitgangspunten bedraagt €34,5 miljoen.

De vaststelling van de toereikendheid van de technische voorziening 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.

#### 7.6.14 Overige wijzigingen in de technische voorzieningen

	2010 EUR	2009 EUR
<b>Resultaat op kanssystemen</b>		
Sterfte	-1.085	-2.597
Arbeidsongeschiktheid	-3.743	2.692
Mutaties	-1.725	-1.234
<b>Totaal resultaat op kanssystemen</b>	<b>-6.553</b>	<b>-1.139</b>
<b>Overige resultaten</b>		
Overig	12	-86
<b>Totaal overige resultaten</b>	<b>12</b>	<b>-86</b>
<b>Totaal overige wijzigingen in de technische voorzieningen</b>	<b>-6.541</b>	<b>-1.225</b>

#### 7.6.15 Saldo overdracht van rechten

	2010 EUR	2009 EUR
<b>Saldo overdrachten van rechten</b>		
Inkomende waardeoverdrachten	-2.058	-9.362
Uitgaande waardeoverdrachten	3.450	2.620
<b>Subtotaal</b>	<b>1.392</b>	<b>-6.742</b>
<b>Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten</b>		
Toevoeging aan de technische voorzieningen	870	10.785
Onttrekking aan de technische voorzieningen	-4.403	-4.460
<b>Totaal overige resultaten</b>	<b>-3.533</b>	<b>6.325</b>
<b>Saldo overdracht van rechten</b>	<b>-2.141</b>	<b>-417</b>

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 ontvangen koopsommen worden aangewend voor de inkoop van extra pensioenaanspraken.

#### 7.6.16 Wijziging voorziening risico deelnemers

De wijziging van de voorziening risico deelnemers bedraagt €286 (2009: €444). Hiervan heeft €393 (2009: €356 ) betrekking op bijdragen en €192 (2009: €17) op uitkeringen en correcties.

#### 7.6.17 Overige lasten

	2010	2009
	EUR	EUR
Dotatie voorziening dubieuze debiteuren	150	-
Andere lasten	62	10
	<u>212</u>	<u>10</u>

#### 7.6.18 Belastingen

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

#### 7.6.19 Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur

Het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Levensmiddelenbedrijf heeft de jaarrekening 2010 vastgesteld op 23 juni 2011.

De Meern, 29 juni 2011

I. van Duijn-Pennenburg  
Werknemersvoorzitter

H.H. van der Geest  
Werkgeversvoorzitter

## 8 Overige gegevens



## **8.1 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 2010 is opgenomen in de paragraaf van de staat van baten en lasten in de jaarrekening.

## **8.2 Gebeurtenissen na balansdatum**

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

## 8.3 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 2010.

### 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.

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.

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.

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 Actuarieel 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 bezien, toereikend vastgesteld.

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen, maar niet lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen. Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een reservetekort. Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikelen 128 (hoogte kostendekkende premie), 129 (premiekortings), en 132 (vereist eigen vermogen).

Met betrekking tot artikel 132 (vereist eigen vermogen) merk ik op dat het risicoprofiel van het pensioenfonds, als gevolg van het actieve beleggingsbeleid en het gebruik van swaptions bij de afdekking van het renterisico, naar mijn mening afwijkt van de uitgangspunten voor het gebruik van het standaardmodel. Hoewel dit hoogstwaarschijnlijk een niet-materiële invloed heeft op het vereist eigen vermogen, is het naar mijn mening verstandig te onderzoeken of en in welke mate het standaardmodel kan worden aangepast om zo goed mogelijk rekening te houden met deze risico's.

Bij artikel 137 (financiering voorwaardelijke toeslagregeling) merk ik op dat het pensioenfonds niet voldoet aan de consistentie vereisten met betrekking tot het voorwaardelijk toeslagbeleid als bedoeld in artikel 95, lid 1 van de Pensioenwet. De vermogenspositie van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Levensmiddelenbedrijf is naar mijn mening niet voldoende, vanwege het reservetekort. Uit de evaluatie van het herstelplan blijkt wel dat het pensioenfonds naar verwachting tijdig uit herstel zal geraken.

Purmerend, 23 juni 2011

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



## 8.4 Controleverklaring

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Levensmiddelenbedrijf

### Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening 2010 van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Levensmiddelenbedrijf te Utrecht gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2010 en de staat van baten en lasten over 2010 en de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

#### Verantwoordelijkheid van het bestuur

Het bestuur van de stichting is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het saldo van baten en lasten getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het bestuursverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW) en met inachtneming van het bepaalde in artikel 146 Pensioenwet. Het bestuur is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

#### 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, waaronder de Nederlandse controlestandaarden. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren 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 geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door het bestuur van de stichting gemaakte schattingen, 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 om een onderbouwing voor ons oordeel te bieden.

### 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 2010 en van het saldo van baten en lasten over 2010 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW) met inachtneming van het bepaalde in artikel 146 Pensioenwet.

### Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

Ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of het bestuursverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de in artikel 2:392 lid 1 onder b tot en met h BW vereiste gegevens zijn toegevoegd. Tevens vermelden wij dat het bestuursverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Amsterdam, 29 juni 2011

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.  
Origineel ondertekend door drs. H.C. van der Rijst RA





# Bijlagen



## Bijlage 1 Volumeveranderingen

### Aantal pensioengerechtigden

Het aantal pensioengerechtigden, gesplitst naar categorie bedroeg ultimo verslagjaar:

	2010	2009
<b>Ouderdomspensioen</b>	<b>6.138</b>	<b>5.560</b>
mannen	3.785	3.494
vrouwen	2.353	2.066
<b>Partnerpensioen</b>	<b>2.282</b>	<b>2.187</b>
mannen	434	384
vrouwen	1.848	1.803
<b>Wezenpensioen</b>	<b>190</b>	<b>167</b>
<b>Arbeidsongeschiktheidspensioen</b>	<b>433</b>	<b>445</b>

De hoogte van het jaarlijks ouderdomspensioen was gemiddeld €1.834 (in 2009 €1.723). Het partnerpensioen bedroeg gemiddeld €1.466 (in 2009: €1.473) en het wezenpensioen €533 (in 2009: €496). De cijfers zijn afhankelijk van de in de bedrijfstak doorgebrachte diensttijd en het genoten salaris. De hoogte van het jaarlijks arbeidsongeschiktheidspensioen was gemiddeld €2.527 (in 2009: €2.522).

### Afkoop van het pensioen

In 2010 zijn bepaalde kleine pensioenen afgekocht. Afhankelijk van de datum van uitdiensttreding zijn er twee situaties mogelijk: Voor de personen die uit dienst getreden zijn voor 1 januari 2007 en een ouderdomspensioen hadden van minder dan €100 bruto ouderdomspensioen per jaar zijn de totale pensioenaanspraken afgekocht. In 2010 zijn 35.923 eenmalige uitkeringen verstrekt aan gewezen deelnemers en hun eventuele ex-partners. In 2011 wordt dit project afgerond.

Aan de personen die uit dienst zijn getreden na 1 januari 2007 wordt twee jaar na uitdienstdatum een afkoopvoorstel verzonden. Voor deze deelnemers wordt de wettelijke afkoopgrens aangehouden. Deze afkoopgrens in 2010 is vastgesteld op €420,69 bruto ouderdomspensioen per jaar. In 2010 werden 7.458 uitkeringen gedaan waarmee de pensioenaanspraken van gewezen deelnemers en hun eventuele ex-partners is afgekocht.

Daarnaast zijn er nog aanspraken afgekocht naar aanleiding van een scheiding of aanstaand pensioneren.

### Individuele waardeoverdracht

In 2010 handelde het fonds 358 inkomende en 1.007 uitgaande waardeoverdrachten af (in 2009: 235 inkomende en 774 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 2010 ontving het fonds voor 465 werkloze deelnemers betalingen van de Stichting FVP (in 2009: 409).

## 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 2010 maakten 2.326 deelnemers van deze regeling gebruik (in 2009: 2.369).

## Bijlage 2 Mutatieoverzicht

	Deelnemers	Gewezen deelnemers	Arbeidsongeschikte deelnemers	Gepensioneerden	Gepensioneerden zonder uitkering	Totaal
Stand per 1 januari 2010	74.663	171.158	2.049	7.914	1.226	257.010
Van gewezen dIn naar dIn	1.692	-1.692	0	0	0	
Van dIn naar gewezen dIn	-12.746	12.746	0	0	0	
Arbeidsongeschiktheid	-104	-28	132	0	0	
Revalidering	13	7	-20	0	0	
Pensionering	-302	-525	-76	798	105	
Toetreding	10.875	4.625	0	1.696	9	17.205
Overlijden	-71	-333	-15	-230	-22	-671
Waardeoverdracht	-100	-868	-1	0	0	-969
Afkoop emigratie / klein pensioen	-43	-39.455	-2	-1.518	-1	-41.019
Beëindiging tijdelijke uitkering	0	0	0	-10	0	-10
Overige oorzaken	-479	-184	0	-40	0	-703
Stand per 31 december 2010	73.398	145.451	2.067	8.610	1.317	230.843

### 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. In het totaaloverzicht van de deelnemers worden de gepensioneerden met prepensioen of AOP vermeld bij de actieve deelnemers omdat deze deelnemers nog pensioen opbouwen.

#### 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 3 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.

### 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.

### DNB

De Nederlandsche Bank, toezichthouder van pensioenfondsen.

### Duration

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

### 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 waarderingmethoden.

### 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 van de pensioenuitvoerder om op langere termijn aan verzekerings- of pensioenverplichtingen te kunnen voldoen.

### STAR

De Stichting van de Arbeid, landelijk overlegorgaan van de centrale organisaties van zowel werkgevers als werknemers in Nederland.

### Sterftegrondslag

Berekeningsmethode gebaseerd op een statisch overzicht van sterftetekansen 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.

### Technische Voorziening (TV)

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

### Underperformance

Er wordt een slechter resultaat behaald dan de benchmark.

### UPO

Uniform PensioenOverzicht.

### Vastrentende waarden

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

### 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

Maatstaf voor de mate waarin het werkelijke rendement van een pensioenfonds afwijkt van het rendement van de door het bestuur vastgestelde normportefeuille.

