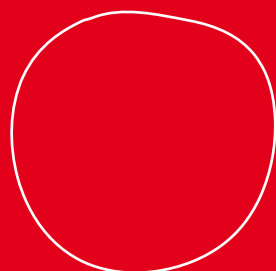
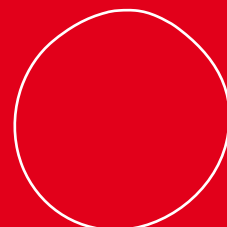
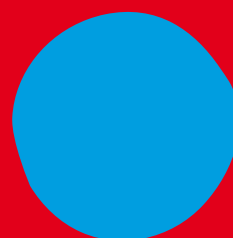
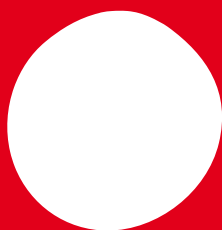




stichting **bedrijfstakpensioenfonds** voor de **detailhandel**

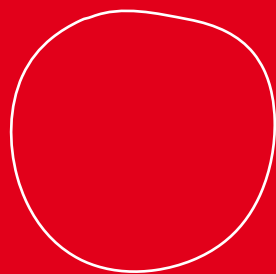
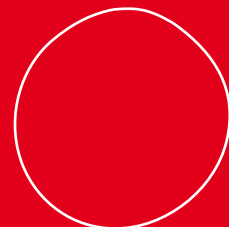
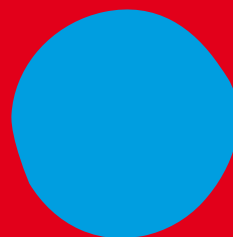
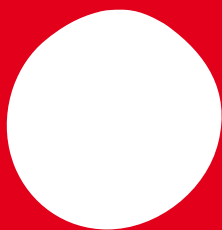
# Jaarverslag **2007**





# Jaarverslag 2007

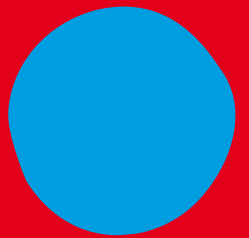
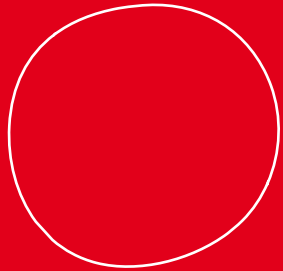
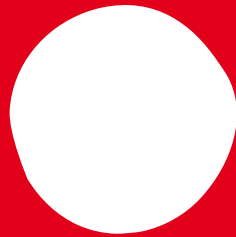
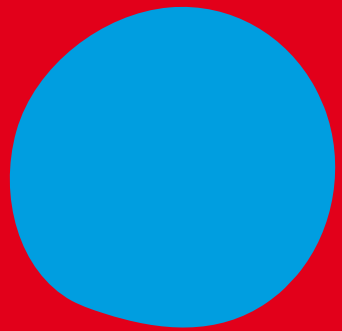
Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel





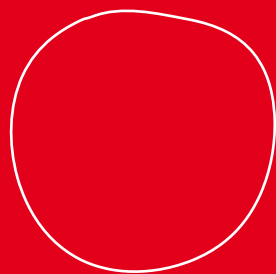
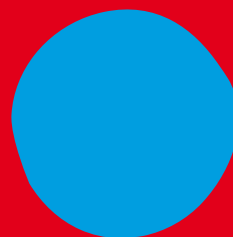
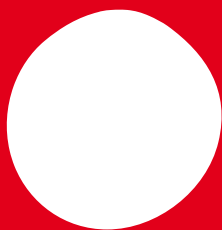
# Inhoud

<b>1</b>	<b>Kerncijfers</b>	<b>03</b>	<b>4</b>	<b>Verslag van de deelnemersraad</b>	<b>57</b>
1.1	Meerjarenoverzicht				
1.2	Toelichting op het meerjarenoverzicht				
<b>2</b>	<b>Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel</b>	<b>07</b>	<b>5</b>	<b>Jaarrekening</b>	<b>63</b>
2.1	Algemene gegevens		5.1	Balans	
2.2	Bestuur en bestuurlijke commissies		5.2	Staat van baten en lasten	
2.3	Deelnemersraad		5.3	Kasstroomoverzicht	
			5.4	Algemene toelichting	
<b>3</b>	<b>Verslag van het bestuur</b>	<b>17</b>	<b>6</b>	<b>Overige gegevens</b>	<b>117</b>
3.1	Samenvatting		6.1	Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur	
3.2	Pensioenontwikkelingen		6.2	Actuariële verklaring	
3.3	Financieel beleid		6.3	Accountantsverklaring	
3.4	Wijzigingen in de pensioenregeling		6.4	Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten	
3.5	Volumeveranderingen		6.5	Gebeurtenissen na balansdatum	
3.6	Uitvoering van de pensioenregeling		6.6	Begrippenlijst	
3.7	Slotopmerkingen				



# 1 Kerncijfers

- 1.1 Meerjarenoverzicht
- 1.2 Toelichting op het meerjarenoverzicht



# 1.1

# Meerjarenoverzicht

	2007	2006	2005	2004	2003
<b>Aantallen</b>		<b>excl.<sup>1</sup></b>			
Gefactureerde werkgevers	35.792	33.023	34.406	37.749	36.344
Werkgevers ultimo	30.181	29.937	31.288	35.115	-
Gefactureerde deelnemers	312.185	276.394	278.849	274.997	285.466
Deelnemers ultimo	256.177	213.851	217.599	235.211	-
Gewezen deelnemers	558.938	488.319	450.626	419.874	388.272
Gepensioneerden	55.881	36.007	32.879	28.901	27.054
Gemiddelde leeftijd deelnemers <sup>2</sup>	42	41	42	41	41
<b>Gepensioneerden</b>					
Ouderdompensioen	38.109	23.877	21.755	19.814	18.247
Nabestaandenpensioen	11.796	7.678	7.891	6.957	7.131
Wezenpensioen	702	432	540	420	408
Arbeidsongeschiktheidspensioen	1.652	1.310	1.266	1.184	1.168
Prepensioen	3.622	2.709	1.427	524	95
<b>Premiepercentage</b>					
Ouderdoms- en nabestaandenpensioen	15,2%	14,1%	-	-	-
Ouderdoms-, nabestaanden- en prepensioen	-	-	5,0%	4,5%	4,0%
Extra ouderdoms- en nabestaandenpensioen	-	-	10,5%	10,5%	10,5%
Arbeidsongeschiktheidspensioen	-	-	0,6%	0,6%	0,6%
Aanvullend arbeidsongeschiktheidspensioen	-	-	-	0,4%	0,4%
Branchepensioen (OP/NP) Gebra	2,5%	2,5%	-	-	-
Branchepensioen (OP/NP) AGF	3,13%	3,13%	-	-	-
<b>Opbouwpercentage per dienstjaar</b>					
Ouderdompensioen	1,85%	1,85%	0,54%	0,54%	0,54%
Extra ouderdompensioen	-	-	1,46%	1,46%	1,46%
Nabestaandenpensioen	1,295%	1,295%	0,378%	0,378%	0,378%
Extra nabestaandenpensioen	-	-	1,022%	1,022%	1,022%
Prepensioen	-	-	0,8%	0,8%	0,8%
Brancheouderdompensioen Gebra	0,20%	0,20%	-	-	-
Brancheouderdompensioen AGF	0,25%	0,25%	-	-	-
Branchenabestaandenpensioen Gebra	0,14%	0,14%	-	-	-
Branchenabestaandenpensioen AGF	0,175%	0,175%	-	-	-

<sup>1</sup> De cijfers zijn exclusief de gegevens van Stichting Pensioenfonds Vendex KBB.

<sup>2</sup> Het gaat hier om de gewogen (naar voorziening) gemiddelde leeftijd van de actieven van Bpf Detailhandel.



	2007	2006	2005	2004	2003
<b>Toeslag op pensioen en pensioenaanspraken<sup>3</sup></b>					
Actieven	2,2%	1,8%	1,0%	1,5%	2,5%
Gewezen deelnemers en gepensioneerden	1,3%	1,7%	1,0%	1,5%	2,5%

	2007	2006	2006	2005	2004	2003
<b>Financiële gegevens (x €1.000)</b>		<b>incl.</b>	<b>excl.<sup>4</sup></b>			
Feitelijke premie <sup>5</sup>	297.687	278.087	233.158	261.310	233.644	216.532
Kostendeckende premie <sup>6</sup>	309.565	300.912	-	375.537	388.371	389.191
Gedempte premie <sup>7</sup>	326.933	300.912	256.925	-	-	-
Uitkeringen	189.685	173.093	88.601	71.355	57.080	48.558
Pensioenuitvoeringskosten	26.007	23.774	20.227	17.269	17.009	15.576
Belegd vermogen	6.930.509	6.624.201	4.964.867	4.569.640	3.925.986	3.523.039
Beleggingsopbrengsten	(13.571)	337.799	245.228	494.073	263.717	203.968
Gemiddeld rendement op beleggingen	1,2%	-	5,7%	12,3%	7,5%	6,3%
Benchmark	2,2%	-	6,0%	-	-	-
Z-score	(0,65)	-	(0,26)	(0,02)	(0,17)	(0,15)
Reserves	1.736.338	1.393.130	1.152.794	904.396	920.782	925.812
Voorziening pensioenverplichtingen	5.197.545	5.297.572	3.903.704	3.791.417	3.106.373	2.699.755
Aanwezige dekkingsgraad	133% <sup>8</sup>	126% <sup>9</sup>	130%	124%	130%	134%
Vereiste dekkingsgraad	121%	126%	127%			
Resultaat	283.498	305.500	248.398	(16.386)	(5.030)	(23.936)

<sup>3</sup> Het percentage waarmee 1 januari van het komende kalenderjaar de pensioenaanspraken van de actieven en gewezen deelnemers en de pensioenuitkeringen van de gepensioneerden zijn verhoogd.

<sup>4</sup> De cijfers 'exclusief' wijken in een aantal gevallen af van het jaarverslag 2006 als gevolg van herrubriceren naar RJ 610.

<sup>5</sup> Zowel de feitelijke als de kostendeckende premie zijn hier exclusief de garantieregeling.

<sup>6</sup> De kostendeckende premie inclusief solvabiliteitsvrijval is €268.792.

<sup>7</sup> De gedempte premie inclusief solvabiliteitsvrijval is €286.160.

<sup>8</sup> Voor de jaren t/m 2006 betreft dit de vereiste dekkingsgraad in het kader van de Actuariële Principes Pensioenfondsen. Voor het jaar 2007 betreft dit de vereiste dekkingsgraad volgens het in de Pensioenwet opgenomen Financiële Toetsingskader Pensioenfondsen. De wijziging van de dekkingsgraad is voornamelijk het gevolg van de overgang op de marktrente.

<sup>9</sup> Voor de jaren t/m 2006 betreft dit de aanwezige dekkingsgraad in het kader van de Actuariële Principes Pensioenfondsen. Voor het jaar 2007 betreft dit de aanwezige dekkingsgraad volgens het in de Pensioenwet opgenomen Financiële Toetsingskader Pensioenfondsen.

# 1.2

## Toelichting op het meerjarenoverzicht

Per 1 januari 2007 is detailhandelsconcern Maxeda aangesloten bij het fonds en heeft er een fusie plaatsgevonden met Stichting Pensioenfonds Vendex KBB. Ten opzichte van voorgaand verslagjaar zijn enkele kerncijfers significant toegenomen. Om dit verslagjaar met voorgaande jaren te kunnen vergelijken worden daarom in het meerjarenoverzicht op een aantal plaatsen de cijfers 2006 inclusief en exclusief deze ontwikkeling getoond.

### Richtlijn voor de jaarverslaggeving 610

Er zijn bedragen in de kolom 2006 die als gevolg van RJ 610 afwijken van het geen in de jaarrekening 2006 is vermeld. De cijfers over de jaren voorafgaand aan 2006 zijn niet aangepast.

### Werkgevers en deelnemers ultimo

Vanaf verslagjaar 2004 is het daadwerkelijke aantal werkgevers en deelnemers ultimo het jaar opgenomen.

### Toeslag op pensioen en pensioenaanspraken

Het percentage waarmee 1 januari van het komende kalenderjaar de pensioenaanspraken van de actieven en gewezen deelnemers en de pensioenuitkeringen van de gepensioneerden zijn verhoogd.

### Dekkingsgraad

Voor de jaren t/m 2006 betreft dit de aanwezige dekkingsgraad in het kader van de Actuariële Principes Pensioenfonds (gebaseerd op een rekenrente van 4% of de marktrente, indien deze lager is dan 4%). Voor het jaar 2007 betreft dit de aanwezige dekkingsgraad volgens het in de Pensioenwet opgenomen

Financiële Toetsingskader (FTK) Pensioenfonds (gebaseerd op de actuele nominale rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank).

### Vereiste dekkingsgraad

Voor de jaren t/m 2006 betreft dit de vereiste dekkingsgraad in het kader van de Actuariële Principes Pensioenfonds. Voor het jaar 2007 betreft dit de vereiste dekkingsgraad volgens het in de Pensioenwet opgenomen Financiële Toetsingskader Pensioenfonds.

### Resultaat en reserves (afgerond op €1.000)

Het positieve resultaat over het verslagjaar bedroeg €283.498 (2006: €305.500). Van het resultaat werd aan de Algemene reserve een bedrag van €237.013 toegevoegd. Een bedrag van €50.936 werd toegevoegd aan de Herwaarderingsreserve. Een bedrag van €4.433 werd onttrokken aan de Reserve AOP-regeling en €18 werd onttrokken aan de Reserve AAOP-regeling.

Ultimo 2007 bedroeg:

	2007	2006
de Algemene reserve	€ 1.493.831	€ 1.197.108
de Herwaarderingsreserve	€ 170.596	€ 119.660
de Reserve AOP-regeling	€ 67.966	€ 72.399
de Reserve AAOP-regeling	€ 3.945	€ 3.963
de Voorziening pensioenverplichtingen	€ 5.197.545	€ 5.297.572

# 2 Stichting Bedrijfstak- pensioenfonds voor de Detailhandel

- 2.1 Algemene gegevens
- 2.2 Bestuur en bestuurlijke commissies
- 2.3 Deelnemersraad



# 2.1

# Algemene gegevens

## Naam en vestigingsplaats

De Stichting Bedrijfstakpensioenfondsen voor de Detailhandel (hierna: het fonds) is statutair gevestigd te Utrecht. De laatste statutenwijziging vond plaats op 1 januari 2008. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41178211. Het fonds is een bedrijfstakpensioenfonds en is aangesloten bij de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen.

## Doelstelling

Het fonds heeft ten doel: het verlenen van pensioenen aan deelnemers, gewezen deelnemers, alsmede aan hun nagelaten betrekkingen, met inachtneming van het in de statuten en in het pensioenreglement bepaalde. Het fonds tracht dit doel te bereiken door premies te innen bij de aangesloten ondernemingen, deze gelden te beleggen en te beheren en daaruit uitkeringen toe te kennen bij ouderdom, overlijden en arbeidsongeschiktheid, een en ander overeenkomstig de regels gesteld in het pensioenreglement.

## Samenwerkende organisaties

- 1) Koninklijke Vereniging MKB-Nederland  
Postbus 5098  
2600 GB Delft  
telefoon: (015) 219 12 12
- 2) Raad Nederlandse Detailhandel  
Postbus 182  
2260 AD Leidschendam  
telefoon: (070) 444 25 87
- 3) FNV Bondgenoten  
Postbus 9208  
3506 GE Utrecht  
telefoon: (030) 273 82 22
- 4) CNV Dienstenbond  
Postbus 3135  
2130 KC Hoofddorp  
telefoon: (023) 565 10 52
- 5) Vereniging van Gepensioneerden uit de Detailhandel  
Mijehof 266  
1106 HV Amsterdam  
telefoon: (020) 785 42 23



### Compliance Officer

KMPG Investigation & Integrity Services, te Amsterdam  
(de heer mr. R. Westerveen)

### Certificerend actuaris

Watson Wyatt B.V., Raadgevende Actuarissen, te Amstelveen  
(de heer H.A.J. Lohmann AAG)

### Adviserende actuaris

Interpolis Pensioenen Vermogensbeheer B.V.

### Externe Accountant

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V., te Amsterdam  
(de heer drs. H.C. van der Rijst RA)

### Uitvoeringsorganisatie

De uitvoeringsorganisatie is Interpolis Pensioenen. De werkzaamheden betreffen vermogensbeheer, pensioenadministratie en bestuursondersteuning. Interpolis Pensioenen bestaat uit drie rechtspersonen te weten:

- Interpolis Pensioenbeheer B.V.;
- Interpolis Pensioenen Vermogensbeheer B.V.;
- Achmea Vastgoed B.V., ( tot 1 juli 2007 Interpolis Vastgoed B.V.).

# 2.2 Bestuur en bestuurlijke commissies

## Bestuur

### Samenstelling

Het paritaire bestuur is per 18 juni 2008 als volgt samengesteld:

Leden werkgevers	Benoemd tot	Plaatsvervangers	Organisatie (zie pagina 8)
De heer J.J. Meerman	1 januari 2010	De heer mr. H.B.M. van Dorst	1
De heer drs. K.B. van Popta	1 januari 2011	De heer P.W. Geuzebroek	1
De heer mr. L.V.J.M. Rolf	1 januari 2009	De heer mr. H.B.M. van Dorst	1
De heer drs. A.H.J. Snellen	1 januari 2012	De heer H.M.D. Moedikdo Moeliono	2
De heer M.S.J.H. Stevens	1 januari 2011	De heer drs. P.J. Verhoog	2

Leden werknemers	Benoemd tot	Plaatsvervangers	Organisatie (zie pagina 8)
Mevrouw J.A.M. Bergervoet	1 januari 2009	De heer J. Atema	3
Mevrouw I. van Duijn-Pennenburg	1 januari 2011	Mevrouw C.J. Th. Boonstra	3
De heer G.M.A. Hardeveld	1 januari 2012	De heer J. Atema	3
Mevrouw mr. J.W.M. Wiegers	1 januari 2010	Mevrouw drs. C.H.L. Kwakkelstein	3
De heer M. de Mooij	1 januari 2011	De heer drs. J.K. Warnaar	4

In 2007 fungeerde de heer K.B. van Popta als voorzitter van het fonds en mevrouw I. van Duijn – Pennenburg als secretaris.

In het verslagjaar deed zich een aantal wijzigingen voor in de samenstelling van het bestuur.

De heer E.J. van den Burg is met ingang van 1 januari 2007 teruggetreden als bestuurslid en per deze datum in het bestuur opgevolgd door de heer M.S.J.H. Stevens. De heer H.M.D. Moedikdo Moeliono is met ingang van 1 juni 2007 benoemd als tweede bestuurslid namens de Raad Nederlandse Detailhandel. De heer P.J. Verhoog is met ingang van deze datum benoemd als plaatsvervanger van de heren H.M.D. Moedikdo Moeliono en M.S.J.H. Stevens.

Met ingang van 29 juni 2007 is de heer P.W. Geuzebroek benoemd als plaatsvervanger van de heer K.B. van Popta. Met ingang van deze datum werd de heer H.B.M. van Dorst in het bestuur benoemd als plaatsvervanger van de heren Meerman en Rolf.

Met ingang van 1 januari 2008 is de heer J. Martens terug getreden als bestuurslid onder de gelijktijdige benoeming van de heer G.M.A. Hardeveld als bestuurslid. Met ingang van 1 januari 2008 is de heer H.M.D. Moedikdo Moeliono teruggetreden als bestuurder onder gelijktijdige benoeming van de heer A.H.J. Snellen. De heer H.M.D. Moedikdo Moeliono is met ingang van 1 januari 2008 benoemd als plaatsvervanger voor de heer A.H.J. Snellen.

## Vergaderdata

In het verslagjaar kwam het bestuur vijfmaal in vergadering bijeen: op 19 maart, 29 juni, 27 september, 29 november en 20 december.

Tevens werd op 29 oktober 2007 een bestuursdag en op 30 oktober 2007 een studiedag gehouden.

Op de bestuursdag werd het functioneren en de deskundigheidsbevordering van het bestuur intern besproken. Op de studiedag werden diverse actuariële onderwerpen behandeld.

## Bestuurlijke commissies

In verband met de toenemende complexiteit en het aantal door het bestuur te behandelen onderwerpen, zijn commissies ingesteld. De taak van een commissie is het voorbereiden van onderwerpen waar het bestuur een besluit over moet nemen. De commissies kunnen tijdens de voorbereidingsfase dieper ingaan op de achtergronden en de consequenties van te nemen (beleids) beslissingen. De leden van de bestuurlijke commissies worden hierin bijgestaan door externe deskundigen.

De commissies zijn altijd paritair samengesteld.

Gedurende het verslagjaar waren drie bestuurlijke, permanente commissies werkzaam:

- de Commissie Dienstverlening en Communicatie Detailhandel (aandachtsgebieden: dienstverleningsovereenkomst (DVO), kwartaal- en jaarrapportages met betrekking tot de dienstverleningsovereenkomsten en communicatie-uitingen);
- de Commissie Financiën Detailhandel (aandachtsgebieden: actuariaat, beleggingen, tarieven, vermogens- en vastgoedbeheer);
- de Commissie Pensioenen Detailhandel (aandachtsgebieden: de gevolgen van de wet- en regelgeving, casuïstiek op werkgemers- en deelnemersgebieden en besluitvorming inzake

ingediende bezwaarschriften tegen intrekking van de vrijstelling).

Het bestuur heeft in het voorjaar van 2007 besloten de besturing van het fonds, de dienstverlening van de administrateur en alles wat daarmee samenhangt nader te onderzoeken. Voor de uitwerking daarvan is de Ad Hoc Commissie Dienstverlening ingesteld. Deze commissie heeft het bestuur over de onderstaande drie punten geadviseerd en gerapporteerd:

- het gewenste bestuursmodel;
- de verbetering van de kwaliteit van de bestuursondersteuning vanuit de administrateur;
- de inhoud, de uitvoering en de monitoring van de DVO met de administrateur;
- in de bestuursvergadering van 20 december 2007 heeft het bestuur de eindrapportage van de Ad Hoc Commissie Dienstverlening besproken.

Het bestuur heeft de Commissie Pensioenen mandaat verleend voor het nemen van besluiten in bezwaarschriften, zoals ingediend tegen besluiten tot intrekking van een vrijstelling, en verzoeken tot vrijwillige aansluiting.

## Samenstelling

### Commissie Dienstverlening en Communicatie Detailhandel

Deze commissie is per 18 juni 2008 als volgt samengesteld:

#### Leden

De heer J. Atema

De heer P.W. Geuzebroek

De heer G.M.A. Hardeveld

De heer mr. L.V.J.M. Rolf

De heer drs. A.H.J. Snellen

#### Vergaderdata

In het verslagjaar kwam de commissie viermaal bijeen in vergadering: op 14 maart, 24 mei, 5 september en 7 november.

Tevens vond op 18 april een workshop plaats over communicatiebeleid.

### Commissie Financiën Detailhandel

Deze commissie is per 18 juni 2008 als volgt samengesteld:

#### Leden

De heer M. de Mooij

De heer drs. K.B. van Popta

De heer M.S.J.H. Stevens

Mevrouw mr. J.W.M. Wiegers

#### Vergaderdata

In het verslagjaar kwam de commissie zevenmaal bijeen in vergadering: op 14 februari, 20 april, 31 mei, 30 augustus, 24 september, 7 november en 18 december.

### Commissie Pensioenen Detailhandel

Deze commissie is per 18 juni 2008 als volgt samengesteld:

#### Leden

Mevrouw I. van Duijn – Pennenburg

De heer J.J. Meerman

De heer M. de Mooij

De heer drs. A.H.J. Snellen

#### Vergaderdata

In het verslagjaar kwam de commissie viermaal bijeen in vergadering: op 13 februari, 14 mei, 30 augustus en 2 november.



## Ad Hoc Commissie Dienstverlening

Deze commissie is per 18 juni 2008 als volgt samengesteld:

### Leden

Mevrouw I. van Duijn – Pennenburg

De heer M. de Mooij

De heer drs. K.B. van Popta

De heer mr. L.V.J.M. Rolf

De heer M.S.J.H. Stevens

Mevrouw mr. J.W.M. Wiegers

### Vergaderdata

In het verslagjaar kwam de commissie achtmaal bijeen in vergadering: op 21 mei, 11 juni, 6 juli, 19 juli, 7 september, 19 september, 8 november en 19 november.



## 2.3

# Deelnemersraad

### Samenstelling

De deelnemersraad bestaat uit veertien leden; elf deelnemers en drie gepensioneerden. De verdeling naar de organisaties is als volgt:

- FNV Bondgenoten: negen leden, van wie één gepensioneerde;
- CNV Dienstenbond: vier leden, van wie één gepensioneerde;
- Vereniging van Gepensioneerden uit de Detailhandel: één gepensioneerde.

De deelnemersraad is per 18 juni 2008 als volgt samengesteld:

Leden	Benoemd tot	Organisatie (zie pagina 8)
De heer A.A.M. Thomeer	1 oktober 2010	3
De heer J. de Jong	1 oktober 2010	3
De heer J. Hamers	1 oktober 2010	3
De heer H.P.M. Reijnen	1 oktober 2010	3
De heer P.S. Waterlander	1 maart 2010	3
De heer P. van der Zouw	1 oktober 2010	3
De heer G. Kortekaas	1 oktober 2010	3
Mevrouw G. Niet – Koster	1 maart 2010	3
De heer P. Lamers	1 oktober 2010	3
De heer W.P.J. van Houten	1 juni 2010	4
Vacature		4
De heer J.J. Holleboom	1 oktober 2010	5
De heer A. van Dant zich	1 oktober 2010	5
De heer A.J.M. Boonekamp	1 maart 2010	5

## Wijzigingen in de deelnemersraad tijdens het verslagjaar

In het verslagjaar hebben de heren J. Kraan, D. van Leeuwen, H.J.J. Theissen en H. Janssen afscheid genomen van de deelnemersraad.

Met ingang van 21 maart 2007 zijn de heren A.J.M. Boonekamp, P.S. Waterlander en mevrouw G. Niet-Koster en per 27 juni 2007 zijn de heren A.J.M. Hooft en W.P.J. van Houten benoemd als nieuwe leden van de deelnemersraad. Tot slot zijn met ingang van 3 oktober 2007 de heren G. Kortekaas en P. van der Zouw benoemd als nieuwe leden. Per deze datum zijn de heren A.A.M. Thomeer, J. de Jong, J. Hamers, H.P.M. Reijnen en P. Lamers herbenoemd voor een nieuwe zittingsperiode in de deelnemersraad.

CNV Dienstenbond was in staat om twee kandidaat-leden voor de deelnemersraad voor te dragen, terwijl vier zetels aan deze organisatie zijn toebedeeld. In overleg tussen CNV Dienstenbond en de Vereniging van Gepensioneerden uit de Detailhandel is besloten, dat deze vereniging twee van haar leden mocht voordragen voor de overige twee zetels van CNV Dienstenbond.

Met ingang van 3 oktober 2007 zijn de heren J.J. Holleboom en A. van Dantzich namens de Vereniging van Gepensioneerden uit de Detailhandel voor de komende zittingsperiode benoemd op de twee zetels van CNV Dienstenbond.

Met ingang van 3 oktober 2007 is een driemanschap benoemd, dat leiding geeft aan de deelnemersraad. Op grond van een stemming onder de leden van de deelnemersraad, is de heer P. Lamers benoemd tot voorzitter en zijn de heren J. de Jong en A.J.M. Boonekamp benoemd tot plaatsvervangend voorzitters van de deelnemersraad.

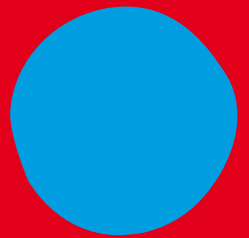
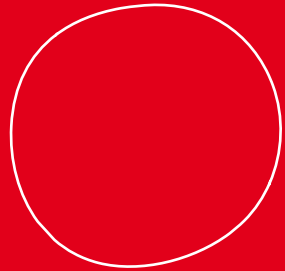
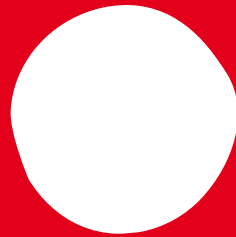
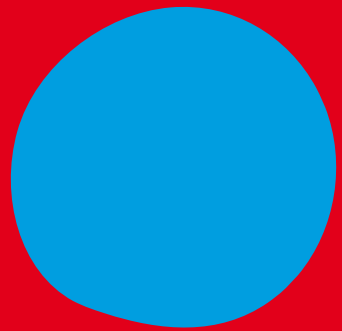


## Vergaderdata

In het verslagjaar kwam de deelnemersraad zesmaal in vergadering bijeen: op 23 maart, 13 juni, 27 juni, 3 oktober, 23 oktober en 12 december. Een vertegenwoordiging van het bestuur nam deel aan deze vergaderingen.

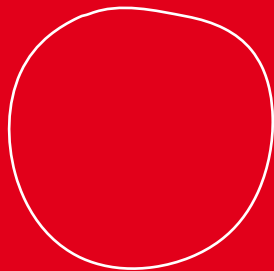
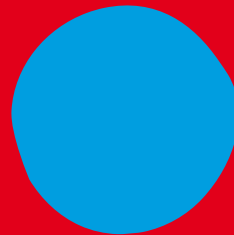
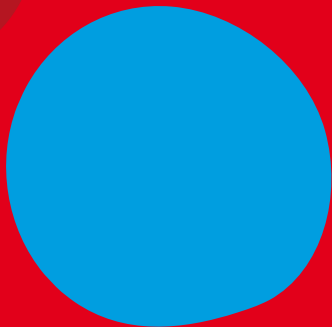
## Opleiding deelnemersraad

Op 8 en 9 maart 2007 is door de deelnemersraad de opleiding deelnemersraden van een Pensioenfonds gevolgd. Hierbij kwamen de onderwerpen Pension Fund Governance, Actuariële Bedrijfstechnische Nota (ABTN), verslaglegging door pensioenfondsen en Nederland Pensioenland aan de orde.



# 3 Verslag van het bestuur

- 3.1 Samenvatting
- 3.2 Pensioenontwikkelingen
- 3.3 Financieel beleid
- 3.4 Wijzigingen in de pensioenregeling
- 3.5 Volumeveranderingen
- 3.6 Uitvoering van de pensioenregeling
- 3.7 Slotopmerkingen



# 3.1

# Samenvatting

Het jaar 2007 was een jaar waarin het bestuur verder vorm heeft gegeven aan ontwikkelingen die zich al in 2006 hebben aangediend. Het betreft de fusie met Stichting Pensioenfonds Vendex KBB, de Pensioenwet en de Principes van goed pensioenfondsbestuur. Het bestuur heeft deze ontwikkelingen tevens aangegrepen om een structurele verandering door te voeren of in te zetten. In deze samenvatting beschrijven we deze ontwikkelingen en gaan we ook in op onze voornemens voor 2008.

## Fusie met Stichting Pensioenfonds Vendex KBB

In 2006 heeft het detailhandelsconcern Maxeda (voorheen Vendex KBB) het bestuur verzocht de bestaande vrijstelling per 1 januari 2007 in te trekken. Vanaf 1 januari 2007 bouwen de medewerkers van Maxeda hun pensioen op bij het fonds. Op 30 januari 2007 heeft de formele fusie tussen de beide pensioenfondsen plaatsgevonden. Vanaf 31 januari 2007 is de Stichting Pensioenfonds Vendex KBB (hierna: Opf Vendex KBB) opgehouden te bestaan. Door de fusie van Opf Vendex KBB en de aansluiting van Maxeda is het fonds aanzienlijk gegroeid. Een snelle blik op de kerncijfers die vooraan in dit jaarverslag staan maakt dit al duidelijk. Het vermogen is met circa € 1,6 miljard toegenomen, terwijl het aantal deelnemers met 27.539, het aantal gepensioneerden met 14.528 en het aantal gewezen deelnemers met 44.980 steeg.

In 2007 zijn daarnaast de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden vanuit het directiepensioenfonds van Maxeda overgegaan naar Bpf Detailhandel.

In het gehele jaar 2007 is hard gewerkt aan de transitie van Opf Vendex KBB en het directiefonds naar Bpf Detailhandel. Om de transitie goed te laten verlopen wordt het project aangestuurd door een Stuurgroep, waarin een bestuurslid van Bpf Detailhandel, een vertegenwoordiger van Maxeda en twee managers van Interpolis Pensioenbeheer zitting hebben. De belangrijkste activiteiten van het project waren het verbeteren van de datakwaliteit, de conversie van pensioenrechten en

pensioenaanspraken en het verder ontwikkelen en implementeren van nieuwe regelingen. In afwijking van de verplichte pensioenregeling Detailhandel, is specifiek voor werknemers van Maxeda een garantieregeling en een compensatieregeling verder ontwikkeld.

Daarnaast heeft het bestuur besloten om voor alle aangesloten werkgevers en/of deelnemers een aanvullende pensioenregeling en een vrijwillige pensioenregeling in te voeren.

## Vrijgestelde werkgevers

In 2007 heeft het bestuur een aantal keren gesproken over vrijgestelde werkgevers. Het bestuur is van mening dat het voor veel van deze werkgevers aantrekkelijk kan zijn om zich bij het fonds aan te sluiten. Een aantal van deze werkgevers heeft in 2007 de beslissing genomen om zich bij het fonds aan te sluiten.

## Pensioenwet

Per 1 januari 2007 is de Pensioenwet in werking getreden. Voor het merendeel van de bepalingen gold een overgangstermijn van één jaar, waardoor het bestuur in 2007 de tijd had om deze wijzigingen in statuten en in diverse reglementen door te voeren. Communicatie is een belangrijk thema in de Pensioenwet. Het bestuur en vooral de Commissie Dienstverlening en Communicatie hebben veel aandacht besteed aan de vormgeving van het communicatiebeleid. Het gaat hierbij om uitwerking van vragen als: welke doelgroepen wil ik bereiken? hoe zorg ik dat de informatie begrijpelijk is voor de verschillende doelgroepen? Om deelnemers meer inzicht te geven in hun persoonlijke pensioensituatie en de mogelijkheden die ze daarmee hebben, is in 2007 het deelnemersportaal en de pensioenplanner live gegaan via de website van het fonds. Ter promotie hiervan is de in het oogspringende 'stofdoek'-campagne bedacht.

## Principes goed pensioenfondsbestuur

De Principes van goed pensioenfondsbestuur zijn verankerd in de Pensioenwet. Het bestuur heeft hierover in 2006 richtinggeven- de uitspraken gedaan, die in 2007 verder zijn uitgewerkt. Zo is er een transparantiedocument opgesteld en zijn de reglementen voor het verantwoordingsorgaan en de visitatiecommissie opge- steld. Hoewel deze zaken zeker van belang zijn, heeft het bestuur voornamelijk invulling gegeven aan goed pensioenfondsbestuur door in 2007 kritisch naar haar eigen functioneren te kijken en naar haar relatie met de uitvoerder. Hiertoe heeft het bestuur de Ad Hoc Commissie Dienstverlening opgericht. Deze commissie heeft eind 2007 haar eindrapport gepresenteerd aan het bestuur. Dit rapport raakt zaken als de structuur van bestuur en commis- sies, deskundigheid van bestuursleden, oprichting van een bestuursbureau en de aanpassing van de dienstverlenings- overeenkomsten. De verdere uitwerking van deze zaken zal in 2008 plaatsvinden

## Vermogensbeheer

Het vermogen van het fonds wordt belegd in aandelen, vastgoed, niet-beursgenoteerde deelnemingen, liquiditeiten en vastrenten- de waarden (obligaties en onderhandse leningen). Binnen deze beleggingscategorieën wordt het fonds in meer of mindere mate geconfronteerd met risico's.

In paragraaf 3.3.6 Beleggingsbeleid worden deze risico's uitge- breider beschreven.

## Financieel Toetsingkader

Per 1 januari 2007 is als onderdeel van de Pensioenwet het Financieel Toetsingkader (FTK) van kracht geworden. Binnen het FTK worden de risico's die het fonds loopt op haar beleggin- gen, meegenomen in de berekening van de vereiste dekkings-

graad van het fonds. Nadat het bestuur in 2006 had besloten om het renterisico af te dekken, is in 2007 gesproken over twee min- der grote risico's, te weten het valutarisico en het inflatierisico. Het bestuur heeft besloten het valutarisico in de loop van 2007 en 2008 verder af te dekken. Over het al dan niet afdekken van het inflatierisico zal naar verwachting in 2008 een besluit geno- men worden.

Doordat bij beleggingen in aandelen en onroerend goed meer beheersbaar risico wordt gelopen, wordt 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 uiteinde- lijk overblijft, wordt rekening gehouden in de Asset Liability Management studie (ALM-studie).

Het jaar 2007 is voor wat de beleggingsresultaten betreft een teleurstellend jaar geworden. Het jaar sloot af met een positief resultaat van € 283,5 miljoen. Het beleggingsrendement bedroeg 1,2%. Het belegd vermogen is gestegen van € 4,9 miljard ultimo 2006 tot € 6,9 miljard ultimo 2007. Deze stijging is grotendeels toe te schrijven aan de fusie met Maxeda (Opf Vendex KBB). Ultimo 2006 bedroeg het belegd vermogen van het gefuseerde fonds € 6,6 miljard. De dekkingsgraad van het gefuseerde fonds is gestegen van 126% naar 133%. Dit is met name toe te schrij- ven aan de gestegen marktrente.

## 2008

In 2008 zal het bestuur zich bezighouden met de uitwerking van het eindrapport van de Ad Hoc Commissie Dienstverlening. Ook het verder vormgeven van een beleid rond het thema maatschap- pelijk verantwoord beleggen, is geagendeerd voor 2008. Dit onderwerp heeft begin 2007 veel media-aandacht gekregen. Het bestuur heeft het rapport van de praktische commissie die ingesteld is door de pensioenkoepels afgewacht. Op financieel

terrein zullen de afronding van de ALM-studie van het gefuseerde fonds en de daarmee samenhangende beleidskeuzes een belangrijke plaats op de agenda innemen.

In dit hoofdstuk is het verslag van het bestuur beschreven. Na deze samenvatting komen achtereenvolgens aan de orde: ontwikkelingen op pensioengebied (paragraaf 3.2), het financieel beleid (paragraaf 3.3), de wijzigingen in de pensioenregeling (paragraaf 3.4), de volumeveranderingen (paragraaf 3.5) en de uitvoering van de pensioenregeling (paragraaf 3.6). Het hoofdstuk besluit met slotopmerkingen (paragraaf 3.7).





# 3.2 Pensioenontwikkelingen

Het jaar 2007 was een onstuimig jaar als het gaat om het doorvoeren van wetgeving voor pensioenfondsen. Per 1 januari 2007 is de Pensioenwet in werking getreden. Deze wet is de vervanger van de Pensioen- en Spaarfondsenwet (PSW). De gevolgen daarvan zijn groot op veel gebieden. In deze paragraaf worden de belangrijkste ontwikkelingen op pensioengebied toegelicht en wordt per onderwerp aangegeven hoe het fonds hier invulling aan heeft gegeven.

## 3.2.1 Goed pensioenfondsbestuur

Goed pensioenfondsbestuur gaat over de kwaliteit van het bestuur van het pensioenfonds. De wet- en regelgeving op dit gebied is in 2007 weinig veranderd. Er is veel gesproken over medezeggenschap door gepensioneerden. Dat heeft niet geleid tot nieuwe regels. De principes staan per 1 januari 2007 in de Pensioenwet.

De principes beogen het pensioenfondsbestuur te verbeteren. Het gaat om zorgvuldig bestuur, intern toezicht, verantwoording, deskundigheid, openheid en communicatie. Een pensioenfondsbestuur moet weten waarvoor het verantwoordelijk is. Het bestuur dient te weten hoe het die verantwoordelijkheid moet dragen en hoe het interne toezicht is geregeld. Het bestuur moet bovendien weten hoe en aan wie het verantwoording aflegt.

Het fonds heeft in het kader van goed pensioenfondsbestuur besloten:

- om een transparantiedocument vast te stellen, waarin een uitwerking wordt gegeven van de besturing van het fonds, de verantwoording en het interne toezicht;
- om een verantwoordingsorgaan, visitatiecommissie en geschillencommissie in te stellen en het reglement van het verantwoordingsorgaan, visitatiecommissie en geschillencommissie vast te stellen;
- om het eigen functioneren van het bestuur voortaan - met ingang van het verslagjaar - jaarlijks kritisch te evalueren;

- om haar eigen gedragscode te preciseren inzake het onderwerp voorwetenschap en de Verklaring van Naleving behorend bij de aangepaste gedragscode te ondertekenen;
- om de nevenfuncties van de (plaatsvervangende) bestuursleden op te geven;
- om een inventarisatie van de deskundigheid van het bestuur uit te voeren en op basis daarvan opleidingsbehoeften te bepalen en een opleidingsplan op te stellen;
- om in samenwerking met de deelnemersraad een communicatiebeleidsplan vast te stellen, waarin het communicatiebeleid van het fonds voor de komende jaren is vastgelegd. Het communicatiebeleidsplan is vastgesteld voor de jaren 2008-2010, (zie voor meer informatie paragraaf 3.2.2 (Pensioenwet)).

In de onderstaande paragrafen wordt meer informatie gegeven over bovenstaande onderwerpen.

### Transparantiedocument

Collectiviteit en solidariteit zijn centrale waarden van het Nederlandse pensioenstelsel. Het handhaven van deze waarden vraagt om transparantie en openheid, het afleggen van verantwoording door het bestuur over zijn doen en laten en een goed intern toezicht daarop. Het bestuur is bereid om aan zijn belanghebbenden op een heldere wijze te laten zien hoe het omgaat met zijn rol als bestuur en hoe invulling wordt gegeven aan begrippen als goed bestuur, verantwoording en intern toezicht. Het transparantiedocument is grotendeels in 2007 afgerond. In 2008 zijn enkele kleine wijzigingen doorgevoerd. Het transparantiedocument is gepubliceerd op de website ([www.pensioendetailhandel.nl](http://www.pensioendetailhandel.nl)).

## Intern toezicht en verantwoordingsorgaan

In 2007 heeft het bestuur besloten om een visitatiecommissie aan te stellen ter invulling van het interne toezicht. De visitatiecommissie bestaat uit drie onafhankelijke, deskundige personen en zal minimaal eens per drie jaar het functioneren van (het bestuur van) het fonds kritisch bezien. Het bestuur is voornemens in 2008 de opdracht van de visitatiecommissie te formuleren en leden van de visitatiecommissie te benoemen.

De visitatiecommissie vervult in ieder geval de volgende taken:

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

Het bestuur heeft al in 2006 een besluit genomen over de vormgeving van het verantwoordingsorgaan. Met ingang van 1 januari 2008 is een verantwoordingsorgaan ingesteld.

Het bestuur heeft eind 2007 het reglement van het verantwoordingsorgaan opgesteld. In de loop van 2008 worden de leden van het verantwoordingsorgaan benoemd.

## Deskundigheidsbevordering

Het bestuur heeft sinds 2001 een deskundigheidsplan. In dit plan verplicht het bestuur zichzelf om als collectief over de vereiste deskundigheid te beschikken. Bij elke mutatie in het bestuur gaat het bestuur na of die deskundigheid nog steeds aanwezig is. Ten minste eenmaal per jaar gaat het bestuur na of het bestuur als collectief actuele ontwikkelingen op pensioengebied in voldoende mate volgt. Het bestuur stelt jaarlijks een gezamenlijk opleidingsplan vast, waarin aangegeven wordt op welke onderdelen

de bestuursleden hun deskundigheid op peil houden dan wel uitbreiden.

De Pensioenkoepels (VB, Opf en UvB) hebben op 16 april 2007 een plan gepresenteerd om de deskundigheid bij pensioenfondsen te stimuleren. Het plan is een reactie op een verklaring van de Stichting van de Arbeid (STAR) en het Coördinatieorgaan Samenwerkende Ouderenorganisaties (CSO).

Het plan van aanpak noemt eindtermen waarmee de deskundigheid getoetst kan worden. Er zijn normen voor de individuele bestuurders en voor besturen als collectief. Er zijn aangepaste normen voor leden van deelnemersraden en verantwoordingsorganen. Het plan stelt ook eisen aan pensioenopleidingen en cursussen. Het Centrum voor Post Initieel Onderwijs Nederland (CPION) gaat certificaten verstrekken. Een commissie van vertegenwoordigers van de koepels zal het aanspreekpunt zijn. De commissie heet de Permanente Commissie Deskundigheidsbevordering (PCD). De PCD zal de ontwikkelingen op het gebied van deskundigheidsbevordering nauwlettend volgen.

Het bestuur heeft in het verslagjaar verder gewerkt aan haar deskundigheidsbevordering en aan de uitwerking hiervan in het deskundigheidsplan en het opleidingsplan beschreven. Het deskundigheidsplan en het opleidingsplan is uitvoerig besproken in de Ad hoc Commissie Dienstverlening. Tevens is tijdens de bestuurdag van 29 oktober 2007 het functioneren en de deskundigheidsbevordering van het bestuur intern besproken. In januari 2008 hebben de bestuursleden een deskundigheidsmatrix ontvangen, waarin zij zelf konden aangeven in hoeverre zij voldeden aan deskundigheidsniveau 1 (kennis en inzicht op de genoemde aandachtsgebieden) of hiervan 2 (oordeelsvorming). In 2008 zal het bestuur middels een kennisreflector haar kennis gaan testen.

## Gedragcode

Sinds 1 januari 2000 moet ieder pensioenfonds volgens de wet beschikken over een gedragscode die voor haar bestuurders en medewerkers voorschriften geeft ter voorkoming van belangenconflicten en van misbruik en oneigenlijk gebruik van bij het fonds aanwezige informatie. Het uitgangspunt daarbij is om transparantie te bevorderen en ervoor te zorgen dat alle betrokkenen, ook voor hun eigen bescherming, duidelijk weten wat wel en wat niet geoorloofd is. De gedragscode is in 2007 aangescherpt op het punt van voorwetenschap.

Elk bestuurslid verklaart schriftelijk de gedragscode te zullen naleven. Jaarlijks wordt door de bestuursleden de Verklaring van Naleving bij de gedragscode getekend. De Verklaring van Naleving behorend bij gepreciseerde gedragscode is ook dit jaar door het bestuur ondertekend. KPMG Integrity & Investigation Services voert compliance werkzaamheden uit voor het fonds. Door middel van een vragenlijst wordt de bestuursleden een aantal vragen gesteld over de naleving van de gedragscode. Deze vragenlijsten vormen de basis voor de rapportage over deze naleving. De rapportage is in de bestuursvergadering van 20 december 2007 besproken. Het bestuur was het niet eens met een aantal conclusies van de compliance officer. De compliance officer concludeerde wel dat er geen zaken naar voren waren gekomen waaruit bleek dat er in strijd was gehandeld met de gedragscode.

## Onafhankelijkheid bestuur

Het bestuur stelt zich bij het uitoefenen van zijn bestuurstaak onafhankelijk op. Het bestuur draagt er zorg voor dat het pensioenfonds uitsluitend handelt ten behoeve van alle belanghebbenden van het fonds. Het bestuur weegt hun belangen op een zorgvuldige en evenwichtige wijze tegen elkaar af en maakt deze afweging inzichtelijk. De belanghebbenden zijn de deel-

nemers, de gewezen deelnemers, de pensioengerechtigden en de aangesloten werkgevers.

## Naleving wet- en regelgeving

Het bestuur is niet bekend met overtredingen van wet- en regelgeving.

## Toezichthouder

Sinds de invoering van de Wet op het financieel toezicht (Wft) staat het pensioenfonds onder toezicht van De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM) waarbij DNB belast is met prudentieel toezicht en de AFM met het gedragstoezicht. Het prudentieel toezicht richt zich op de financiële soliditeit van financiële ondernemingen en draagt bij aan de stabiliteit van de financiële sector. Het door de AFM uitgeoefende gedragstoezicht richt zich op ordelijke en transparante marktprocessen, zuivere houdingen tussen marktpartijen en zorgvuldige behandeling van cliënten van financiële ondernemingen. Aan DNB worden structureel alle wijzigingen in statuten, reglementen, Actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) en de jaarstukken voorgelegd. Ook benoemingen van (plaatsvervangende) bestuursleden worden vooraf getoetst door DNB.

Een vertegenwoordiging van de DNB heeft in oktober en november 2007 een meerdaags onderzoek uitgevoerd op de stukken van het fonds. In december 2007 zijn de voorlopige bevindingen van het onderzoek verzonden naar het bestuur. De voorzitters van het bestuur hebben in maart 2008 de voorlopige bevindingen besproken met DNB. Hierbij zijn geen zaken naar voren gekomen die versneld om actie vragen.

### 3.2.2 Pensioenwet

De Pensioenwet had in 2007 veel invloed op het fonds. Onder meer de pensioenregeling, de administratie en de verslaglegging moesten aan de nieuwe eisen worden aangepast. Het fonds heeft ook een uitvoeringsreglement opgesteld. Dit nieuwe reglement geldt met ingang van 1 januari 2008.

#### Wijzigingen statuten en reglementen

De statuten en reglementen zijn per 1 januari 2008 aan de nieuwe wet- en regelgeving aangepast. Op grond van de gewijzigde wet- en regelgeving heeft het bestuur vanaf 1 januari 2008 een verantwoordingsorgaan, visitatiecommissie en een geschillencommissie ingesteld. Meer over de doorgevoerde wijzigingen vindt u in paragraaf 3.6 (Uitvoering van de pensioenregeling).

#### Afkoop kleine pensioenen

Met de invoering van de Pensioenwet is de eenzijdige afkoopmogelijkheid van kleine pensioenen op de pensioendatum komen te vervallen en is vervangen door een eenzijdige afkoopmogelijkheid bij einde van de deelneming.

Een ouderdomspensioen van minder dan € 400,- per jaar, inclusief een eventueel bijbehorend partnerpensioen, kan na twee jaar na beëindiging van de deelneming worden afgekocht, tenzij binnen twee jaar na beëindiging van de deelneming een procedure tot waardeoverdracht is gestart. Eventuele afkoop vindt plaats binnen zes maanden na afloop van de periode van twee jaar dan wel na pensioeningang (als de reguliere ingangsdatum van het ouderdomspensioen ligt voor het verstrijken van de periode van twee jaar).

Een partnerpensioen van minder dan € 400,- per jaar kan binnen zes maanden na ingang eenzijdig worden afgekocht. Na die termijn kan ook worden afgekocht met instemming van de partner.

Een bijzonder partnerpensioen van minder dan € 400,- per jaar kan binnen zes maanden na de melding van de scheiding eenzijdig worden afgekocht. Na die termijn kan ook worden afgekocht met instemming van de gewezen partner.

Op 1 januari 2008 bestaande slapersrechten van minder dan € 400,- per jaar kunnen alleen met instemming van de gewezen deelnemer (en van gewezen partners die een eigen aanspraak op bijzonder partnerpensioen hebben) worden afgekocht.

In het kader van de Pensioenwet heeft het bestuur in 2007 beleidskeuzes gemaakt aangaande het afkopen van bestaande kleine pensioenen. Besloten is dat voorlopig alleen partnerpensioen en bijzonder partnerpensioen van minder dan € 400 per jaar zal worden afgekocht. Het onderwerp afkoop van ouderdomspensioen wordt verder geagendeerd in 2008.

#### Indexatielabel

Voor behoud van koopkracht moeten pensioenen stijgen als de prijzen stijgen. Dat heet indexatie of toeslag. Pensioenen kunnen alleen stijgen als er genoeg geld is. Pensioenuitvoerders (pensioenfondsen en verzekeraars) moeten duidelijk maken of er genoeg geld is. Pensioenfondsen moeten vanaf 1 januari 2008 een indexatielabel gaan gebruiken als ze informatie geven over het toeslagbeleid. Dat staat in de Pensioenwet.

De pensioensector ontwikkelt het indexatielabel. Het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (SZW), de Stichting van de Arbeid (STAR), de Autoriteit Financiële Markten (AFM), De Nederlandsche Bank (DNB) en de pensioenkoopers doen mee. Halverwege 2007 bleek dat het indexatielabel niet op tijd klaar zou zijn. De grote lijnen van het label zijn al zichtbaar, maar er is in het veld nog veel verzet tegen de voorgenoemde beeldmerk-keuze. De indruk lijkt te worden gevestigd dat het accent op uitsluitend de kans op toeslagverlening wordt gelegd en dat de kwaliteit van de pensioenregeling als geheel er niet toe doet.

Het ministerie van SZW heeft nu 1 juli 2008 als nieuwe ingangsdatum genoemd. Het label verschijnt voor het eerst in het pensioenoverzicht van 2009.

Het fonds heeft geen wijzigingen doorgevoerd in het toeslagenbeleid. Voor 1 april 2008 moest het indexatielabel worden opgestuurd naar DNB. Voor de ontwikkeling van het indexatielabel heeft het fonds gebruik gemaakt van een continuïteitsanalyse. Voor meer informatie zie paragraaf 3.3.5 (Toeslagenbeleid).

## Communicatie

### Gebeurteniscommunicatie in het kader van de Pensioenwet

In de op 1 januari 2007 van kracht geworden Pensioenwet zijn de eisen die worden gesteld aan de communicatie van het pensioenfonds aangescherpt. De communicatie-eisen hebben betrekking op actieve deelnemers, gewezen deelnemers, ex-partners van deelnemers dan wel gewezen deelnemers en pensioengerechtigden.

De strengere eisen, die gelden met ingang van 1 januari 2008, hebben onder andere vorm gekregen in de zogenoemde gebeurteniscommunicatie, waarin de nadruk ligt op het duidelijk overbrengen van specifieke pensioeninformatie. Deze communicatie bestaat uit de volgende vier communicatie-uitingen:

- welkomstbericht (startbrief);
- beëindigingsbericht (stopbrief);
- scheidingsbericht;
- uniform persoonlijk pensioenoverzicht (UPO).

### Communicatiebeleidsplan

Goede pensioencommunicatie wordt steeds belangrijker. In de Pensioenwet is vastgelegd hoe, waarover en op welke momenten een pensioenfonds met haar deelnemers moet communiceren. Het fonds staat positief tegenover deze ontwikkeling. Daarom heeft het fonds besloten het communicatiebeleid voor de komende jaren vast te stellen. Het beleid is in samenwerking met de deelnemersraad bepaald en is vastgelegd in het communicatie-

beleidsplan. Dit plan beschrijft de visie van het fonds ten aanzien van de wijze waarop zij met haar doelgroepen wil communiceren. In het resterende deel van deze paragraaf worden de kernpunten van dit communicatiebeleidsplan toegelicht.

### Doelstellingen

Het fonds streeft er naar de doelgroepen op een zodanige manier te informeren dat zij:

- de pensioenregeling op hoofdlijnen kennen en begrijpen wat dit voor hem/haar betekent;
- weten waar informatie over de regeling te vinden is;
- weten hoe de eigen pensioensituatie eruit ziet of waar deze achterhaald kan worden;
- weten wat het pensioenfonds is en doet.

Op deze manier bereikt het fonds dat de doelgroepen:

- vertrouwen hebben in de pensioenregeling en de individuele mogelijkheden;
- zich bewust zijn van de eigen keuzes en verantwoordelijkheden ten opzichte van de individuele mogelijkheden van de pensioenregeling;
- op tijd de eigen keuzes maken;
- bij de juiste partijen de gewenste informatie halen en vinden.

### Doelgroepen

In de pensioencommunicatie worden de volgende doelgroepen onderscheiden: nieuwe deelnemers, actieve deelnemers, gewezen deelnemers, gewezen partners, pensioengerechtigden en werkgevers.

### Communicatiestijl

Om de communicatie te laten aansluiten bij de ontvanger heeft het fonds goed gekeken naar het gemiddelde opleidingsniveau in de detailhandel. Daarbij heeft het fonds ook rekening gehouden met het feit dat financiële informatie voor alle doelgroepen moeilijke informatie blijkt te zijn. Informatie over financiële producten

kan wat dat betreft niet simpel genoeg zijn. De werknemers in de detailhandel hebben over het algemeen een LBO/MBO-opleidingsniveau. Daarom heeft het fonds besloten dat de pensioencommunicatie moet voldoen aan het B1-niveau. Taalniveau B1 is samen te vatten als 'eenvoudig Nederlands'. Het bestuur heeft in 2008 besloten om gebruik te maken van pré- en/of posttesting om te toetsen of er inderdaad aansluiting is met de doelgroep. Een samenvatting van het communicatiebeleid van het fonds is te vinden op [www.pensioendetailhandel.nl](http://www.pensioendetailhandel.nl).

### **Pensioenplanner**

In 2007 is de website [www.pensioendetailhandel.nl](http://www.pensioendetailhandel.nl) uitgebreid met het deelnemersportaal en de pensioenplanner. Met de pensioenplanner kan de deelnemer zelf 24 uur per dag snel en eenvoudig pensioenberekeningen maken. Op deze manier krijgt de deelnemer meer inzicht in zijn pensioen en de mogelijkheden van de pensioenregeling. De pensioenplanner beantwoordt vragen als: Kan ik eerder dan 65 jaar met pensioen? Wat ontvangt mijn partner als ik kom te overlijden? Naast de pensioenplanner vindt de deelnemer op het deelnemersportaal ook alle pensioenoverzichten die hij elk jaar van het fonds ontvangt. In een speciale communicatiecampagne zijn ruim 200.000 actieve deelnemers en circa 30.000 werkgevers geïnformeerd over de pensioenplanner.

Deze communicatiecampagne heeft het fonds een eervolle vermelding opgeleverd bij de uitreiking van de Nederlands Pensioen- en Beleggingsnieuws (NPN) communicatieprijs in de categorie meest effectieve communicatiestrategie.

### **Veegwet bij de Pensioenwet**

De Veegwet bij de Pensioenwet (PW) is op 18 december 2007 aangenomen door de Tweede Kamer en vervolgens naar de Eerste Kamer gestuurd. Op 4 maart 2008 heeft de Commissie voor Sociale Zaken en Werkgelegenheid in de Eerste Kamer het voorlopig verslag uitgebracht. De regering heeft op 19 mei 2008

de Memorie van Antwoord aan de Eerste Kamer aangeboden. De Veegwet regelt zaken die nog niet goed waren geregeld in de Pensioenwet. Het afkoopregime wordt verbeterd. Zo hoeft bij de afkoop van kleine pensioenen geen rente meer te worden vergoed over de afkoopwaarde. En wordt het mogelijk om zonder instemming van de rechthebbende persoonsgebonden informatie elektronisch beschikbaar te stellen als het pensioen lager is dan de afkoopgrens. Het gaat om het UPO, de stopbrief en de vijfjaarlijkse informatie voor gewezen deelnemers. Als de rechthebbende dat wil moet de informatie toch schriftelijk worden verstrekt. Voor het pensioenfonds is verder van belang dat het tot en met 2013 mogelijk blijft solvabiliteitsvrijval te gebruiken voor premiekorting. Daarvoor is wel toestemming van DNB nodig. Deze wijzigingen van de PW treden – na goedkeuring door de Eerste Kamer – met terugwerkende kracht per 1 januari 2008 in werking.

### **3.2.3 Maatschappelijk verantwoord beleggen**

De politiek stelde ingegeven door de televisie-uitzending van Zembla, de vraag of pensioenfondsen wel maatschappelijk verantwoordelijk beleggen. De minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (SZW) vindt dat pensioenfondsen zelf verantwoordelijk zijn voor hun beleggingsbeleid. De minister van SZW heeft de recente initiatieven van pensioenkoepels gezien en hij heeft vertrouwen in een goede aanpak. De minister gaat niet ingrijpen in het beleggingsbeleid. Pensioenfondsen moeten verantwoording over het beleggingsbeleid afleggen aan hun belangengroepen. Dat staat in de Principes voor goed pensioenfondsbestuur. De minister van SZW vindt dit voldoende. De koepels van pensioenfondsen (VB, Opf en UvB) hebben in april 2007 een praktische commissie ingesteld. De commissie heeft een rapport geschreven dat pensioenfondsen helpt bij verantwoord beleggen. De minister van SZW kreeg het rapport 'De gearriveerde toekomst' op 14 november 2007. In het aangeboden rapport wordt pensioenfondsen geadviseerd een visie te

formuleren. Zij moeten een beleid ontwikkelen en invoeren en hierover verantwoording afleggen. Hoe het fonds omgaat met maatschappelijk verantwoord beleggen staat in hoofdstuk 3.3.6 (Beleggingsbeleid).

### 3.2.4 Wet financieel toezicht

De Wet financieel toezicht (Wft) is per 1 januari 2007 in werking getreden. De wet beschrijft het toezicht van De Nederlandsche Bank (DNB) en van de Autoriteit Financiële Markten (AFM).

De politiek vroeg zich af of een pensioenfonds onder de Wft zou moeten vallen. De Wft is grotendeels niet van toepassing op een pensioenfonds. Het toezicht op pensioenregelingen en pensioenfondsen is immers al geregeld in de Pensioenwet.

Een pensioenfonds heeft op sommige punten echter toch te maken met de Wft. De Code Tabaksblad voor institutionele beleggers staat nu in de Wft. Pensioenfondsen moeten zich ook aan deze code houden.

Het effectentypisch gedragtoezicht (ETGT) staat met ingang van 1 januari 2007 in de Wft en in het Besluit marktmisbruik Wft. De regels zijn aangepast.

Voor alle pensioenfondsen gelden nu regels voor het optreden op beurzen en andere markten in financiële instrumenten. Een pensioenfonds moet voorkomen dat koersgevoelige informatie bekend wordt buiten het fonds. Elk pensioenfonds moet een compliance officer aanwijzen. De compliance officer let op de naleving van regels.

Gedagsregels voor privétransacties door bestuursleden en medewerkers van een pensioenfonds zijn verplicht, als het transactievolume van de jaarlijkse effectentransacties hoger is dan € 20 miljoen. Dit geldt alleen als het pensioenfonds invloed kan uitoefenen op de individuele transacties. Het fonds was om deze reden tot eind 2006 vrijgesteld van het ETGT. Het fonds is van mening dat ook onder de nieuwe regelgeving nog geen insiderregeling vereist is.

Het fonds zal in 2008 een nieuwe gedragscode invoeren met een regeling koersgevoelige informatie. Het fonds gebruikt hiervoor de modelgedragscode die in december 2007 door de pensioenkoepels is vastgesteld. Het model is afgestemd op de Wft en de meest recente wijzigingen daarin

### 3.2.5 Stand van zaken verslaggevingstelsel/RJ 271/IAS 19

Er is nog steeds discussie over de uitleg van IAS 19 voor ondernemingen die zijn aangesloten bij een bedrijfstakpensioenfonds. Het gaat om de vraag op welke manier de pensioenregeling in de jaarstukken moet worden opgenomen. Als beschikbare premieregeling of als toegezegd pensioen.

In geval van toegezegd pensioen moeten ondernemingen tekorten of overschotten van de pensioenregeling melden en ook toekomstverwachtingen. Hierdoor schommelen de cijfers. Dat willen ondernemingen veelal niet. In geval van een collectieve vaste bijdrageregeling wordt de premie telkens voor tenminste vijf jaar vastgesteld en aangesloten ondernemingen worden gevrijwaard van premiestijging in die periode. Ingeval van een onverhoopt tekort kan een pensioenaanspraak worden gewijzigd.

Overschotten kunnen niet terugvloeien naar een onderneming.

Het bestuur heeft besloten mede in dit kader de tekst van het pensioenreglement te herformuleren tot een collectieve vaste bijdrageregeling. Meer hierover in paragraaf 3.4.1 (Kenmerken pensioenregeling).

### 3.2.6 Richtlijn 610 (RJ 610)

Vanaf 1 januari 2007 gelden voor pensioenfondsen de waardeeringsvereisten van het Financieel Toetsingskader (FTK). De invoering van het FTK zal tot uiting komen in dit jaarverslag. Voor de wijzigingen in het publicitaire jaarverslag heeft de Raad voor

de Jaarverslaggeving RJ 610 geactualiseerd. Volgens RJ 610 zijn pensioenfondsen verplicht om per 1 januari 2008 de verslaggeving voor het maatschappelijk verkeer op te stellen volgens de geactualiseerde richtlijn. In de richtlijn wordt echter aanbevolen om tot eerdere invoering per 1 januari 2007 te besluiten. Indien per 1 januari 2007 wordt overgegaan op RJ 610 mag een belangrijke overgangsbepaling worden toegepast. In deze overgangsbepaling wordt de mogelijkheid geboden de effecten van de invoering van het FTK op de Voorziening Pensioenverplichtingen (VPV) in het vermogen per 1 januari 2007 te vermelden, zonder aanpassing van de vergelijkende cijfers voor de VPV over voorgaande jaren. Dit is in lijn met de verwerking van de effecten van het FTK in de staten voor De Nederlandsche Bank. Indien per 1 januari 2008 wordt overgegaan op RJ 610, mag geen gebruik worden gemaakt van de overgangsbepaling. Het bestuur heeft besloten per 1 januari 2007 de geactualiseerde RJ 610 toe te passen en gebruik te maken van de overgangsbepaling.

RJ 610 heeft inhoudelijke gevolgen voor het jaarverslag. Zo moet - conform het FTK - de waardering van pensioenverplichtingen en beleggingen tegen marktwaarde plaatsvinden. Onder RJ 610 is de verantwoordingsplicht uitgebreid. Zo moet in het jaarverslag een nauwkeurige toelichting worden gegeven op het aanwezige eigen vermogen (per risicocomponent) en op het vereiste eigen vermogen. Ook moet onder RJ 610 de hoogte van de premie worden getoetst en toegelicht. Deze toelichting geeft altijd de kostendekkende premie en - indien van toepassing - de gedempte kostendekkende premie. Het pensioenfonds moet aantonen dat de feitelijk ontvangen bijdragen minimaal gelijk zijn aan de kostendekkende c.q. gedempte premie. Tot slot leidt RJ 610 ertoe dat:

- beleggingen en pensioenverplichtingen moeten worden gesplitst naar risicodragers. Dat kunnen het pensioenfonds, de herverzekeraar of de deelnemers zijn;
- een aantal specifieke bepalingen is gaan gelden met betrekking tot de verwerking van participaties in beleggingsinstellingen;

- in de staat van baten en lasten de pensioenvermogensmethode (presentatie van baten en lasten in de vorm van een opstelling waarin de mutaties in het pensioenvermogen worden gepresenteerd) niet meer is toegestaan;
- het kasstroomoverzicht verplicht is voor alle fondsen;
- over het toeslagenbeleid veel uitgebreider dient te worden gerapporteerd.

### 3.2.7 Hoogte WAO-uitkering aangepast voor volledig arbeidsongeschikten

De WAO-uitkering bij volledige arbeidsongeschiktheid is per 1 juli 2007 verhoogd van 70% naar 75% van het dagloon. Dat was één van de afspraken uit het coalitieakkoord van het huidige kabinet.

Het bestuur heeft besloten om bij de vaststelling van de arbeidsongeschiktheidspensioen (AOP)-uitkering met terugwerkende kracht vanaf 1 juli 2007 in te spelen op de verhoging van de wettelijke uitkering voor volledig arbeidsongeschikten. Daardoor blijft ook na de bovengenoemde wetwijziging het volledige WAO-gat - dit is het verschil tussen de WAO-loondervingsuitkering en de WAO-vervolguitkering - gedekt.

### 3.2.8 Wijziging vrijstellingsbesluit Wet Bpf 2000 per 1 november 2007

Het ministerie van SZW heeft op 30 oktober 2007 een wijziging van het vrijstellingsbesluit in de Staatscourant gepubliceerd. Het besluit is van 29 augustus 2007. De wijzigingen gelden sinds 1 november 2007.

De wijzigingen gaan voor een deel over het vaststellen van de normportefeuille en het berekenen van de z-score. Bij de berekening van de z-score gebruikt het fonds de normportefeuille. Bedrijfstakpensioenfondsen mogen voortaan twee keer per jaar de normportefeuille bijstellen. Nieuw in het vrijstellingsbesluit is



een methode om de z-score te berekenen bij een fusie tussen twee bedrijfstakpensioenfondsen.

Er zijn ook gevolgen voor de praktische afhandeling van vrijstellingsverzoeken (dit is een verzoek van een onderneming die haar eigen pensioenregeling wil houden en niet wil meedoen met het bedrijfstakpensioenfonds). Bedrijfstakpensioenfondsen mogen afzien van de voorgeschreven gelijkwaardigheidsberekening. Een kwalitatieve toets is voldoende als de onderneming het goed vindt. Dit is in feite de oude manier van beoordeling van gelijkwaardigheid. Het bestuur kijkt bij vrijstellingsverzoeken of de andere pensioenregeling ten minste gelijkwaardig is aan de bedrijfstakpensioenfondsregeling.

In het besluit staan nieuwe termijnen voor de behandeling van vrijstellingsverzoeken. Die bepalingen treden pas later in werking. De Veegwet bij de Pensioenwet moet eerst een kapstokbepaling in de Wet Bpf 2000 regelen. De voorgeschreven termijnen zullen waarschijnlijk tegelijk met de Veegwet in werking treden.

### 3.2.9 Wijzigingen in FVP-regeling

De Stichting Financiering Voortzetting Pensioenverzekering (FVP) helpt werklozen van 40 jaar en ouder pensioen op te bouwen. FVP heeft in december 2007 bekendgemaakt dat de FVP-regeling een jaar langer zal blijven bestaan. De regeling zal per 1 januari 2010 worden stopgezet. Werknemers die tussen 1 januari 2009 en 1 januari 2010 in de WW komen, komen, nog voor een FVP-bijdrage in aanmerking. Goede beleggingsopbrengsten en minder WW-aanvragen maakten de verlenging mogelijk. FVP geeft geen garanties. Als het geld op is, dan houdt de regeling op. Het bestuur volgt de ontwikkelingen.

### 3.2.10 Vrijval buffer onder FTK

Ook het nieuwe Financieel Toetsingskader (FTK) bevat onduidelijkheden. De buffers die een pensioenfonds moet aanhouden vallen gedeeltelijk vrij als het pensioen ingaat. De vraag was of de vrijval mag leiden tot een lagere kostendekkende premie. De Nederlandsche Bank (DNB) zegt dat de Pensioenwet bepaalt dat dit alleen mag als het pensioenfonds de indexatieambitie aantoonbaar kan waarmaken. Een pensioenfonds moet voldoen aan de eisen van premiekorting in artikel 129 Pensioenwet. Dit is een aanscherping van het toezicht. Niet alle pensioenfondsen hebben dit onderkend. De Veegwet bij de Pensioenwet noemt een mogelijkheid voor een tijdelijke vrijstelling. Pensioenfondsen die voor de jaren 2007 en 2008 de vrijval gebruiken voor een lagere premie, kunnen bij DNB om vrijstelling vragen voor nog maximaal vijf jaar. DNB past dan maatwerk toe. De toezichthouder kan een tijdelijke vrijstelling verlenen van artikel 129 Pensioenwet. Het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen wordt aangepast om meer duidelijkheid over dit onderwerp te geven.

Dit is voor het fonds een belangrijke ontwikkeling. Er wordt namelijk in de periode tot en met het jaar 2011 geen premiekorting gegeven, behoudens in het geval van solvabiliteitsvrijval bij pensioenuitkeringen.

# 3.3

# Financieel beleid

## 3.3.1 Inleiding

Om aan de doelstelling van het fonds te voldoen, moeten er voldoende toereikende activa gegenereerd worden om toekomstige pensioenuitgaven te allen tijde te kunnen dekken. Het bestuur hanteert daarbij de volgende beleidsinstrumenten:

- het premiebeleid;
- het toeslagenbeleid;
- het beleggingsbeleid; en
- de pensioenregeling.

In deze paragraaf worden de eerste drie instrumenten besproken. De volgende paragraaf (3.4) gaat over het vierde instrument (de pensioenregeling). Voor we ingaan op deze instrumenten geven we enkele financiële en actuariële hoofdlijnen weer.

## 3.3.2 Samenvatting van de financiële positie van het fonds en ontwikkelingen gedurende het jaar

Bedragen x 1.000 euro	Pensioenvermogen	Technische voorzieningen	Dekkingsgraad
	EUR	EUR	%
Stand per 1 januari 2007	6.690.702	5.297.572	126%
Cumulatief effect stelselwijzigingen (overgang naar FTK)		(59.710)	
Beleggingsresultaten	(13.673)	212.772	
Premiebijdragen	328.513	260.437	
Uitkeringen	(189.680)	(177.000)	
Wijziging Markttrente		(556.527)	
Overige	118.021	220.001	
<b>Stand per 31 december 2007</b>	<b>6.933.883</b>	<b>5.197.545</b>	<b>133%</b>

In de toelichting op de jaarrekening staat het effect van de stelselwijziging uitgelegd.

Het saldo van baten en lasten over de afgelopen jaren kan als volgt worden geanalyseerd:

Bedragen x 1.000 euro		2007	2006	2005	2004	2003
		EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Premieresultaat		35.445	19.302	(60.012)	(91.435)	(107.501)
Interestresultaat		330.082	381.272	181.430	148.057	104.112
Overig resultaat		(82.029)	(95.074)	(137.805)	(61.651)	(20.547)
		<u>283.498</u>	<u>305.500</u>	<u>(16.387)</u>	<u>(5.029)</u>	<u>(23.936)</u>

De vergelijkende cijfers zijn niet gecorrigeerd voor het effect van de per 1 januari 2007 doorgevoerde stelselwijziging FTK.

De dekkingsgraad wordt bepaald door de som van de technische voorzieningen, het stichtingskapitaal en de reserves te delen door de technische voorzieningen.

De dekkingsgraad ultimo jaar (op basis van de jaarrekening) heeft zich de afgelopen jaren als volgt ontwikkeld:

	2007	2006	2005	2004	2003
Dekkingsgraad ultimo	133%	126%	124%	130%	134%
Gemiddelde interest van verplichtingen	5,0%	4,0%	3,7%	4,0%	4,0%

De vereiste dekkingsgraad zoals die voortvloeit uit de solvabiliteitsvoorschriften volgens de Pensioenwet bedraagt 121% in evenwichtssituatie. De dekkingsgraad van ultimo 2007 voldoet dus aan de solvabiliteitseisen. De vermelde dekkingsgraden zijn voor 2003 t/m 2006 vastgesteld op basis van de Actuariële Principes Pensioenfondsen. Voor 2007 is dit het Financiële Toetsingskader.

### 3.3.3 Actuariële analyse

De actuariële analyse van het saldo van baten en lasten kan als volgt worden weergegeven:

	2007	2006
	EUR	EUR
<b>Premieresultaat</b>		
Premiebijdragen gecorrigeerd voor premievrijstelling	324.052	282.861
Pensioenopbouw	(260.437)	(239.014)
Onttrekking uit technische voorziening voor pensioenuitvoeringskosten	(904)	(935)
Pensioenuitvoeringskosten	(27.266)	(23.610)
	35.445	19.302
<b>Interestresultaat</b>		
Beleggingsresultaten	(13.673)	335.826
Rentetoevoeging technische voorziening	(212.772)	(188.473)
Wijziging marktrente	556.527	233.919
	330.082	381.272
<b>Overig resultaat</b>		
Resultaat op waardeoverdrachten (saldo overdacht van rechten)	32.609	11.588
Resultaat op kanssystemen (overige wijzigingen)	(12.224)	19.357
Resultaat op uitkeringen	(12.681)	137
Indexering en overige toeslagen	(79.522)	(111.989)
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	(6.764)	(22.670)
Omrekening voorziening Opf Vendex/KBB naar Bpf Detailhandel grondslagen	(22.095)	
Overige baten	18.648	8.128
Wijziging herverzekeringsdeel technische voorzieningen	0	
Overige lasten	0	375
	(82.029)	(95.074)
<b>Totaal saldo van baten en lasten</b>	<b>283.498</b>	<b>305.500</b>

### Actuariële risico's

Onlangs zijn de nieuwe sterftetafels GBM/V 2000-2005 verschenen. Deze tafels wijzen op een verdere toename van de levensverwachting. Tevens zijn verschenen de zogenaamde prognosetafels AG 2005-2050. In deze tafels is de sterftetrend verdisconteerd. Door toepassing van de prognosetafels AG 2005-2050 met adequate correcties voor ervaringssterfte, wordt gereserveerd voor een in de toekomst verwachte verbetering van de overlevingskansen.

Overige relevante actuariële risico's zijn het overlijdensrisico (kortleven risico) en het arbeidsongeschiktheidsrisico.

### Uitkomsten van de solvabiliteitstoets

De solvabiliteit van het pensioenfonds is toereikend. Er is geen sprake van een dekkings- of reservetekort. Voor de berekening van het vereiste eigen vermogen wordt gebruik gemaakt van het standaard model van DNB.

### Oordeel externe actuaris

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

### 3.3.4 Premiebeleid

De pensioenregeling (ouderdomspensioen, nabestaandenpensioen en wezenpensioen) wordt gefinancierd met een doorsneepremie. Als pensioengrondslag gold in 2007 het loon op grond van de Wet financiering sociale verzekeringen met een maximum van € 45.017,- minus de van toepassing zijnde franchise ter hoogte van € 11.402,-.

Voor het jaar 2007 is de doorsneepremie vastgesteld op 15,2% van de pensioengrondslag. Op het salaris van de werknemer mag maximaal 4,025% worden ingehouden.

Voor werknemers in de branches Aardappelen, Groeten en Fruit (AGF) en Gemengde Branche en Speelgoedbranche (Gebra) zijn sinds 2006 afspraken gemaakt over een, in aanvulling op het reguliere ouderdoms- en nabestaandenpensioen (OP/NP), extra opbouw van OP/NP. Deze brancheregelingen compenseren het verlies aan prepensioenopbouw door het per 1 januari 2006 beëindigd zijn van de brancheprepensioenregelingen AGF en Gebra. De aanvullende opbouw bedraagt per jaar:

- in de brancheregeling OP/NP AGF 0,25% van de pensioengrondslag;
- in de brancheregeling OP/NP Gebra 0,2% van de pensioengrondslag.

De premies hiervoor zijn vanaf het jaar 2006 en volgend vastgesteld op:

- voor het branche OP/NP AGF 3,13% van de pensioengrondslag, waarvan 1,565% voor rekening komt van de deelnemer uit deze branche;
- voor het branche OP/NP Gebra 2,5% van de pensioengrondslag, waarvan 1,0 % voor rekening komt van de deelnemer uit deze branche.

De regeling betreft een uitkeringsovereenkomst, gefinancierd met een premie volgens een collectieve vaste bijdrageregeling.

De premie is voor een periode van vijf jaar vastgesteld. Alleen bij zeer ingrijpende en onvoorziene omstandigheden kan de pensioenpremie tussentijds wijzigen. Het bestuur heeft de mogelijkheid om - in geval van financiële problemen - te besluiten tot versoering van de pensioenregeling en vermindering van aanspraken en rechten.



### 3.3.5 Toeslagenbeleid

In april 2005 hebben de Stichting van de Arbeid (STAR), het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (SZW) en De Nederlandsche Bank (DNB) een indexatiematrix opgesteld. In aansluiting hierop is in februari 2007 de toeslagenmatrix gepubliceerd. Deze matrix zal worden gebruikt bij het toezicht door DNB op de uitvoering van het toeslagenbeleid door pensioenfondsen. Uitgangspunt is dat het toeslagenbeleid een consistent geheel moet zijn van gewekte verwachtingen, financiering, communicatie en het feitelijk toekennen van toeslag. Naar aanleiding van de

in 2006 gehouden ALM-studie, heeft het bestuur besloten om als leidraad voor toeslagverlening een staffel te gebruiken en een onderscheid te maken tussen de toeslagen voor de actieve deelnemers respectievelijk de gepensioneerden en de gewezen deelnemers. Het bestuur heeft als leidraad voor de toeslagverlening een staffel vastgesteld, die gekoppeld is aan de dekkingsgraad van het fonds.

Deze staffel luidt aldus dat:

- bij een FTK-dekkingsgraad, die lager is dan de FTK-vereiste-dekkingsgraad -5%-punt: geen toeslag verleend wordt;
- bij een FTK-dekkingsgraad, die hoger is dan de FTK-vereiste-dekkingsgraad +10%-punt: volledige toeslag verleend wordt;
- bij tussenliggende FTK-dekkingsgraden: pro rata toeslag verleend wordt.

Het bestuur streeft er naar om, als de middelen van het fonds dit toelaten:

- de opgebouwde pensioenen van de actieve deelnemers jaarlijks aan te passen aan de stijging van het CBS-prijsindexcijfer van de CAO-lonen in de detailhandel (klasse 52), exclusief bijzondere beloningen;
- de opgebouwde pensioenen van de gewezen deelnemers en de ingegane pensioenen jaarlijks aan te passen aan de stijging van de CBS Consumentenprijsindex afgeleid. Met "afgeleid" wordt bedoeld dat de index is geschoond voor de invloeden van belasting- en accijnseffecten.

Hierbij is van belang dat de toeslagen voor de opgebouwde pensioenaanspraken van de gewezen deelnemers en ingegane pensioenen niet hoger mogen zijn dan de toeslag voor de actieve deelnemers.

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 derhalve geen zekerheid of en in hoeverre er in de toekomst een toeslag verleend kan worden. Er zijn

geen gelden gereserveerd voor toekomstige toeslagen.

De financiële positie van het fonds in 2007 stond het toe om per 1 januari 2008 toeslagen te verlenen. Ten tijde van de besluitvorming over de toeslagverlening bedroeg de FTK-dekkingsgraad van het fonds circa 136%, terwijl de vereiste FTK-dekkingsgraad circa 121% bedroeg.

Het bestuur besloot om met ingang van 1 januari 2008:

- de indexatie van de opgebouwde rechten per 31 december 2006 voor de actieven vast te stellen op 2,2%;
- de indexatie van de opgebouwde rechten per 31 december 2006 voor de inactieven vast te stellen op 1,3%;
- de ingegane pensioenen (inclusief de AOP-uitkeringen) per 1 januari 2008 te verhogen met 1,3%.

Het bestuur heeft dus besloten om volledig te indexeren, conform de bovengenoemde staffel.

In 2007 sprak het bestuur over de bruikbaarheid van de CBS-cijfers en de peildatum van de dekkingsgraad. CBS-cijfers zijn van belang voor het vaststellen van de toeslag voor actieven. Het blijkt dat deze cijfers met terugwerkende kracht kunnen wijzigen. Voor de indexatie 2007 is een praktische oplossing voor dit probleem gekozen. In 2008 zal het bestuur hier opnieuw aandacht aan schenken. Voor wat betreft de dekkingsgraad wordt gebruik gemaakt van de dekkingsgraad die voor de bestuursvergadering waarin het besluit over toeslagen wordt genomen van toepassing is en een geprognosticeerde dekkingsgraad ultimo het jaar, waarbij ook rekening wordt gehouden met de toeslagverlening.

### 3.3.6 Beleggingsbeleid

#### Economie en financiële markten

##### **Wereldwijd gezonde groei met weinig achterblijvers**

De groei van de economie liet in 2007 wereldwijd een wisselend beeld zien. Anders dan vorige jaren waren er geen grote achterblijvers. De Amerikaanse economie had in 2007 last van afkoe-ling op de huizenmarkt. Hierdoor nam de groei af van 2,9% in 2006 naar 2,2% in 2007. De economieën van de opkomende markten continueerden hoge groeicijfers (ongeveer 8% in 2007). Japan en Europa (Euro-zone) lieten in 2007 een redelijke groei zien van respectievelijk 2,0% en 2,2%. De werkloosheid in Europa liet in 2007 een verder dalende trend zien.

Ondanks afnemende economische groei en dalende huizen-prijzen steeg de inflatie in de VS tot 4,1%. Deze werd met name veroorzaakt door toegenomen loonkosten en door toegenomen grondstofprijzen. Zo steeg de olieprijs tot USD 94. Ook in Europa en Japan steeg de inflatie tot respectievelijk 3,1% en 0,6%.

##### **Tweede helft van 2007 in teken van Kredietcrisis**

Eén van de opvallendste gebeurtenissen in 2007 was de krediet-crisis. De problemen op de Amerikaanse hypotheekmarkt kregen vat op andere beleggingscategorieën. Er vond een complete her-waardering van risico's plaats en vooral gestructureerde produc-ten met een financiële hefboom (gefinancierd met veel geleend geld) werden het slachtoffer. Er konden geen betrouwbare waar-deringen voor de producten afgegeven worden. Hierdoor werd het nagenoeg onmogelijk om nog transacties te doen in dit soort producten. Grote onzekerheid was er over hoe groot de schade uiteindelijk zou zijn en welke (financiële) partijen het zwaarst getroffen zouden worden. Dat leidde tot een forse stijging in interbancaire geldmarkttarieven en een vlucht naar veilige staats-obligaties. Uiteindelijk hebben centrale banken wereldwijd moe-ten ingrijpen om het financiële systeem van liquiditeit te voorzien. Sinds november zijn al voor miljarden Amerikaanse

dollars aan verliezen gerapporteerd door financiële instellingen. De verwachting is dat dit bedrag nog verder oploopt. Schattingen over de totale verliezen, bij zowel financiële instellingen als institutionele beleggers, lopen uiteen tot wel 1.000 miljard.

Hoewel de kans op een recessie in Nederland klein wordt geacht, zal door onder andere vermogensverliezen van financiële instellingen de economische groei in 2008 naar beneden worden gesteld naar ongeveer 2,5%.

#### **Monetair Beleid**

De kredietcrisis was bepalend voor het monetaire beleid van centrale banken in 2007. De Federal Reserve (Fed) in de VS zag zich gedwongen de korte beleidsrente in het derde en vierde kwartaal te verlagen van 5,25% naar 4,25%. Dit om eventuele toekomstige effecten van de kredietcrisis op de economische groei te beperken. De Europese Centrale Bank (ECB) heeft de korte beleidsrente juist verhoogd tot 4% in de eerste helft van 2007 aangezien groei en verwachte inflatie in Europa nog op peil bleven. Verdere verhogingen zijn voorlopig uitgesteld door de crisissituatie op de financiële markten. De focus van de ECB is wel nog steeds gericht op het verhogen van de rente om de inflatie(verwachting) in toom te houden.

#### **Verdere ontwikkelingen**

De ontwikkelingen op de huizenmarkt in de Verenigde Staten en de wereldwijde kredietmarkt blijven ook de komende periode cruciaal. Zelfs als de komende periode meer duidelijkheid geeft over de omvang en locatie van de schade dan blijft het nog moeilijk in te schatten wat de impact van de huizen- en kredietcrisis zal zijn op de economische groei, inflatie en winstgevendheid van het bedrijfsleven op korte en langere termijn. De financiële markten lijken te anticiperen op een recessie maar de vraag is of stabiliserende tegenreacties, zoals renteverlagingen en liquiditeitsinjecties door centrale banken, voldoende tegenwicht kunnen bieden. Het beleggingsbeleid is er op gericht zoveel

mogelijk op deze ontwikkelingen te anticiperen met als doel een beter rendement en een gecontroleerd risico voor het fonds.

De financiering van woningen in Nederland is veel minder kwetsbaar georganiseerd dan in de Verenigde Staten en de UK. In Nederland blijft de vraag naar vastgoed in alle deelmarkten toenemen, omdat Nederland zich nu bevindt in een hoogconjunctuur en de beleggingsprestaties van vastgoed in de afgelopen tien jaar uitstekend zijn geweest. Toch heeft deze toename van de vraag naar vastgoed niet tot een sterke daling van het beschikbare aanbod geleid. De kwaliteitsvraag van huurders en kopers sluit niet altijd goed aan op de kwaliteit van het aangeboden vastgoed. Nieuwbouw speelt hierop in, maar met een vertraagde reactie. Dat er op grote schaal vastgoed ontwikkeld wordt, is inherent aan de zogenaamde varkenscyclus. In deze cyclus komt de ontwikkeling van vastgoed pas op gang bij economisch hoogtij, dit geldt met name voor de kantorenmarkt. Zodra nieuwe vastgoedobjecten op de markt komen, is de economische groei inmiddels afgekoeld en daarmee ook de vraag naar vastgoed. De verwachting is dat dit scenario zich rond 2010 of 2011 weer zal voordoen. Om een dergelijk scenario tegen te gaan, zijn er ontwikkelaars die op eigen risico vastgoed ontwikkelen en vertrouwen hebben dat opname door de markt spoedig zal plaatsvinden. In 2008 zal het aanbod en de vraag naar vastgoed toenemen, met daarbij een stabiel of afnemend leegstandscijfer. Toch zal de leegstand substantieel van omvang blijven in vergelijking met andere West-Europese landen. Verouderd vastgoed zal door de huidige kwaliteitseis van huurders langer of permanent leeg blijven.



## Gevoerd beleid

### 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 in miljoenen euro's)	2007			2006	
	Bedrag	Percentage	Normportefeuille	Bedrag	Percentage
Aandelen	2.388	35%	32%	2.330	36%
Vastrentende waarden <sup>1</sup>	3.493	51%	53%	3.430	52%
Alternatieve beleggingen	193	3%	3%	126	2%
Direct vastgoed	521	8%	9%	491	8%
Indirect vastgoed	194	3%	2%	106	2%
Liquide middelen	31	0%	1%	55	1%
<b>Totaal</b>	<b>6.820</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>6.538</b>	<b>100%</b>
Waarde hedges	(6)			90	
<b>Totaal inclusief hedges</b>	<b>6.814</b>			<b>6.628</b>	

Een bijzondere plaats wordt ingenomen door de categorie Alternatieve beleggingen, uitgebouwd in 2007 door beleggingen in infrastructuur en private equity. De waarde van de hedges betreft de valuthedge (ter afdekking van het valutarisico) en de rentehedge (ter afdekking van het renterisico) van het fonds. Zie voor een verdere toelichting op deze hedges onder "Risicobeleid".

Begin 2007 is het vermogen van Opf Vendex KBB van ruim €1,6 miljard toegevoegd aan de portefeuille van het fonds. Zoals tijdens de voorbereiding van de fusie al was vastgesteld bestond een goede aansluiting tussen beide portefeuilles. Gedurende 2007 hoefde daarom slechts een zeer beperkt aantal aanpassingen te worden doorgevoerd die samenhangen met de fusie. Wel werd de rentehedge aangepast aangezien het renterisico door het Opf Vendex KBB niet was afgedekt. Voor de vergelijkbaarheid is in het overzicht per ultimo 2006 het vermogen van beide fondsen ook samengevoegd.

<sup>1</sup> Onder de vastrentende waarden wordt verstaan obligaties en onderhandse leningen.

## Performance

Over het gehele jaar 2007 bedroeg het rendement van de portefeuille 1,1% ten opzichte van het benchmarkrendement van 2,2%. Onderstaande tabel geeft de performance weer uitgesplitst naar de verschillende categorieën waarin voor het fonds wordt belegd.

	Portefeuille	Benchmark
	2007	2007
Aandelen	1,8%	1,6%
Vastrentende waarden	1,4%	1,6%
Alternatieve beleggingen	0,0%	2,4%
Direct vastgoed	9,8%	10,7%
Indirect vastgoed	-23,1%	-12,3%
Liquide middelen	2,7%	4,3%
<b>Totaal</b>	<b>1,2%</b>	<b>2,2%</b>

Het jaar 2007 kan gezien worden als een jaar waarin de rendementen op de vermogensmarkten een wisselend beeld lieten zien, zoals blijkt uit de rendementen die de benchmark in 2007 wist te behalen. De aandelenmarkten kenden grote fluctuaties en zijn geëindigd op een rendement van 1,6%, de obligatiemarkten hadden last van de gestegen rente en rendeerden eveneens 1,6%. Direct onroerend goed rendeerde daarentegen uitstekend met meer dan 10% rendement. De indirect onroerend goed markt kende een forse correctie zoals ook hieronder nader toegelicht.

Per saldo resteerde voor het fonds een teleurstellend resultaat van 1,2% over 2007. Ook het rendement ten opzichte van de benchmark droeg negatief bij, het actieve beheer van het vermogen drukte het rendement met 1,0%. Oorzaken waren vooral de tactische asset allocatie en de teleurstellende rendementen in de categorieën vastgoed en vastrentend. Dit wordt hieronder verder toegelicht.

In het rendement is niet begrepen het resultaat op de afdekking van het renterisico. In het geval van een stijging van de rente, staat tegenover een negatief effect op de beleggingsopbrengsten een positief effect op de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen. Aangezien de afdekking van het renterisico op de voorziening pensioenverplichtingen een strategische beslissing is van het fonds, wordt het resultaat effect daarvan op de beleggingsopbrengsten in dit overzicht niet meegenomen.

## Tactische asset allocatie

Vanaf april was er een overwogen positie in aandelen ten opzichte van obligaties en een regioallocatie met een overweging in Europa. Reden hiervoor was onder andere de aantrekkelijke waardering van Europese aandelen ten opzichte van vastrentende waarden. Er werd dan ook een hoger beleggingsresultaat verwacht op aandelen dan op vastrentende waarden. Ultimo juli is deze overweging verder verhoogd. Medio 2007 leverde deze positie het verwachte rendement op toen aandelen in waarde toenamen en vastrentende waarden in waarde daalden door de oplopende rente. Echter, de kredietcrisis zorgde voor een vlucht uit aandelen en veiligere beleggingscategorieën werden opgezocht. Daardoor rendeerden aandelen slechter dan obligaties en werd de opgebouwde outperformance in de tweede helft van 2007 meer dan teniet gedaan. Per saldo was het resultaat van het tactisch gevoerd beleid negatief.

## Vastrentende waarden

De eerste helft van 2007 werd gekenmerkt door een stijging van de rente. Onder invloed van solide groeicijfers en oplopende brandstof- en voedselprijzen steeg de Duitse 10-jaarsrente van 3,94% in januari naar een hoogtepunt van 4,68% medio juli. De onrust op de financiële markten, veroorzaakt door de problemen op de Amerikaanse hypotheekmarkt, zorgden voor een ommekeer. Veilig staatspapier raakte meer in trek, waardoor het effectieve rendement op de Duitse 10-jaarsrente daalde naar 4,00% begin december. Aan het eind van het jaar veerde de 10-jaarsrente weer op tot 4,31%. Beter dan verwachte macro economische

cijfers in zowel de Verenigde Staten als Europa en de aanhoudend stijgende inflatie waren hiervoor verantwoordelijk. Bedrijfsobligaties kenden een zeer volatiel jaar. In het eerste kwartaal kwamen de eerste berichten ten aanzien van de Amerikaanse subprime hypotheek naar voren, waardoor spreads opliepen. Het goede macro economische klimaat zorgde voor een snel herstel en medio juni bereikten de credit spreads een dieptepunt van gemiddeld 0,3%. In de zomermaanden speelden de problemen op de Amerikaanse huizenmarkt in alle hevigheid weer op. Hierdoor nam het onderlinge vertrouwen tussen banken en de bereidheid om elkaar te financieren sterk af. Dit leidde tot een liquiditeitscrisis op de financiële markten, waardoor credit spreads en swapsreads (risicopremies) begonnen uit te lopen. Aan het eind van het jaar waren de credit spreads opgelopen tot gemiddeld 1%.

Het rendement op de vastrentende portefeuille bedroeg over het gehele jaar 1,4%. Het duratiebeleid (rentegevoeligheid) heeft tot en met oktober positief bijgedragen aan het beleggingsresultaat. Vooral in het tweede kwartaal werd geprofiteerd van rentestijging aangezien de rentegevoeligheid van de portefeuille kleiner was dan die van de benchmark. Eind juni werd deze positie omgezet in een grotere rentegevoeligheid. Hiermee werd de portefeuille ingericht op een verwachte rentedaling. Door de onrust op de financiële markten werd namelijk gevreesd voor daling van economische groeiverwachtingen en daaraan gerelateerd een daling van de rente. Naarmate het jaar vorderde en deze beweging zich niet voordeed werd een neutrale positie ingenomen. Over het gehele jaar genomen had het duratiebeleid een licht positieve bijdrage aan het beleggingsresultaat. Deze bijdrage werd deels teniet gedaan doordat de rentecurve (in de loop van 2007) steiler is geworden.

In bedrijfsobligaties werd tot augustus vastgehouden aan een onderwogen positie ten opzichte van de benchmark. Na de toename van de risico-opslagen als gevolg van de liquiditeitscrisis was de verwachting dat deze toename overdreven was. Vervolgens is begonnen met het opbouwen van een positie die

van een daling zou kunnen profiteren. Het gebrek aan vraag en aanbod op de markt voor bedrijfsobligaties maakte het moeilijk om wijzigingen in portefeuille aan te brengen.

De beleggingen in Global High Yield obligaties zijn per augustus 2007 doorgevoerd via de Syntrus Achmea Global High Yield pool. Deze beleggingspool is belegd via vier internationale beheerders en noteerde een rendement van 1,4%. Vooral in november stond het rendement onder druk als gevolg van de negatieve berichten over met name de Amerikaanse economie en huizenmarkt en de liquiditeitsproblemen in dit marktsegment.

### **Aandelen**

De aandelenmarkten hebben een zeer volatiel jaar achter de rug. Na een dip die zich in het eerste kwartaal heeft voorgedaan leken de beurzen zich goed te herstellen. De berichtgeving over de Amerikaanse hypotheekcrisis en in het verlengde daarvan de kredietcrisis zetten de koersen van aandelenbeurzen in het vierde kwartaal wereldwijd onder druk. De Europese markt sloot in 2007 uiteindelijk toch 2,6% hoger, de Amerikaanse markt eindigde 5,4% hoger (gemeten in Amerikaanse dollar). Indien rekening gehouden werd met de koersdaling van de Amerikaanse Dollar was echter sprake van een rendement op Amerikaanse aandelen van ca. -5%. De aandelen in het Verre Oosten renderden uitstekend, vooral vanwege de goede rendementen buiten Japan. De aandelen in opkomende landen lieten ook een zeer sterk rendement zien van wel 26%. Over het hele jaar resteerde per saldo een rendement van 1,8% over de hele aandelenportefeuille, ca. 0,2% beter dan de benchmark.

De Europese en Amerikaanse aandelenportefeuilles worden beheerd door een selectie van verschillende managers en beleggingsstijlen. Deze hebben in beide portefeuilles geen positief rendement ten opzichte van de benchmark weten te bereiken. Dit werd voor een belangrijk deel veroorzaakt doordat de portefeuilles niet voldoende profiteerden van de extreme draai die de aandelenmarkten maakten naar aandelen van bedrijven met een sterk

groeipotentieel. Daarbij was er met name een sterke voorkeur voor de "dure" groei-bedrijven met een hoge aandelenkoers ten opzichte van de verwachte winst. Aangezien het portefeuillebeleid was om zulke dure aandelen niet te kopen leverde dit de belangrijkste bijdrage aan het achterblijven van het resultaat bij de benchmark. De managers in de overige aandelen-categorieën en -regio's worden door Syntrus Achmea in het kader van Financieel Pensioen Management geselecteerd en gecontroleerd. Deze lieten over het geheel genomen positieve rendementen zien ten opzichte van de benchmark. Per saldo resteerde daardoor een outperformance van 0,1%.

#### **Alternatieve categorieën**

Gedurende 2007 zijn de posities in de alternatieve vermogens-categorieën verder uitgebouwd richting de gewenste strategische weggingen. In de categorie Infrastructuur werden in een goed tempo nieuwe investeringsmogelijkheden gevonden waardoor de uitbouw in deze categorie vlot is verlopen. In de categorie private equity daarentegen was de groei beperkt. Het inzakken van de markt van vooral grote "buy-outs" zorgde voor een kleiner aanbod van interessante investeringsmogelijkheden dan oorspronkelijk verwacht. Daardoor zal het langer duren voordat deze investering op het gewenste gewicht zal komen.

De rendementen over deze categorieën zijn sterk beïnvloed door het in opbouw zijn van de portefeuille. Het moment van investeren en de wijze van waardering hebben met name in de eerste jaren een sterke invloed op het rendement van de portefeuille ten opzichte van de benchmark. De waardering is in het beginstadium doorgaans lager dan de kostprijs, de fondsen waarden namelijk in het eerste jaar hun investeringen maximaal tegen kostprijs en nemen alle kosten zoals beheersvergoeding mee in de waardering terwijl de opbrengsten nog laag zijn. Met de meerjarige opbouw wordt in de vaststelling van de jaarlijkse normportefeuille rekening gehouden, gedurende het jaar worden middelen die voorbestemd zijn voor belegging in alternatieven zolang aangehouden in de vermogenscategorie die het beste bij de benchmark past.

Bijvoorbeeld middelen die in Private Equity moeten worden belegd worden "geparkeerd" in het aandelenmandaat.

#### **Indirect Onroerend Goed**

Na jaren van sterk positieve rendementen liet de Nederlandse indirect onroerend goed markt in 2007 een negatief resultaat zien, de benchmark kwam uit op -12%. De portefeuille liet een rendement zien van -24% en presteerde daarmee beduidend slechter dan de benchmark.

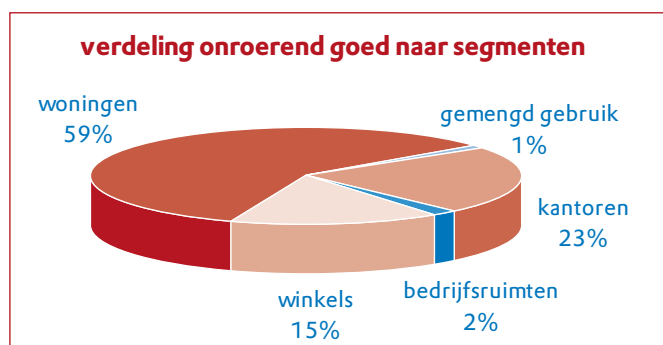
Oorzaak van de daling van deze markt was vooral de beweging naar minder risicovolle beleggingen wereldwijd als gevolg van de kredietcrisis. Dit had een zeer fors effect op de indirecte onroerend goed markten in Europa die 30% in waarde zijn gedaald. De waarderingen van onroerend goed van hoge kwaliteit bleven stabiel, zowel voor kantoren als winkelcentra. Op de mindere locaties was echter sprake van hogere rendementseisen dan in de afgelopen jaren. Dit heeft een negatief effect op de waardering van onroerend goed en leidde tot de koersdalingen van de onroerend goed aandelen. Nederland liet een beter rendement zien dan Europa vanwege de consolidatie waar verschillende Nederlandse fondsen bij betrokken waren (overname Rodamco Europe door het Franse Unibail, bod op Vastned Retail). Een risico is dat de krediet crisis zich verder zal gaan uitbreiden en ook een negatief effect zal hebben op de waardeontwikkeling van onroerend goed van hoge kwaliteit.

De belangrijkste reden dat de portefeuille in 2007 minder presteerde dan de benchmark was de positie in het ABN AMRO Global Property Securities Fund. De beleggingen in dit fonds wijken sterk af van de benchmark waardoor ook de rendementen grote verschillen laten zien. Een zeer grote positieve afwijking in 2006 is nu gevolgd door een zeer grote negatieve afwijking in 2007. Om dit te beperken is besloten deze portefeuille aan te passen naar een Europese portefeuille van indirect vastgoed die goed aansluit bij de benchmark van het fonds. Dit is begin 2008 doorgevoerd.

### Direct Onroerend Goed

De waarde van de vastgoedportefeuille per ultimo van het jaar 2007 bedraagt €521 miljoen. Hiervan wordt het grootste deel, €423 miljoen, beheerd door Syntrus Achmea Vastgoed in een eigen vastgoedportefeuille van het fonds. De resterende €98 miljoen wordt aangehouden via niet-beursgenoteerde vastgoedpools.

Van de eigen vastgoedportefeuille wordt 59% belegd in woningen, 23% in kantoren, 15% in winkels, 2% in bedrijfsruimten en 1% in gemengd gebruik.



In 2007 hebben onderstaande vermogensmutaties binnen de vastgoedportefeuille plaats gevonden.

Investeringen in nieuwbouw:	€ 7 miljoen
Herwaardering:	€ 20 miljoen
Verkopen:	€ 8 miljoen

Investeringen in nieuwbouw betreft het appartementencomplex te Hoofddorp. In 2007 zijn het kantoor te Tilburg, het winkelcentrum Giessenbautsch te Heerlen en 1 appartement uit het uitpondcomplex te Emmen verkocht. Met deze verkopen is een resultaat geboekt van ca. €1,4 miljoen. De gemiddelde huurachterstand over het verslagjaar, op basis van de bruto jaaropbrengst bedroeg 3,2% (2006: 2,6%). De financiële leegstand over de gehele portefeuille op basis van de theoretische huur, kwam in het verslagjaar uit op 10,0% (2006: 6,6%). De netto opbrengst

van deze portefeuille (exclusief verkoopopbrengsten, herwaardering en administratiekosten, maar inclusief beheers- en beleggingskosten) bedroeg in 2007 ca. €19,7 miljoen (2006: €20,3 miljoen).

Het rendement over de eigen vastgoedportefeuille en de benchmark (ROZ/IPD-index) was als volgt over de verschillende sectoren verdeeld

	Portefeuille	Benchmark
Woningen	10,2	9,6
Winkels	14,4	13,4
Kantoren	9,0	11,3
Bedrijfsruimten	2,6	12,1
Gemengd gebruik	9,9	11,8
<b>Totaal Rendement</b>	<b>10,4</b>	<b>11,3</b>

De afwijking in de performance tussen de benchmark en het fonds wordt voornamelijk veroorzaakt door de verschillen in de weging over de vastgoedsectoren van de benchmark en het fonds. De onderperformance van de sector Bedrijfsruimten vindt zijn oorzaak hoofdzakelijk in de leegstand in de complexen te Den Haag en Eindhoven.

Het rendement over de niet-beursgenoteerde pools bleef hier enigszins bij achter waardoor het rendement op de totale direct onroerend goed portefeuille 9,9% bedroeg bij een benchmarkrendement van 10,7%.

### 3.3.7 Risico beleid

De regelgeving van het FTK maakt de economische risico's (verbonden aan aandelen, valuta, rente, etc) die in pensioenfondsen aanwezig zijn expliciet en vertaalt deze naar vereiste reserveposities en dekkingsgraden. Hiermee worden pensioen-

fondsen gedwongen te overwegen welk totaal risiconiveau het fonds kan of wil accepteren. Vervolgens zal, binnen de kaders van het geformuleerde risicobeleid, worden ingezet op maximalisatie van het rendement op het vermogen. Bij de analyses en afweging die het fonds in dit kader maakt wordt zij ondersteund door de dienstverlening Financieel Pensioen Management van Syntus Achmea Vermogensbeheer.

Het fonds onderscheidt de volgende risico's:

### Renterisico

Het risico dat een rentebeweging de financiële situatie van het fonds 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. Gedurende 2006 is besloten het renterisico over de pensioenverplichtingen te beperken met behulp van een dynamische afdekkingstrategie. Deze strategie bestaat uit combinaties van swaps en swaptions, waarbij de verhouding wordt bepaald door de marktrente op basis van een vooraf afgesproken methode. Met deze strategie is de kans op een reservetekort aanzienlijk verkleind. Eind 2007 bedroeg de vereiste dekkingsgraad daardoor 121% in plaats van 129%, die van toepassing zou zijn geweest zonder beperking van het renterisico.

Gedurende 2007 is de rente aanzienlijk gestegen. Dit heeft geleid tot een positief effect op de dekkingsgraad van circa 15% doordat de waardering van verplichtingen van het fonds lager is geworden, aangezien deze tegen een hogere rente contant zijn gemaakt. De afdekkingstrategie heeft geleid tot een negatieve waarde van de rentehedge waardoor het positieve effect van de rentestijging 2% lager uitkwam op 13%.

### Aandelen- en onroerend goed risico

Dit is voornamelijk het koersrisico bij de beleggingen in de verschillende onroerend goed- en aandelenmarkten. Door dit risico te lopen, wordt naar verwachting op de lange termijn 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. Momenteel wordt een nieuwe ALM-studie uitgevoerd vanwege de fusie met de Stichting Pensioenfonds Vendex KBB.

### Inflatierisico

Het risico dat inflatie de waarde van de beleggingen aantast (in termen van koopkracht). Inflatie is een wezenlijk onderdeel van ALM-studies, gezien de impact van inflatie op eventuele indexatieambities. Hoewel binnen de regeling al rekening wordt gehouden met inflatie, zal in 2008 nader worden onderzocht of er voor het inflatierisico binnen de beleggingsportefeuille verdere beheersmaatregelen nodig zijn. In 2007 is dit binnen de commissie Financiën al kort aan de orde geweest in het licht van de lopende ALM-studie. In deze studie wordt het indexatiebeleid van het fonds meegenomen.

### 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 vereist.

## Liquiditeitsrisico

Het risico dat een belegging niet tijdig tegen een redelijke prijs kan worden geliquideerd. Ook dit risico wordt beheerst doordat de uitvoerder de beleggingsportefeuille op zo'n manier opzet dat het naar verwachting aan de liquiditeitsbehoefte van het fonds kan voldoen. Daarom is bijvoorbeeld een groot deel van de portefeuille belegd in effecten die worden verhandeld op openbare gereguleerde markten. Ook zijn eisen gesteld aan de minimale marktkapitalisatie van effecten. De afgelopen periode is gebleken dat vanwege de turbulentie op de financiële markten de liquiditeit in sommige vermogenscategorieën sterk kan verminderen. Dit geldt bijvoorbeeld voor segmenten van de markt voor bedrijfsobligaties en hoog-risico obligaties. Bij de integratie van de beleggingsportefeuille van Maxeda was en is dit een belangrijke factor bij het bepalen van de wijze en tempo waarop de aanpassingen worden doorgevoerd.

## Valutarisico

Het risico dat wisselkoersschommelingen de waarde van een belegging beïnvloeden. Dit risico is voor het fonds beperkt. Het grootste gedeelte van de beleggingsportefeuille is namelijk belegd in euro's genoteerde waarden. Daarnaast is het resterende risico gedurende 2007 al gedeeltelijk afgedekt, terwijl besloten is dit gedurende 2008 verder uit te breiden tot 75% van het totale risico van het fonds op valuta's als de Amerikaanse dollar, Britse pond, Zwitserse frank en Japanse yen.

## Operationele risico's

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

## 3.3.8 Corporate governance en Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

### Corporate governance

#### Ontwikkelingen in 2007

Ook in 2007 zette de trend zich voort dat aandeelhouders meer gebruik gingen maken van hun zeggenschapsrechten. ABN AMRO was een aansprekend voorbeeld van aandeelhouders die gebruik maken van hun recht om onderwerpen op de agenda van de aandeelhoudersvergadering te zetten. De maatschappelijke discussie over de rol van hedge funds en private equity beleggers werd eveneens voortgezet, ook binnen de Nederlandse politiek.

Voor het eerst in de geschiedenis werd op aandeelhoudersvergaderingen van de "AEX-ondernemingen" meer dan 40 procent van de stemmen uitgebracht. Historisch lagen deze percentages altijd rond de 30%-35%. De toenemende betrokkenheid van aandeelhouders is een positieve ontwikkeling. Doordat meer aandeelhouders stemmen op aandeelhoudersvergaderingen ontstaat een meer representatieve besluitvorming. De eerdere publicatie van de agenda en de vergaderstukken en de vervroeging van de registratiedatum hebben bijgedragen tot de hogere participatiegraad.

De meest in het oog springende corporate governance zaak in Nederland was die van ABN AMRO Holding N.V. Het begon met een brief van het hedgefund TCI aan het bestuur van ABN AMRO met het verzoek voorstellen over o.a. opsplitsing van ABN AMRO op de agenda van de aandeelhoudersvergadering te plaatsen. Vlak voor de aandeelhoudersvergadering volgde een overname bod van Barclays op de aandelen van ABN AMRO. Tegelijkertijd maakte ABN AMRO bekend dat zij haar dochter LaSalle had verkocht zonder dit aan de aandeelhouders voor te leggen. Dit leidde tot juridische procedures waarbij de Hoge Raad uiteindelijk oordeelde dat de verkoop van LaSalle niet aan de aandeelhouders van ABN AMRO hoefde te worden voorgelegd.

In juli bracht het bankenconsortium bestaande uit Santander, Royal Bank of Scotland en Fortis ook een bod uit op de aandelen van ABN AMRO waarop Barclays haar overname bod weer verhoogde.

Tijdens de buitengewone aandeelhoudersvergadering van Santander en Royal Bank of Scotland (Fortis zat niet in portefeuille) is voor de overname van ABN AMRO gestemd, in de zin dat toestemming is gegeven om het kapitaal op te halen dat nodig is om deze overname te financieren. Tijdens de buitengewone aandeelhoudersvergadering van Barclays is tegen de overname van ABN AMRO gestemd. De aandelen ABN AMRO van het pensioenfonds zijn dan ook bij het consortium aangemeld, aangezien hun bod superieur was aan dat van Barclays. Uiteindelijk heeft Barclays haar bod ingetrokken en is de weg vrijgemaakt voor het consortium om ABN AMRO op te splitsen.

### **Stemmen op aandeelhoudersvergaderingen**

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

### **Stemverslag**

Het fonds stemde in 2007 op 335 aandeelhoudersvergaderingen, waarbij 3587 agendapunten de revue passeerden. Het merendeel van de aandeelhoudersvergaderingen waarop is gestemd, vond plaats in Europa. In totaal werd op 151 aandeelhoudersvergaderingen in de Verenigde Staten gestemd. De stemverslagen worden gepubliceerd op de website van het fonds onder "Mijn pensioenfonds – stemmen op aandeelhoudersvergaderingen".

Een belangrijk onderwerp in 2007 was de beloning voor bestuurders en toezichthouders. Niet alleen in Nederland heeft het fonds kritisch naar beloningen gekeken, maar ook internationaal. Het fonds heeft als aandeelhouder bij de voorstellen voor toekenning van opties met name gelet dat doelstellingen van te voren voldoende duidelijke gedefinieerd zijn en dat de beloning aansluit bij de lange termijn doelstellingen van de onderneming. In een aantal gevallen stemde het fonds tegen de toekenning van opties indien de doelstellingen niet duidelijk waren gesteld.

### **Class actions**

De problematiek rond de oliereserves bij Koninklijke Olie/Shell en de boekhoudfraude bij Ahold hebben geleid tot een aantal rechtszaken. Tegen Ahold werd in Amerika een class action (collectieve juridische procedure) ingesteld door benadeelde beleggers. Dit heeft er toe geleid dat Ahold een bedrag van 1,1 miljard Amerikaanse Dollar ter compensatie beschikbaar heeft gesteld. Aangezien het fonds kon aantonen dat zij schade heeft geleden, kon zij aanspraak maken op compensatie. Tegen Koninklijke Olie/Shell lopen ook juridische procedures. In Amerika loopt een class action, echter het fonds heeft er voor gekozen om uit de class action te stappen en onder aanvoering van ABP een eigen procedure te starten. Inmiddels heeft deze procedure geleid tot een schikkingsovereenkomst. Zodra de overeenkomst definitief is vastgesteld door het Gerechtshof van Amsterdam zal ook hier een compensatie beschikbaar worden gesteld aan het fonds.



## Maatschappelijk Verantwoord beleggen

Het fonds is zich bewust van haar maatschappelijke functie en verantwoordelijkheden. Dit betekent dat niet willens en wetens wordt belegd in bedrijven die strafbare feiten plegen of moreel verwerpelijk gedrag vertonen. Het fonds heeft ook in het vorige verslag aangegeven het belang van duurzaam en maatschappelijk verantwoord beleggen te onderkennen en heeft zich gedurende 2007 uitgebreid laten informeren en vervolgens afgestemd over de mogelijkheden en consequenties van het voeren van nader beleid op dit gebied. Dit onderzoek kwam in 2007 nog niet tot afronding, de verwachting is dat in 2008 nader beleid zal worden geformuleerd. Wel zijn gedurende 2007 de beleggingen in private equity gedeeltelijk op duurzame basis doorgevoerd.



## 3.3.9 Z-score

Op 24 april 1998 is de 'Vrijstellingsregeling Wet Bedrijfspensioenfondsen' officieel in werking getreden. Deze regeling is uitgevaardigd door het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid en heeft als belangrijkste doel ondernemingen vrijstelling te verlenen van de verplichtstelling van deelname aan een bedrijfspensioenfonds indien de beleggingsperformance van het fonds 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 van 2003 tot en met december 2007. Indien de uitkomst van de performancetoets lager valt dan  $-1,28\%$ , kan een deelnemer vanaf 1 januari 2008 een verzoek indienen tot vrijstelling van deelname. Over 2007 heeft het fonds een z-score behaald van  $-0,65$ . De performancetoets over de periode 2003 tot en met december 2007 bedraagt  $-0,56$ . Daarmee blijft de performancetoets ruimschoots boven het vereiste minimum.

## 3.4

# Wijzigingen in de pensioenregeling

Mede door de invoering van de Pensioenwet en de fusie met Stichting Pensioenfonds Vendex KBB heeft het bestuur besloten de reglementen en de statuten op bepaalde punten te wijzigen of verder te concretiseren. De wijzigingen zijn te vinden in de paragraaf wijzigingen statuten en reglementen. Eerst volgt er een overzicht van de belangrijkste kenmerken van de pensioenregeling.

### 3.4.1 Kenmerken pensioenregeling

#### Pensioensysteem

Het pensioensysteem is een middelloonregeling.

#### Toetredingsleeftijd

Vanaf de eerste dag van de maand waarin een werknemer 20 jaar wordt, neemt een werknemer die in dienst is bij een werkgever die is aangesloten bij het pensioenfonds, verplicht deel aan de pensioenregeling.

#### Pensioenleeftijd

De pensioenleeftijd is 65 jaar.

#### Pensioengrondslag

Het loon Wfsv tot maximaal een bedrag van € 45.017,- (2008: € 46.205,-) minus de franchise van € 11.402,- (2008: € 11.653,-).

#### Opbouwpercentage

Per jaar wordt 1,85% van de pensioengrondslag opgebouwd aan ouderdomspensioen.

#### Opbouwpercentage aanvullende opbouw branchepensioen AGF en Gebra

Werknemers in de detailhandel in Aardappelen, Groenten en Fruit: 0,25% van de pensioengrondslag.

Werknemers in de Gemengde Branche en Speelgoedbranche: 0,20% van de pensioengrondslag.

#### Partnerpensioen

Per jaar wordt 1,295% van de pensioengrondslag opgebouwd aan partnerpensioen.

#### Wezenpensioen

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

#### Herschikken

Op de pensioendatum heeft de (gewezen) deelnemer het recht zijn partnerpensioen geheel of gedeeltelijk om te ruilen in een hoger ouderdomspensioen en andersom. De (gewezen) deelnemer heeft het recht een deel van het ouderdomspensioen aan te wenden om het ouderdomspensioen eerder te laten ingaan dan op de pensioendatum. De (gewezen) deelnemer bij wie het ouderdomspensioen ingaat op de pensioendatum, heeft het recht de hoogte van het ouderdomspensioen te variëren.

#### Premie

De premie bedraagt 15,2% (2008: 16,2%) van de pensioengrondslag. Op het salaris van de werknemer mag maximaal 4,025% (2008: 4,275%) worden ingehouden. Het premiepercentage branchepensioen Aardappelen, Groenten en Fruit bedraagt 3,13% van de pensioengrondslag. Het premiepercentage voor branchepensioen Gemengde Branche en Speelgoedbranche bedraagt 2,5% van de pensioengrondslag.

#### Premievrijstelling

Ingeval aan de deelnemer een uitkering krachtens de Wet werk en inkomen naar arbeidsvermogen (WIA) dan wel krachtens de Wet op de Arbeidsongeschiktheidsverzekering (WAO) is verstrekt, voorziet het reglement in een premievrije opbouw. Voor de voortzetting van de pensioenopbouw is geen bijdrage verschuldigd.

### **Collectieve vaste bijdrageregeling**

Het bestuur heeft besloten de pensioenregeling detailhandel op 1 januari 2007 te wijzigen in een zogenoemde collectieve vaste bijdrageregeling. Kenmerken van een collectieve vaste bijdrageregeling zijn dat de pensioenpremie kostendekkend is vastgesteld en dat de financiële risico's gezamenlijk worden gedragen. Zo wordt bij een eventueel premietekort, bijvoorbeeld bij slechte economische omstandigheden, het risico gedragen door de deelnemers. Andere risico's, zoals tegenvallende beleggingsresultaten, worden gedragen door het fonds, (oud-)deelnemers, gepensioneerden en nabestaanden.

### **3.4.2 Wijzigingen statuten en reglementen**

De statuten, het pensioenreglement en het reglement van de deelnemersraad zijn per 1 januari 2008 aan de nieuwe wet- en regelgeving aangepast. Onderstaand zijn de met ingang van 1 januari 2008 inwerking getreden wijzigingen kort beschreven.

#### **Statuten**

De statuten zijn aangepast naar aanleiding van de Pensioenwet (PW) en de Principes van goed pensioenfondsbestuur (PFG).

De wijzigingen hebben betrekking op:

- de wijziging van diverse begrippen (bijvoorbeeld PVK in toezichthouder);
- de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN);
- de voorwaarden voor vrijwillige aansluiting;
- de wijzigingen met betrekking tot de deelnemersraad;
- de wijzigingen met betrekking tot het verantwoordingsorgaan;
- de wijzigingen met betrekking tot de visitatiecommissie;
- bepalingen omtrent schorsing, ontslag en evaluatie van het bestuur;
- de invoering van nieuwe begrippen (bijvoorbeeld: de pensioengerechtigde);
- diverse kleine wijzigingen.

### **Pensioenreglement**

Het pensioenreglement is eveneens aangepast aan de bepalingen van de Pensioenwet. De wijzigingen in het pensioenreglement hebben betrekking op:

- het keuzerecht van uitrui van ouderdomspensioen in partnerpensioen;
- afkoop klein partnerpensioen en klein bijzonder partnerpensioen;
- behoud van de aanspraak op partnerpensioen en wezenpensioen tijdens het opnemen van onbetaald verlof;
- het beschrijven van het karakter van de verplichte, aanvullende en vrijwillige pensioenregeling;
- de informatieverstrekking over de toeslagverlening;
- de informatieverplichtingen aan deelnemers en belanghebbenden;
- de uitgaande en inkomende individuele waardeoverdracht;
- de collectieve waardeoverdracht;
- de wijziging van bestaande begrippen (bijvoorbeeld: nabestaande in partner);
- de invoering van nieuwe begrippen (bijvoorbeeld: pensioenaanspraak, pensioenrecht, aanspraakgerechtigde);
- de opname van het recht op ANW-pensioen voor de nabestaande van de gepensioneerde, die tot de pensioeningang deelnemer was in het fonds;
- diverse kleine wijzigingen in het pensioenreglement.

#### **Aanvullende en vrijwillige pensioenregeling**

Voortvloeiend uit de fusie met Opf Vendex KBB heeft het bestuur besloten om per 1 januari 2008 een aanvullende en een vrijwillige pensioenregeling uit te gaan voeren.

#### **Aanvullende pensioenregeling**

Deelnemers in de basisregeling bouwen pensioen op tot een maximum pensioengevend loon (voor 2007: €45.017,-; 2008: €46.205,-). De werkgever kan ervoor kiezen om voor zijn werknemers die een loon ontvangen dat op jaarbasis hoger is dan het maximum pensioengevend loon een aanvullende pensioen-

regeling af te sluiten. De werknemer bouwt in dat geval naast de basisregeling ook een pensioen op voor het loon boven het maximum pensioengevend loon. Deze opbouw heeft betrekking op zowel het ouderdomspensioen als het partner- en wezenpensioen. De opbouwpercentages zijn identiek aan die van de basisregeling. Deze pensioenaanspraken zijn gebaseerd op een uitkeringsovereenkomst. De premie is, met inachtneming van artikel 128 van de Pensioenwet, van 2008 tot en met 2011 vastgesteld op 18,6% van de excedentpensioengrondslag (loon minus maximum pensioengevend loon), mits de werkgever niet meer dan 100 werknemers heeft die deelnemen in de aanvullende pensioenregeling. Net als bij de verplichte regeling gaat het bij de aanvullende regeling om een collectieve vaste bijdrage-regeling.

#### **Vrijwillige pensioenregeling**

De deelnemer kan ervoor kiezen om naast de basisregeling ook deel te nemen aan de vrijwillige pensioenregeling. De deelnemer stort in dat geval een beschikbare premie ter verhoging van de aanspraken op ouderdomspensioen en partnerpensioen. De pensioenaanspraken zijn in dit geval gebaseerd op een premieovereenkomst. De deelnemer kan zelf bepalen hoeveel premie hij inlegt. Hierbij geldt een minimum inleg van € 25,- per storting en een maximum inleg van de beschikbare fiscale ruimte.

#### **Reglement van de deelnemersraad**

Het reglement van de deelnemersraad is aangepast naar aanleiding van de Pensioenwet en de fusie met Opf Vendex KBB.

De wijzigingen hebben betrekking op:

- het ledenaantal, dat is uitgebreid van twaalf naar veertien leden;
- het schrappen van de bepalingen over de verkiezingsprocedure;
- de geheimhoudingsplicht;
- het advies- en informatierecht;
- de wijzigingen van begrippen (bijvoorbeeld: gepensioneerden in pensioengerechtigden);
- de voorzieningen voor de leden van de deelnemersraad;
- de invoering van nieuwe begrippen (bijvoorbeeld: pensioenaanspraak);
- diverse kleine wijzigingen.



# 3.5 Volumeveranderingen

## Inleiding

Per 1 januari 2007 is detailhandelsconcern Maxeda aangesloten bij het fonds en heeft er een fusie plaatsgevonden met Stichting Pensioenfonds Vendex KBB (Opf Vendex KBB). Ten opzichte van voorgaand verslagjaar is een aantal kerncijfers significant toegenomen. De belangrijkste volumeveranderingen staan in dit hoofdstuk beschreven. De cijfers van 2006 zijn exclusief Opf Vendex KBB.

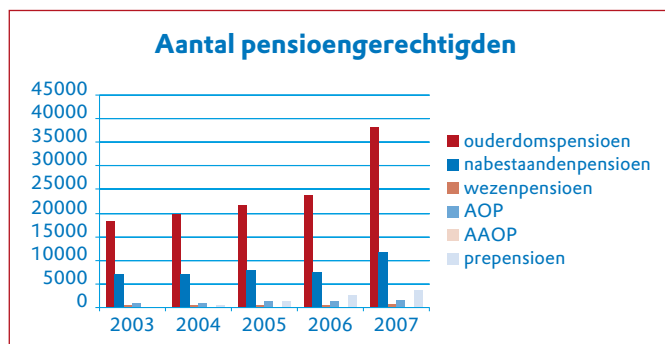
## Aantal pensioengerechtigden

Het aantal pensioengerechtigden, gesplitst naar categorie en gemiddelde leeftijd, bedroeg ultimo verslagjaar:

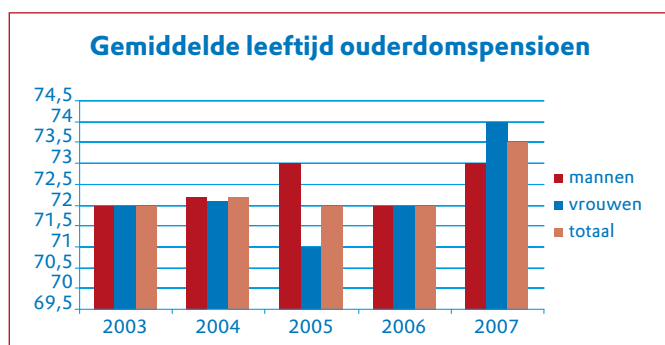
	2007	Gemiddelde leeftijd	2006	Gemiddelde leeftijd
Ouderdompensioen	38.109	73,5	23.877	72
• mannen	19.097	73	13.499	72
• vrouwen	19.012	74	10.378	72
Nabestaandenpensioen	11.796	71	7.678	69
• mannen	1.731	61	1.010	59
• vrouwen	10.065	73	6.668	71
Wezenpensioen	702	16	432	17
Prepensioen	3.622	-	2.709	63
Arbeidsongeschiktheidspensioen	1.652	56	1.310	-
Aanvullend arbeidsongeschiktheidspensioen Drogisterijbranche <sup>1</sup>	-	-	1	-

<sup>1</sup> dit is een aanvulling van 20% in het eerste WAO-jaar

In de onderstaande grafiek is het aantal pensioengerechtigden, gesplitst naar categorie, over de afgelopen vijf jaar opgenomen.



In de onderstaande grafiek is de gemiddelde leeftijd bij het ouderdomspensioen, gesplitst naar geslacht, over de afgelopen vijf jaar weergegeven.



De hoogte van het jaarlijks ouderdomspensioen was gemiddeld € 2.573,- (2006: € 1.826,-), van het nabestaandenspensioen € 2.160,- (2006: € 1.746,-) en van het wezenpensioen € 734,- (2006: € 539,-). Hierbij dient bedacht te worden dat een en ander afhankelijk is van de in de bedrijfstak doorgebrachte diensttijd en het genoten salaris (per dienstjaar wordt er aan ouderdomspensioen 1,85% van het salaris opgebouwd). De hoogte van het jaarlijks arbeidsongeschiktheidspensioen was gemiddeld € 2.463,- (2006: € 2.384,-).

## Afkoop van het pensioen

Kleine pensioenen worden afgekocht per datum ingang van het pensioen. De afkoopgrens is in 2007 verhoogd van € 361,02 naar € 400,00 per jaar. Per 1 januari 2007 is het onderscheid tussen wel en niet geëmigreerd vervallen. In 2006 was afkoop bij emigratie alleen mogelijk voor pensioenaanspraken lager dan € 722,04. Deze afkoop heeft alleen betrekking op mensen die de pensioengerechtigde leeftijd bereiken. Zoals eerder in dit jaarverslag aangegeven heeft het fonds nog geen beleidskeuze gemaakt over afkoop van ouderdomspensioen bij einde deelneming.

In 2007 werd in 2.714 (2006: 2.956) gevallen het ouderdomspensioen, in 3.669 (2006: 3.069) gevallen het partnerpensioen, in 332 (2006: 294) gevallen het bijzonder partnerpensioen en 397 (2006: 346) gevallen het wezenpensioen afgekocht.



## Individuele waardeoverdracht

Het fonds werkt mee aan individuele waardeoverdracht bij wisseling van dienstverband. Het doel hiervan is de bestrijding van pensioenbreuk alsook het voorkomen van versnippering van pensioenaanspraken. Ook als de wettelijke termijn van zes maanden, voor het aanvragen van waardeoverdracht, is verstreken voldoet het fonds aan een verzoek tot waardeoverdracht. In 2007 was er sprake van 738 inkomende en 3.150 uitgaande waardeoverdrachten.

## Vrijwillige voortzetting van de deelneming

In 2007 maakten 22 deelnemers gebruik van de mogelijkheid om bij beëindiging van de deelneming voor 65-jarige leeftijd de deelneming voor eigen rekening tegen de normale premie (2007: 15,2%) voort te zetten. In het verslagjaar hebben vier deelnemers de vrijwillige voortzetting beëindigd. Sinds 2001 is wettelijk bepaald dat een vrijwillige voortzetting maximaal drie jaar mag duren. In totaal bedroeg het aantal vrijwillige voortzettingen ultimo 2007 227.

## Pensioenopbouw tijdens werkloosheid

Deelnemers die werkloos zijn geworden, komen onder bepaalde voorwaarden in aanmerking voor een bijdrage voor de voortzetting van de opbouw van hun pensioenaanspraken. Deze bijdrage wordt verstrekt door de Stichting Financiering Voorheffing pensioenverzekering (FVP). In 2007 zijn voor 2.360 werkloze deelnemers betalingen van de Stichting FVP ontvangen ten behoeve van voortzetting van de opbouw van hun pensioenaanspraken (2006: 2.274).

## Pensioenopbouw tijdens arbeidsongeschiktheid

Voor deelnemers die arbeidsongeschikt zijn geworden, wordt de pensioenopbouw vanaf de eerste WAO- of WIA-dag zonder verdere premiebetaling voortgezet. De pensioenopbouw vanaf de eerste WAO-dag ziet er als volgt uit:

- arbeidsongeschiktheidpercentage 65 – 100%: 100% voortgezet;
- arbeidsongeschiktheidpercentage 45 – 65%: 50% voortgezet;
- arbeidsongeschiktheidpercentage 25 – 45%: 25% voortgezet.

De pensioenopbouw vanaf de eerste WIA-dag ziet er als volgt uit:

- arbeidsongeschiktheidpercentage 65 – 100%: 100% voortgezet;
- arbeidsongeschiktheidpercentage 45 – 65%: 50% voortgezet;
- arbeidsongeschiktheidpercentage 35 – 45%: 25% voortgezet.

Hierbij wordt uitgegaan van de laatst bekende pensioengrondslag. Deze regeling had in 2007 betrekking op 8.874 deelnemers (2006: 8.507).

## Mutatieoverzicht

	Deelnemers	Gewezen deelnemers	Arbeidsongeschikte deelnemers	Gepensioneerden	Totaal
Stand per 1 januari 2007	259.368	517.256	1.886	48.684	827.194
Toetreding / hertoetreding	66.942	7.875	0	0	74.817
Pensionering	(1.511)	(6.187)	(2)	15.837	8.137
Arbeidsongeschiktheid	(3)	(2)	5	0	0
Revalidering	1	3	(4)	0	0
Overlijden	(228)	(1.147)	(17)	(1.056)	(2.448)
Premievrij gemaakt door uitdienst	(45.010)	45.010	0	0	0
Waardeoverdracht	(474)	(3.020)	0	0	(3.494)
Afkoop emigratie / klein pensioen	0	0	0	(4.944)	(4.944)
Beëindiging wezenpensioen	0	0	0	0	0
Overige oorzaken	531	(850)	(2)	(4.120)	(4.441)
<b>Stand per 31 december 2007</b>	<b>279.616</b>	<b>558.938</b>	<b>1.866</b>	<b>54.401</b>	<b>894.821</b>

In bovenstaand overzicht wordt als deelnemer aangemerkt de werknemer die in de loop van het betreffende jaar werkzaam was en deelnemer was aan het pensioenfonds en van wie de deelname aan het eind van het jaar nog niet beëindigd was door bijvoorbeeld overlijden of afkoop.

Onder de kolom Arbeidsongeschikten zijn alleen aantallen deelnemers weergegeven waarvoor in boekjaar 2007 geen gebeurtenissen hebben plaatsgevonden die ten grondslag liggen aan een arbeidscontract. Veelal betreft dit dan arbeidsongeschikte deelnemers waarvan het dienstverband is beëindigd. Gedeeltelijk of volledig arbeidsongeschikte deelnemers waarvoor wel contractuele gebeurtenissen hebben plaatsgevonden zijn inbegrepen in de kolom "Deelnemer."



## 3.6

# Uitvoering van de pensioenregeling

### Uitbesteding

Het bestuur heeft de uitvoering van de pensioenregeling uitbesteed aan Interpolis Pensioenbeheer B.V. Het vermogensbeheer is uitbesteed aan Interpolis Pensioenen Vermogensbeheer B.V. en Achmea Vastgoed B.V. (tot 1 juli 2007 Interpolis Vastgoed B.V. Het bestuur heeft daarbij Interpolis Pensioenen gemandateerd voor de hieraan verbonden werkzaamheden.

Het pensioenfonds en Interpolis Pensioenen hebben de afspraken betreffende uitbesteding vastgelegd in een beheerovereenkomst, waarbij enerzijds het pensioenfonds en anderzijds Interpolis Pensioenbeheer B.V., Interpolis Pensioenen Vermogensbeheer B.V. en Achmea Vastgoed B.V. (tot 1 juli 2007 Interpolis Vastgoed B.V.) partij zijn (de 4-partijenovereenkomst). Nadere afspraken over de kwaliteit van de dienstverlening zijn vastgelegd in dienstverleningsovereenkomsten voor pensioenbeheer en voor vermogensbeheer en vastgoedbeheer. De 4-partijenovereenkomst en de DVO's voorzien in een procedure om de bestaande dienstverlening aan te passen of nieuwe diensten toe te voegen. In overleg tussen het bestuur en de uitvoerder worden daarover afspraken gemaakt en contractueel vastgelegd.

Interpolis Pensioenen heeft overeenkomstig de afspraken met het bestuur ieder kwartaal gerapporteerd omtrent de realisatie van de DVO afspraken bijvoorbeeld met betrekking tot de tijdigheid van het verstrekken van pensioenen, de telefonische bereikbaarheid en de behandeling van klachten. Interpolis Vermogensbeheer B.V. en Achmea Vastgoed B.V. hebben beiden een jaarrapportage opgeleverd.

### Pensioenuitvoerder

In 2007 kreeg de fusie tussen Interpolis en Achmea verder vorm. De pensioenbedrijven van beide concerns, Interpolis Pensioenen en PVF Achmea, gaan nu verder als één organisatie. In het verslagjaar is een nieuwe organisatiestructuur neergezet, de overlegstructuur heeft vorm gekregen en alle managementposities zijn ingevuld. Als missie heeft de organisatie gekozen voor het motto "partner in pensioenen": het bieden van integrale oplossingen voor collectieve toekomstvoorzieningen op een klantgerichte, efficiënte en resultaatgerichte manier.

Belangrijk speerpunt in 2007 was een verdere professionalisering en verbetering van de dienstverlening. Onderdeel daarvan was de oprichting van een Raad van Advies voor het pensioenfondsenbedrijf. In deze Raad van Advies hebben vertegenwoordigers van organisaties van werkgevers, werknemers en beroepsgenoten zitting. De Raad van Advies geeft strategische beleidsadviezen aan de organisatie. Ook vindt er in de Raad informatie-uitwisseling plaats. De Raad houdt zich niet bezig met de relatie tussen elk individueel fonds en Syntrus Achmea, daar is elk fonds zelf voor verantwoordelijk. Wel borgt de Raad de betrokkenheid van de dragende organisaties bij Syntrus Achmea.

Naast het inrichten van de nieuwe organisatie, is een nieuwe handelsnaam voor de uitvoeringsorganisatie ingevoerd: Syntrus Achmea. Onder Syntrus Achmea vallen de onderdelen Syntrus Achmea Pensioenbeheer, Syntrus Achmea Vastgoed en Syntrus Achmea Vermogensbeheer.

Zoals eerder aangegeven heeft het fonds in het verslagjaar 2007 de dienstverlening van de uitvoerder onder de loep genomen middels de ad hoc commissie. Onderdeel van gesprek vormde ook de mogelijke invloed van de fusie tussen Interpolis en PVF Achmea. Eind december heeft de Ad Hoc Commissie Dienstverlening een eindrapportage aan het bestuur verstrekt

waarin ook conclusies worden getrokken ten aanzien van de uitvoering.

Voor het bestuur staat voorop dat er sprake moet zijn van een kwalitatief hoogstaande uitvoeringsorganisatie, zodat de doelstelling van het fonds veilig wordt gesteld. Een fusietraject dient hierin dus geen belemmering te zijn. Overigens heeft één bestuurslid van het fonds zitting in de Raad van Advies van Syntrus Achmea.

Verwachtingen over en weer tussen fonds en uitvoeringsorganisatie dienen waar nodig te worden aangescherpt. In 2008 wordt dit verder vormgegeven door met de uitvoeringsorganisatie tot een nieuwe invulling van het contract te komen. De huidige uitvoeringsovereenkomst loopt eind 2009 af. In 2008 wordt door het bestuur gewerkt aan de invulling van een nieuwe uitvoeringsovereenkomst voor de periode vanaf 2010.



## 3.7

# Slotopmerkingen

In de in hoofdstuk 5 van dit jaarverslag opgenomen jaarrekening staan de financiële gegevens over het boekjaar 2007 vermeld.

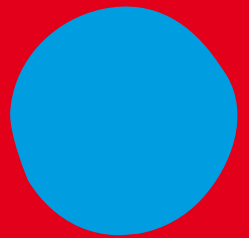
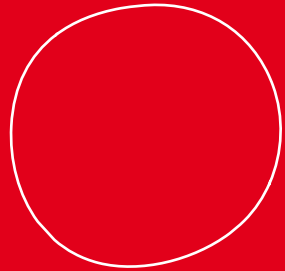
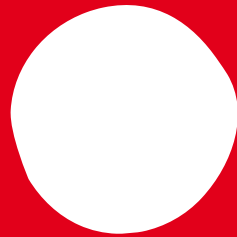
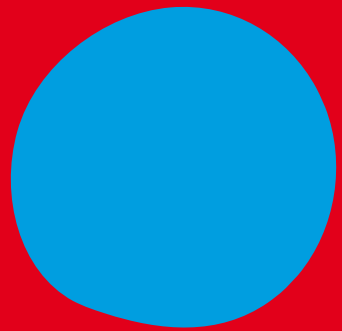
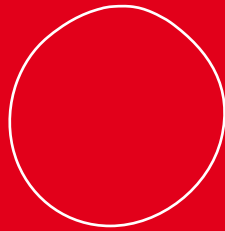
Tot slot danken wij ieder die in het verslagjaar heeft bijgedragen aan het goed functioneren van de stichting.

De Meern, 18 juni 2008.

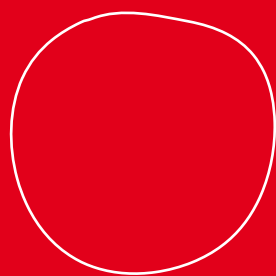
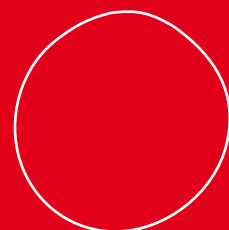
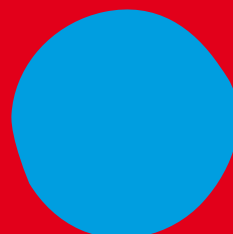
Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel

I. van Duijn-Pennenburg, voorzitter

J.J. Meerman, secretaris



# 4 Verslag van de deelnemersraad



# Verslag van de deelnemersraad

De deelnemersraad is in het verslagjaar intensief betrokken geweest bij de besluitvorming en advisering over vele onderwerpen. Zij heeft in het verslagjaar zevenmaal vergaderd waarvan eenmaal extra voor onderling beraad. De voorzitters van het bestuur en de fondsmanager van het Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel (het fonds), zijn, behalve bij de extra vergadering, in iedere vergadering van de deelnemersraad aanwezig geweest om de adviesaanvragen toe lichten en over de pensioen-uitvoerder te rapporteren. In dit hoofdstuk wordt uitsluitend verslag gedaan van de onderwerpen waarover is geadviseerd.

Achtereenvolgens komen aan de orde:

- de vaststelling van de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN) van het fonds voor het jaar 2007;
- de vaststelling van het vastgoedbeleid van het fonds voor het jaar 2007;
- de vaststelling van de beleggingsnota voor het jaar 2008;
- de vaststelling van de verklaring beleggingsbeginselen van het fonds;

- de toeslagenverlening met ingang van 1 januari 2008;
- de wijzigingen in de statuten, het pensioenreglement en het reglement van de deelnemersraad als gevolg van de invoering van de Pensioenwet;
- de vaststelling van een uitvoeringsreglement;
- de oprichting van het verantwoordingsorgaan en commissies op grond van de Principes van goed pensioenfondsbestuur;
- de vaststelling van het communicatiebeleidsplan van het fonds;
- de vaststelling van het transparantiedocument.

## De vaststelling van de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota 2007

De ABTN beschrijft de financiële opzet van het fonds en de grondslagen waarop deze berust. In haar vergadering van 21 maart 2007 heeft de deelnemersraad over de ABTN geldend voor het jaar 2007 een positief advies uitgebracht aan het bestuur.

De deelnemersraad heeft bij haar advies de vraag gesteld wat voor indexatiebeleid door dit bestuur zal worden gevoerd als de dekkingsgraad op grond van het Financieel Toetsingskader (FTK) hoger is dan de vereiste FTK-dekkingsgraad plus 10%. Hierover heeft het bestuur (nog) geen beleid ontwikkeld. Mocht hierover door het bestuur in de toekomst beleid worden ontwikkeld, dan dient dit ter advisering aan de deelnemersraad te worden voorgelegd.

## De vaststelling van het vastgoedbeleid 2007

Het vastgoedbeleid van het fonds over het jaar 2007 is door de deelnemersraad behandeld in haar vergadering van 27 juni 2007. De deelnemersraad adviseerde het bestuur om akkoord te gaan met de vastgoedvoorstellen inzake woningen, kantoren, winkels en bedrijfsruimten.



## De vaststelling van beleggingsnota voor het jaar 2008

De beleggingsportefeuille voor het jaar 2008 is door de deelnemersraad in haar vergadering van 12 december 2007 behandeld. De deelnemersraad heeft het bestuur positief geadviseerd met betrekking tot de beleggingsnota.

## De toeslagverlening met ingang van 1 januari 2008

Een belangrijk onderwerp waarover de deelnemersraad adviseert aan het bestuur, is de toeslagverlening. De deelnemersraad heeft in haar vergadering van 23 oktober 2007 een positief advies gegeven over de voorgestelde toeslag voor de actieve deelnemers, de slapers en gepensioneerden.

De deelnemersraad heeft tijdens de bespreking over toeslagverlening een opmerking gemaakt over het indexatiebeleid. Het kan namelijk zijn dat de prijsstijging hoger is dan de loonstijging. De toeslag van de inactieven wordt in dat geval conform het toeslagenbeleid gemaximeerd op de loonstijging. Als in het jaar daarop de loonstijging hoger is dan de prijsstijging, dan vindt er geen compensatie plaats. Deze opmerking is op 18 december 2007 besproken door de Commissie Financiën, die besloot om de opmerking en vraag van de deelnemersraad mee te nemen in de eerstvolgende vergadering waarin het indexatiebeleid wordt besproken.

## Wijzigingen in het pensioenreglement en het reglement van de deelnemersraad per 1 januari 2008

Als gevolg van de inwerkingtreding van de Pensioenwet per 1 januari 2007, zijn met ingang van 1 januari 2008 wijzigingen voorgesteld in het pensioenreglement en het reglement van de deelnemersraad. De deelnemersraad heeft hierover een positief advies uitgebracht aan het bestuur van het fonds. De wijzigingen in het pensioenreglement hebben betrekking op:

- het keuzerecht van uitrui van ouderdomspensioen in partnerpensioen;
- behoud van de aanspraak op partnerpensioen en wezenpensioen tijdens het opnemen van onbetaald verlof;
- het beschrijven van het karakter en inhoud van de verplichte, aanvullende en vrijwillige pensioenregeling;
- de informatieverstrekking over de toeslagverlening;
- de uitgaande en inkomende individuele waardeoverdracht;
- de collectieve waardeoverdracht;
- de wijziging van begrippen (bijvoorbeeld: nabestaande in partner);
- de invoering van nieuwe begrippen (bijvoorbeeld: pensioenaanspraak, pensioenrecht, aanspraakgerechtigde);
- de opname van het recht op ANW-pensioen voor de nabestaande van de gepensioneerde, die tot de pensioeningang deelnemer was in het fonds;
- diverse kleine wijzigingen in het pensioenreglement.

Daarnaast adviseerde de deelnemersraad positief over de invoering van de aanvullende en vrijwillige pensioenregeling binnen het fonds, die elk zijn opgenomen in een afzonderlijk hoofdstuk van het pensioenreglement. De aanvullende pensioenregeling biedt een werkgever de mogelijkheid om haar werknemers ook pensioen op te laten bouwen over het salaris vanaf het maximum loon Wfsv. De vrijwillige pensioenregeling biedt de deelnemer de mogelijkheid om premies te storten ter verhoging van diens aanspraak op ouderdomspensioen en partnerpensioen.

## Wijzigingen in de statuten per 1 januari 2008

Ook de statuten zijn ingrijpend gewijzigd als gevolg van de inwerkingtreding van de Pensioenwet. De statutenwijzigingen hebben betrekking op:

- het ledental en adviesbevoegdheid van de deelnemersraad;
- wijzigingen in enkele begripsomschrijvingen (bijvoorbeeld: PVK in toezichthouder, gewezen deelnemer, de omschrijving van het pensioenreglement en het uitvoeringsreglement);
- de aanpassing van de beschrijving van de ABTN;
- de bepaling over vrijwillige aansluiting;
- de bepaling over de deelnemersraad (uitbreiding van het aantal leden, het lidmaatschap van de deelnemersraad, de vaststelling van het reglement van de deelnemersraad, de ontvangst van vacatiegeld, reis- en verblijfkosten, de omschrijving van het adviesrecht, het vervallen van het klachtrecht);
- de bepaling over de korting van aanspraken bij wijziging van de statuten of het pensioenreglement;
- schorsing, ontslag en evaluatie van het functioneren van bestuursleden;
- de benoeming en het ontslag van leden van het verantwoordingsorgaan;
- de wijze van organisatie van het interne toezicht;
- de doorvoering van diverse verbeteringen in de statuten.

De deelnemersraad heeft positief over deze statutenwijzigingen geadviseerd, waarbij de deelnemersraad ook voorstelde om het onderwerp kortetermijnherstelplan afzonderlijk op te nemen in de statuten. Reden hiervoor was dat het kortetermijnherstelplan uitdrukkelijk is opgenomen in het reglement van de deelnemersraad als onderwerp waarover het bestuur de deelnemersraad in de gelegenheid stelt advies uit te brengen. Het bestuur heeft besloten om dit voorstel niet over te nemen omdat de voorgestelde statutenwijzigingen voldeden aan het bepaalde in de Pensioenwet.

## De vaststelling van een uitvoeringsreglement

De deelnemersraad heeft in haar vergadering van 12 december 2007 het concept uitvoeringsreglement besproken. De deelnemersraad besloot hierover positief te adviseren aan het bestuur, met de opmerking dat artikel 22 van het uitvoeringsreglement diende te worden geschrapt. Artikel 22 handelt over de mogelijkheid van premiekorting. Dit artikel luidt als volgt:

‘Het fonds kan uitsluitend korting verlenen op de kostendekkende premie indien ten aanzien van de pensioenverplichtingen wordt voldaan aan de wettelijke voorschriften in de Pensioenwet betreffende toereikende technische voorzieningen (artikel 126 Pensioenwet), het vereist eigen vermogen (artikel 132 pensioenwet), de dekking door waarden (artikel 133 Pensioenwet) en de voorwaardelijke toeslagen kunnen worden nagekomen overeenkomstig het vastgestelde toeslagbeleid van het fonds.’

Het bestuur heeft in haar vergadering van 20 maart 2008 besloten om het advies van de deelnemersraad niet over te nemen. De reden daarvan is dat uit de studie van de Veegwet blijkt dat er wel premiekorting wordt verleend. Er is sprake van premiekorting buffervrijval in de premieberekening is opgenomen. In paragraaf 3.5 van de ABTN staat dat er tot en met 2011 geen premiekorting wordt gegeven, behoudens in het geval van solvabiliteitsvrijval bij pensioenuitkeringen. De premie kan niet zonder toestemming van DNB blijven gekort. In de uitvoeringsovereenkomst moeten afspraken over premiekorting worden opgenomen als die zijn gemaakt.



## Principes van goed pensioenfondsbestuur

De uitwerking van de Principes van goed pensioenfondsbestuur (PFG) heeft geleid tot:

- de instelling van een verantwoordingsorgaan, een visitatiecommissie en geschillencommissie;
- de vaststelling van een reglement voor dit orgaan en commissies.

De deelnemersraad heeft een positief advies uitgebracht aan het bestuur van het fonds over de instelling van het verantwoordingsorgaan en de genoemde commissies. Tevens is positief geadviseerd over het reglement van het verantwoordingsorgaan, het reglement van de visitatiecommissie en het reglement van de geschillencommissie.

## De vaststelling van het communicatiebeleidsplan 2008 – 2010

Het opstellen van een communicatiebeleidsplan vloeit voort uit de PFG. Hierin is bepaald dat ieder pensioenfonds een adequaat communicatiebeleid dient te hebben. Het communicatiebeleid dient erop gericht te zijn de doelgroepen van het fonds op begrijpelijke en effectieve wijze voor te lichten over de pensioenresultaten, het wel en wee van het fonds en over relevante veranderingen. Het communicatiebeleidsplan is voor de periode 2008 – 2010 beschreven. De deelnemersraad heeft in haar vergadering van 23 oktober 2007 een positief advies gegeven met betrekking tot het communicatiebeleidsplan 2008 – 2010.

## De vaststelling van het transparantiedocument

Voortvloeiend uit principe A1 van PFG moet elk pensioenfonds een transparantiedocument opstellen. De deelnemersraad heeft op haar vergadering van 23 oktober 2007 een positief advies gegeven met betrekking tot het transparantiedocument.

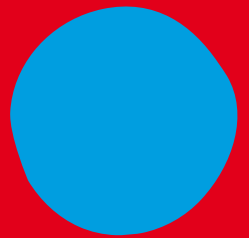
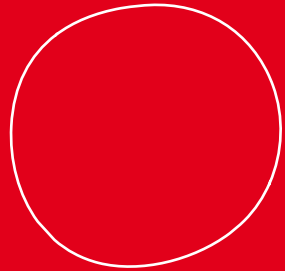
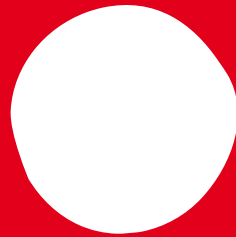
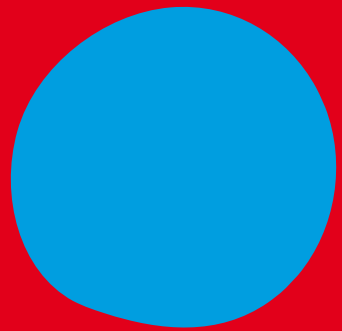
## Advies over de jaarrekening en het concept-jaarverslag Detailhandel 2007

De deelnemersraad adviseert het bestuur van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel de jaarrekening en haar concept-jaarverslag 2007, met inachtneming van de voorafgaande opmerkingen, goed te keuren en vast te stellen.

Wij danken het bestuur voor de constructieve en transparante wijze van samenwerking met de deelnemersraad.

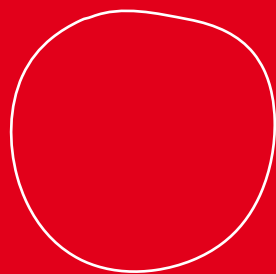
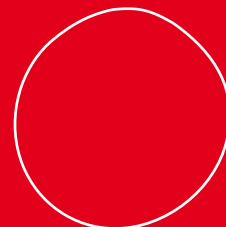
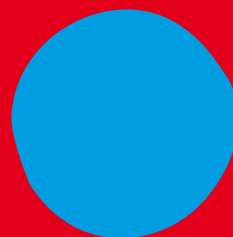
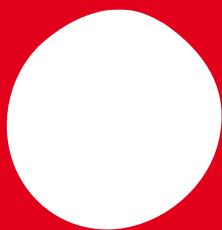
De Meern, 25 juni 2008

P. Lamers  
Voorzitter



# 5 Jaarrekening

- 5.1 Balans
- 5.2 Staat van baten en lasten
- 5.3 Kasstroomoverzicht
- 5.4 Algemene toelichting



# 5.1

# Balans

(na bestemming saldo baten en lasten)

Bedragen x 1.000 euro		2007	2006
	Toelichting	EUR	EUR
<b>Activa</b>			
Beleggingen voor risico pensioenfonds	7	6.930.509	6.624.201
Vorderingen en overlopende activa	8	108.036	53.669
Overige activa	9	21.741	41.337
		<b>7.060.286</b>	<b>6.719.207</b>
<b>Passiva</b>			
Reserves	10	1.736.338	1.393.130
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds	11	5.197.545	5.297.572
Overige schulden en overlopende passiva	12	126.403	28.505
		<b>7.060.286</b>	<b>6.719.207</b>

## 5.2 Staat van baten en lasten

Bedragen x 1.000 euro		2007	2006
	Toelichting	EUR	EUR
<b>Baten</b>			
Premiebijdragen risico fonds	16	336.708	296.534
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	17	(13.571)	337.799
Overige baten	18	10.440	2.477
		<b>333.577</b>	<b>636.810</b>
<b>Lasten</b>			
Pensioenopbouw	19	260.437	239.014
Indexering en overige toeslagen	20	79.522	111.989
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	21	212.772	188.473
Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitkeringen	22	(177.000)	(173.229)
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van pensioenuitvoeringskosten	23	904	935
Pensioenuitkeringen	24	189.685	173.093
Pensioenuitvoeringskosten	25	26.007	23.774
Wijziging marktrente	28	(556.527)	(233.919)
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	31	94.032	(17.348)
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	29	28.858	22.670
Overige wijzigingen in de voorziening pensioenverplichtingen	30	16.685	(12.594)
Saldo overdrachten van rechten	31	(126.641)	5.759
Overige lasten	32	1.345	2.693
		<b>50.079</b>	<b>331.310</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>		<b>283.498</b>	<b>305.500</b>

### 5.2.1 Samenvatting van de actuariële analyse

Bedragen x 1.000 euro	2007	2006
	EUR	EUR
Premieresultaat	35.445	19.302
Interestresultaat	330.082	381.272
Overig resultaat	(82.029)	(95.074)
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>283.498</b>	<b>305.500</b>

### 5.2.2 Bestemming van het saldo van baten en lasten

Bedragen x 1.000 euro	2007	2006
	EUR	EUR
Algemene reserve	237.013	181.469
Herwaarderingsreserve	50.936	119.660
Reserve AOP-regeling	(4.433)	4.338
Reserve AAOP-regeling	(18)	33
	<b>283.498</b>	<b>305.500</b>

## 5.3

# Kasstroomoverzicht

Bedragen x 1.000 euro	2007
	EUR
<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>	
Ontvangen premies	296.901
Ontvangen waardeoverdrachten	149.232
Betaalde pensioenuitkeringen	(190.537)
Betaalde waardeoverdrachten	(15.051)
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	(20.638)
<b>Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>	<b>219.907</b>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	
Verkopen en aflossingen van beleggingen	6.595.161
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	319.048
Aankopen beleggingen	(7.136.890)
Betaalde kosten van vermogensbeheer	(16.822)
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>(239.503)</b>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>(19.596)</b>

# 5.4 Algemene toelichting

## Inleiding

Het doel van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel, statutair gevestigd te Utrecht (hierna "het fonds" of "Bpf Detailhandel") 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 de branche detailhandel verplicht gestelde aangesloten werkgevers.

## Overeenstemmingsverklaring

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. Het bestuur heeft op 18 juni 2008 de jaarrekening opgemaakt.

## Presentatie

Alle bedragen zijn vermeld in duizenden euro's, tenzij anders is aangegeven.

## Stelselwijziging

### Fusie

Per 1 januari is Bpf Detailhandel gefuseerd met Stichting Pensioenfonds Vendex KBB (hierna: "Opf Vendex KBB").

### Gevolgen van de fusie met Opf Vendex KBB

In de jaarrekening van Opf Vendex KBB werden onder meer de volgende overige technische voorzieningen onderscheiden:

- (aanvullend) Arbeidsongeschiktheidspensioen A (AOP A);
- (aanvullend) Arbeidsongeschiktheidspensioen B (AOP B);
- Vut-regeling;
- Garantierelingen werkgevers.

Om de cijfers van Opf Vendex KBB en Bpf Detailhandel samen te kunnen tellen moeten de grondslagen van beide cijfers uniform zijn. In de jaarrekening van Bpf Detailhandel vindt waardering op actuariële grondslagen plaats. In de jaarrekening van Opf Vendex KBB werden genoemde voorzieningen niet actuariëel bepaald: aan de voorzieningen werden in de jaarrekening 2006 afgedragen premies en rente gedoteerd en uitkeringen alsmede toegerekende kosten onttrokken. In de thans voorliggende jaarrekening wordt wel rekening gehouden met actuariële bepaling van de hoogte van genoemde voorzieningen.

Aanpassing van de grondslagen van genoemde voorzieningen van Opf Vendex KBB is een stelselwijziging. Het gevolg van deze stelselwijziging is dat de stand ultimo 2006 van deze voorzieningen in totaal EUR 17.899 lager uitkomt. De reserves zijn met hetzelfde bedrag verhoogd. De stelselwijziging is in de stand ultimo 2005 verwerkt:



	Stand 31 december 2005, jaarrekening 2007 EUR	Stand 31 december 2005, jaarrekening 2006 EUR	Vershil EUR
Algemene reserve	1.015.639	1.008.003	7.636
Reserve AOP-regeling	68.061	61.571	6.490
Reserve AAOP-regeling	3.930	167	3.763
<b>Subtotaal</b>	<b>1.087.630</b>	<b>1.069.741</b>	<b>17.889</b>
Voorziening pensioenverplichtingen inzake:			
- AOP-regeling	13.927	20.417	(6.490)
- AAOP-regeling	2.110	5.873	(3.763)
- VUT	1.638	4.475	(2.837)
- Pensioensparen	6.255	6.255	-
-Garantieregeling	32.166	36.965	(4.799)
<b>Subtotaal</b>	<b>56.096</b>	<b>73.985</b>	<b>(17.889)</b>

## Invoering RJ 610

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

Het fonds heeft tevens besloten om met ingang van boekjaar 2007 de geactualiseerde Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving 610 (RJ 610, herzien 2007) pensioenfondsen toe te passen.

De Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ 610, herzien 2007) bieden voor verwerking van de stelselwijziging twee keuzes:

1. opnemen van vergelijkende cijfers voor de balans en de staat van baten en lasten;
2. volstaan met een toelichting op de voornaamste componenten van het cumulatieve effect als rechtstreekse mutatie in het eigen vermogen te verwerken per 1 januari 2007.

Het fonds heeft geopteerd voor de tweede mogelijkheid. Deze verwerkingsmethodiek is gehanteerd, omdat de omrekening van de vergelijkende cijfers van de voorziening pensioenverplichtingen op praktische bezwaren stuit. Het omrekenen van de voorziening pensioenverplichtingen over 2006 zou onevenredig arbeidsintensief zijn ten opzichte van het nut dat hieraan kan worden ontleend.

Het cumulatieve effect van de stelselwijziging op de voorziening pensioenverplichtingen bedraagt EUR 59.710 negatief:

	EUR	EUR
Voorziening per 31 december 2006 op oude grondslagen		5.297.572
<b>Stelselwijziging</b>		
Introductie sterftetrend (toekomstige sterfteontwikkeling)	154.331	
Introductie rentetermijnstructuur in plaats van 4%	(214.041)	
	<hr/>	
<b>Netto-effect stelselwijziging</b>		<b>(59.710)</b>
		<hr/>
<b>Voorziening per 1 januari 2007 op nieuwe grondslagen</b>		<b>5.237.862</b>
<i>De stelselwijziging is als rechtstreekse mutatie per 1 januari 2007 in het eigen vermogen verwerkt (zie tevens paragraaf 10).</i>		
<b>Aansluiting vermogen</b>		
Reserves ultimo 2006 volgens jaarrekening Bpf Detailhandel	1.152.794	
Reserves ultimo 2006 volgens jaarrekening Opf Vendex KBB	222.447	
	<hr/>	
Reserves ultimo 2006 volgens beide jaarrekeningen		1.375.241
Stelselwijziging i.v.m. andere grondslagen overige technische voorzieningen Opf Vendex KBB		17.889
		<hr/>
<b>Totaal reserves 2006 volgens onderhavige jaarrekening</b>		<b>1.393.130</b>

## Presentatiewijziging

In de jaarrekening 2007 is een aantal herrubriceringen doorgevoerd ten opzichte van voorgaande verslagjaren. Voor vergelijkingsdoeleinden zijn ook de vergelijkende cijfers over 2006 aangepast. De herrubriceringen zijn doorgevoerd wegens aanpassingen in de Pensioenwet alsmede de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving 610 pensioenfondsen.

In de verantwoording aan De Nederlandse Bank (DNB) moeten alle schulden en vorderingen die gerelateerd zijn aan beleggingen onder de betreffende beleggingscategorie worden opgenomen. Met betrekking tot de jaarverslaggeving is gekozen om deze verantwoordingswijze te volgen, om zo nauw mogelijk aan te sluiten bij de verslagstaten ten behoeve van DNB.



## Gevolgen fusie met Opf Vendex KBB

Op grond van Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving 216 inzake fusies en overnames van stichtingen en verenigingen, houdt dit in dat de vergelijkende cijfers moeten worden gepresenteerd alsof de fusie reeds per 1 januari 2006 heeft plaatsgevonden. De vergelijkende cijfers 2006 in dit jaarverslag zijn een optelling van de cijfers 2006 van Opf Vendex KBB en Bpf Detailhandel.

Onderstaande tabel geeft op hoofdlijnen inzicht in de gevolgen van genoemde herrubriceringen en de fusie met Opf Vendex KBB ultimo 2006 met betrekking tot de balans.

Toelichting bij de tabel:

- kolom (1) bevat de cijfers uit de jaarrekening 2006 van Bpf Detailhandel;
- kolom (2) bevat de cijfers uit de jaarrekening 2006 van Bpf Detailhandel, bij toepassing van RJ610. De reserves en voorzieningen zijn identiek, er vinden uitsluitend verschuivingen plaats in de balans die direct verband houden met een andere presentatie van de beleggingen;
- kolom (3) bevat de cijfers van Opf Vendex KBB bij toepassing van RJ610. Deze cijfers zijn ontleend aan de jaarrekening 2006 van Opf Vendex KBB;
- kolom (4) bevat de optelling van de kolommen (3) en (4) en is gelijk aan de cijfers 2006 zoals opgenomen in de balans in de onderhavige jaarrekening. De cijfers 2006 bestaan derhalve uit een optelling van de 2006-cijfers van de gefuseerde fondsen.

	Bpf Detailhandel jaarrekening 2006 (1)	Bpf Detailhandel o.b.v. RJ610 (2)	Opf Vendex KBB o.b.v. RJ610 (3)	Bpf Detail- handel na fusie o.b.v. RJ610 4 = (2)+(3)
<b>Activa</b>				
Posten actiefzijde balans	5.073.150			
Beleggingen voor risico fonds		4.997.641	1.626.560	6.624.201
Vorderingen en overlopende activa		43.341	10.328	53.669
Overige activa		33.136	8.201	41.337
<b>Totaal Activa</b>	<b>5.073.150</b>	<b>5.074.118</b>	<b>1.645.089</b>	<b>6.719.207</b>
<b>Passiva</b>				
Reserves	1.152.794	1.152.794	240.336	1.393.130
Technische voorzieningen	3.903.704	3.903.704	1.393.868	5.297.572
Overige schulden	16.652	17.620	10.885	28.505
<b>Totaal Passiva</b>	<b>5.073.150</b>	<b>5.074.118</b>	<b>1.645.089</b>	<b>6.719.207</b>

De volgende tabel geeft op hoofdlijnen inzicht in de gevolgen van genoemde herrubriceringen en de fusie met Opf Vendex KBB ultimo 2006 met betrekking tot de staat van baten en lasten.

Toelichting bij de tabel:

- kolom (1) bevat de cijfers uit de jaarrekening 2006 van Bpf Detailhandel handel op basis van RJ610. Omdat herrubriceringen met name een andere naamgeving van posten betreft, wordt volstaan met de naamgeving overeenkomstig RJ610;
- Kolom (2) bevat de cijfers uit de jaarrekening 2006 van Opf Vendex KBB op basis van RJ610. Omdat herrubriceringen met name een andere naamgeving van posten betreft, wordt volstaan met de naamgeving overeenkomstig RJ610;
- Kolom (3) is de optelling van (1) en (2) en derhalve de optelling van de staat van baten en lasten 2006 van de gefuseerde fondsen zoals opgenomen in de onderhavige jaarrekening.

	Bpf Detailhandel o.b.v. RJ610 (1)	Opf Vendex KBB o.b.v. RJ610 (2)	Bpf Detailhandel na fusie o.b.v. RJ610 (3)
<b>Baten</b>			
Premiebijdragen risico fonds	233.158	63.376	296.534
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	245.228	92.571	337.799
Overige baten	760	1.717	2.477
<b>Totaal Baten</b>	<b>479.146</b>	<b>157.664</b>	<b>636.810</b>

	Bpf Detailhandel o.b.v. RJ610	Opf Vendex KBB o.b.v. RJ610	Bpf Detailhandel na fusie o.b.v. RJ610
<b>Lasten</b>			
Mutatie voorzieningen	112.287	13.704	125.991
Pensioenuitkeringen	88.601	84.492	173.093
Pensioenuitvoeringskosten	20.227	3.547	23.774
Saldo overdrachten van rechten	7.641	( 1.882)	5.759
Overige lasten	1.992	701	2.693
<b>Totaal Lasten</b>	<b>230.748</b>	<b>100.562</b>	<b>331.310</b>
<b>Resultaat</b>	<b>248.398</b>	<b>57.102</b>	<b>305.500</b>

De regel mutatie voorzieningen van EUR 125.991 komt in de staat van baten en lasten niet afzonderlijk voor maar wordt uiteengesplitst in:

Pensioenopbouw	239.014
Indexering	111.989
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	188.473
Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitkeringen	(173.229)
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten	935
Wijziging marktrente	(233.919)
Wijziging uit de hoofde van rechten	(17.348)
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	22.670
Overige wijzigingen in de voorziening pensioenverplichtingen	(12.594)
<b>Totaal</b>	<b>125.991</b>

## Reserves

In het verslagjaar 2006 kende het fonds een gebonden reserve en een beleidsreserve. Als gevolg van overgang op FTK is in de jaarverslaggeving 2007 een algemene reserve en een herwaarderingsreserve opgenomen. De herwaarderingsreserve houdt verband met risico's op waardedaling van de beleggingenportefeuille. Overeenkomstig artikel 390 Titel 9 BW 2 dient het fonds een wettelijke reserve herwaarderingsreserve op beleggingen aan te houden voor beleggingen die zijn gewaardeerd tegen marktwaarde en waarvoor geen frequente marktnotering beschikbaar is. Omdat informatie over de omvang van herwaarderingsreserve ultimo 2005 ontbreekt, vindt dotatie voor een bedrag dat gelijk is aan de reserve ultimo 2006 plaats vanuit de resultaatbestemming 2006.



## Grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling

### Algemeen (a)

Beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op actuele waarde. Overige activa en passiva worden gewaardeerd tegen nominale waarde, tenzij anders vermeld. Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben.

### Schattingen en veronderstellingen (b)

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.

### Opname van een actief of een verplichting (c)

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 rekening 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 (d)

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.

### Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen (e)

Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de rekening van baten en lasten opgenomen.

### Vreemde valuta (f)

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 2007	Gemiddelde 2007	31 december 2006	Gemiddelde 2006	31 december 2005
USD	1,462	1,390	1,319	1,249	1,180
GBP	0,734	0,704	0,674	0,680	0,687
JPY	163,333	160,228	157,124	148,173	139,222
NOK	7,939	8,075	8,210	8,099	7,987
SEK	9,450	9,237	9,024	9,206	9,388
CHF	1,655	1,632	1,610	1,582	1,555



## Beleggingen (g)

### Algemeen (g.1)

In overeenstemming met de Pensioenwet worden beleggingen gewaardeerd op actuele waarde. Participaties in beleggingsinstellingen, die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor dat soort beleggingen.

### Vastgoedbeleggingen (g.2)

Beleggingen in direct vastgoed worden gewaardeerd tegen de actuele waarde, zijnde de reële waarde per balansdatum, gebaseerd op door onafhankelijke deskundigen verrichte taxaties. 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 (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. Niet-beursgenoteerde vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen het aandeel in het zichtbare eigen vermogen. Onroerend goed in ontwikkeling wordt gewaardeerd op basis van gedane uitgaven, inclusief bouwrente, waarbij wordt getoetst of die uitgaven tot waardewijzigingen leiden. Na oplevering worden (her)ontwikkelde objecten naar actuele waarde geherwaardeerd.

### Aandelen (g.3)

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers.

De actuele waarde van niet beursgenoteerde aandelen en participaties in beleggingsfondsen is bepaald op basis van de laatst bekende intrinsieke waarde.

### Vastrentende waarden (g.4)

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd de per balansdatum geldende beurskoersen.

Indien vastrentende waarden of participaties in beleggingsinstellingen niet-beursgenoteerd zijn, vindt waardebepaling plaats op basis van de geschatte toekomstige nettokasstroom (rente en aflossingen) die uit de beleggingen zullen voortvloeien, contant gemaakt tegen de geldende marktrente en rekening houdend met het risicoprofiel (kredietrisico; oninbaarheid) en de looptijd. Indien geen betrouwbare schatting van de actuele waarde van de obligaties is te maken worden obligaties gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs.

### Derivaten (g.5)

Derivaten worden gewaardeerd op reële waarde, te weten de relevante marktnotering of, als die er niet is, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingmodellen. Derivaten met een negatieve waarde worden opgenomen als kortlopende schuld.

### Overige beleggingen (g.6)

Overige beleggingen worden gewaardeerd op de marktwaarde.

## Reserves (h)

### Algemene reserve (h.1)

De Algemene reserve is gelijk aan de totale reserve onder aftrek van de herwaarderingsreserve, de reserve AOP-regeling en de reserve AAOP-regeling.

### Herwaarderingsreserve (h.2)

De herwaarderingsreserve houdt verband met risico's op waardedaling van de beleggingenportefeuille. Overeenkomstig artikel 390 Titel 9 BW 2 dient het fonds een wettelijke reserve herwaar-

dering op beleggingen aan te houden voor beleggingen die zijn gewaardeerd tegen marktwaarde en waarvoor geen frequente marktnotering beschikbaar is. De hoogte van de herwaarderingsreserve is gelijk aan de som van de verschillen tussen balanswaarde en kostprijs van de individuele beleggingen, voor zover de balanswaarde hoger is dan de kostprijs.

#### **Reserve AOP-regeling (h.3)**

De reserve AOP-regeling wordt jaarlijks gemuteerd met het resultaat op de AOP-regeling.

#### **Reserve AAOP-regeling (h.4)**

De reserve AAOP-regeling wordt jaarlijks gemuteerd met het resultaat op de AAOP-regeling.

### Technische voorzieningen (i)

#### **Voorziening pensioenverplichtingen (i.1)**

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

Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of de opgebouwde pensioenaanspraken worden geïndexeerd. Alle per balansdatum bestaande indexatiebesluiten (ook voor indexatiebesluiten na balansdatum voor zover sprake is van

ex ante condities) zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

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

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

### Grondslagen 2007

De berekeningen zijn ultimo 2007 uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

- rekenrente: gebaseerd op de nominale rentetermijnstructuur zoals maandelijks gepubliceerd door DNB. De bij de duration van de verplichtingen van het fonds behorende rente uit de nominale rentetermijnstructuur bedraagt 4,95%;
- overlevingstafels: AG prognosetafels 2005-2050 met een correctie op de sterftekansen afhankelijk van leeftijd, geslacht- en de status hoofd- of medeverzekerde. De sterftekansen worden gecorrigeerd aangezien de beroepsbevolking afwijkt van de sterfte van de gehele bevolking. Door gebruik te maken van de prognosetafel wordt rekening gehouden met de ontwikkeling van de verwachte sterfte in de toekomst. Als start voor de prognose wordt de kolom 2005-2010 genomen;
- 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 voorziening pensioenverplichtingen in verband toekomstige administratie- en excassokosten;
- bij de bepaling van de pensioenopbouw voor arbeidsongeschikte deelnemers is uitgegaan van een revalidatiekans van 10%;
- de voorziening IBNR voor het risico van premievrijstelling van zieke deelnemers met een kans in de WIA terecht te komen, wordt berekend door tweemaal de invaliditeitsopslag in de premie te nemen.
- kostenopslag ter grootte van 2% van de voorziening pensioenverplichtingen in verband toekomstige administratie- en excassokosten;
- bij de bepaling van de pensioenopbouw voor arbeidsongeschikte deelnemers is uitgegaan van een revalidatiekans van 30%;
- voor Opf Vendex KBB gold op een aantal onderdelen een andere schattingsmethodiek. Toepassing van de schattingsmethodiek van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel resulteert in een additionele last van EUR 22.095. Deze last in boekjaar 2007 opgenomen als "wijziging overige actuariële uitgangspunten" (hoofdstuk 29).

## Grondslagen 2006

De berekeningen zijn ultimo 2006 uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen van het fonds (op basis van het APP):

- rekenrente: maximaal 4%;
- overlevingstafels: GBM/V 1995-2000 (-3,-1). Er wordt geanticipeerd op de vijfjaarlijkse aanpassing van de sterftetafel door jaarlijks, behalve in het jaar waarin de sterftetafel wordt aangepast, 1/5 deel van de verwachte aanpassing (van 2,5 %) toe te voegen aan de technische voorziening. In het boekjaar 2002 is voor het laatst overgegaan op een nieuwe sterftetafel. Ultimo 2006 is deze voorziening 2,0%;
- voor de berekening van de technische voorzieningen voor nog niet ingegane nabestaandenpensioenen wordt een partnerfrequentie gehanteerd volgens de sterftetafel GBM/V 1985-1990, met uitzondering van de leeftijden 60 tot en met 65. Voor deze leeftijden wordt 100% gehanteerd. Vanaf leeftijd 65 wordt de werkelijke burgerlijke staat gehanteerd;
- voor partnerpensioen is aangenomen dat de partner 3 jaar jonger is dan de verzekerde man en 3 jaar ouder dan de verzekerde vrouw;

## Kasstroomoverzicht (J)

Het kasstroomoverzicht is conform de directe methode opgesteld. Dit houdt in dat alle ontvangsten en uitgaven ook als zodanig worden gepresenteerd. Onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit pensioenuitvoeringsactiviteiten en kasstromen uit beleggingsactiviteiten.

## 5.4.1 Toelichting op de balans

### Beleggingen voor risico pensioenfondsen (7)

#### Overzicht totale waarde per beleggingscategorie ultimo 2007

	Vastgoed- beleggingen EUR	Aandelen EUR	Vastrentende waarden EUR	Derivaten EUR	Overige beleggingen EUR	Totaal EUR
Belegde gelden in betreffende beleggingscategorie	733.699	2.481.416	3.451.080	65.206	77.136	6.808.537
Beleggingsdebiteuren	10.158	8.203	79.615	20.149	9.437	127.562
Liquide middelen	454	-	-	-	8.261	8.715
Beleggingscrediteuren	(8.212)	(502)	(5.203)	(141)	(247)	(14.305)
<b>Stand per 31 december 2007</b>	<b>736.099</b>	<b>2.489.117</b>	<b>3.525.492</b>	<b>85.214</b>	<b>94.587</b>	<b>6.930.509</b>

#### Overzicht totale waarde per beleggingscategorie ultimo 2006

	Vastgoed- beleggingen EUR	Aandelen EUR	Vastrentende waarden EUR	Derivaten EUR	Overige beleggingen EUR	Totaal EUR
Belegde waarden in betreffende beleggingscategorie	609.049	2.404.583	3.404.395	76.606	-	6.494.633
Beleggingsdebiteuren	2.437	7.928	54.813	16.617	-	81.795
Liquide middelen	-	-	-	-	54.068	54.068
Beleggingscrediteuren	(5.396)	(899)	-	-	-	(6.295)
<b>Stand per 31 december 2006</b>	<b>606.090</b>	<b>2.411.612</b>	<b>3.459.208</b>	<b>93.223</b>	<b>54.068</b>	<b>6.624.201</b>

In de Beleggingen voor risico fonds is ultimo 2006 een bedrag van EUR 6.255 (2007: nihil) opgenomen dat betrekking heeft op beleggingen voor risico deelnemers. Deze beleggingen waren in omvang gelijk aan de voorziening pensioensparen van voormalig Opf Vendex KBB. Ultimo 2007 is de voorziening pensioensparen opgeheven waarbij gespaarde bedragen zijn omgezet in aanspraken ouderdomspensioen en aanspraken nabestaandenpensioen. Als gevolg hiervan bedraagt het aandeel beleggingen voor risico deelnemers in de Beleggingen voor risico fonds ultimo 2007 nihil.

#### Verloopoverzicht van belegde waarden per beleggingscategorie

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten <sup>1</sup>	Overige beleggingen	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Stand per 1 januari 2007	609.049	2.404.583	3.404.395	76.606	-	6.494.633
Aankopen/verstrekkingen	168.088	1.628.276	4.655.671	31.671	500.520	6.984.226
Verkopen/aflossingen	(15.521)	(1.572.717)	(4.547.312)	(34.175)	(425.436)	(6.595.161)
Inbreng	3.970	30.906	37.402	-	-	72.278
Overig	-	-	-	80.386	-	80.386
Herwaardering	(31.887)	(9.632)	(99.066)	(89.282)	2.052	(227.815)
<b>Stand per 31 december 2007</b>	<b>733.699</b>	<b>2.481.416</b>	<b>3.451.090</b>	<b>65.206</b>	<b>77.136</b>	<b>6.808.547</b>

	Vastgoed- beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Stand per 1 januari 2006	523.759	2.177.779	3.339.156	102	-	6.040.796
Aankopen/verstrekkingen	41.105	899.696	2.890.861	79.059	-	3.910.721
Verkopen/aflossingen	(9.109)	(906.537)	(2.679.434)	(8.583)	(213)	(3.603.876)
Overige mutaties	-	-	(7.417)	6.365	-	(1.052)
Herwaardering	53.294	233.645	(138.771)	(337)	213	148.044
<b>Stand per 31 december 2006</b>	<b>609.049</b>	<b>2.404.583</b>	<b>3.404.395</b>	<b>76.606</b>	<b>-</b>	<b>6.494.633</b>

<sup>1</sup> 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.

## Actuele waarde

### Schattingen en oordelen

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

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

	Marktnoteringen (direct en afgeleid)	Waarderings modellen en -technieken	Totaal
	EUR	EUR	EUR
<b>Per 31 december 2007</b>			
Vastgoedbeleggingen	261.746	471.953	733.699
Aandelen	2.481.416	-	2.481.416
Vastrentende waarden	3.380.490	70.600	3.451.090
Derivaten	120	65.086	65.206
Overige beleggingen	77.136	-	77.136
	<b>6.200.908</b>	<b>607.639</b>	<b>6.808.547</b>
<b>Per 31 december 2006</b>			
Vastgoedbeleggingen	122.823	486.226	609.049
Aandelen	2.404.583	-	2.404.583
Vastrentende waarden	3.312.745	91.650	3.404.395
Derivaten	4.571	72.035	76.606
	<b>5.844.722</b>	<b>649.911</b>	<b>6.494.633</b>

Schattingen van de actuele waarde zijn een momentopname, gebaseerd op de marktomstandigheden en de beschikbare informatie over het financiële instrument. Deze schattingen zijn van nature subjectief en bevatten onzekerheden en een significante oordeelsvorming (bijvoorbeeld rentestand, volatiliteit, schatting van kasstromen, etc.) en kunnen derhalve niet met precisie worden vastgesteld.

### Schatting van reële waarde

Bij schattingen van de reële waarde wordt gebruik gemaakt van verwachte, toekomstige kasstromen. Deze kasstromen worden contant gemaakt aan de hand van een yield curve.

### Belegde waarden in vastgoed

	2007	2006
	EUR	EUR
Direct vastgoed	463.003	413.478
Indirect vastgoed (participaties in beleggingsfondsen)	261.914	193.848
Vastgoed in ontwikkeling	8.782	1.723
	<b>733.699</b>	<b>609.049</b>

De kostprijs van de belegde waarden in vastgoed bedraagt ultimo 2007 EUR 566.903 (2006: EUR 434.969).

Van het directe vastgoed is 60% getaxeerd door onafhankelijke, beëdigde taxateurs, 40% is intern getaxeerd.

In de directe vastgoedportefeuille zijn winkels opgenomen die momenteel worden verhuurd aan sponsors. Dit hangt direct samen met het gegeven dat het fonds gerelateerd is aan de detailhandelsector. Thans bestaat geen inzicht in het percentage van aan sponsors verhuurde winkels. Transacties met dergelijke sponsors uit hoofde van vastgoed vinden plaats tegen zakelijke voorwaarden. Met betrekking tot de vrije verhandelbaarheid door het fonds gelden er geen restricties.

De directe vastgoedportefeuille is volledig in Nederland belegd. In de portefeuille zijn geen bedragen aan herontwikkeling begrepen. Objecten in het boekjaar verkocht maar met levering in het volgende boekjaar zijn niet als verkoop in het boekjaar verantwoord.

Voor de volledige vastgoedportefeuille heeft het fonds zowel het juridisch als het economisch eigendom van het vastgoed.

### Belegde waarden in aandelen

	2007	2006
	EUR	EUR
Aandelen mature markets	1.244.088	1.252.251
Converteerbare obligaties	77.284	81.896
Venture capital (private equity)	3.298	1.888
Aandelenbeleggingsfondsen	1.156.746	1.068.548
	<b>2.481.416</b>	<b>2.404.583</b>

De kostprijs van de belegde waarden in aandelen bedraagt ultimo 2007 EUR 2.295.467 (2006: EUR 2.050.094).

### Belegde waarden in vastrentende waarden

	2007	2006
	EUR	EUR
Obligaties	3.024.282	3.123.875
Leningen op schuldbekentenis	63.569	84.229
Hypotheke	7.031	7.421
Inflation linked bonds	175.064	73.071
Obligatiebeleggingsfondsen	181.134	115.799
	<b>3.451.080</b>	<b>3.404.395</b>

De kostprijs van de belegde waarden in vastrentende waarden bedraagt ultimo 2007 EUR 3.541.728 (2006: EUR 3.457.022).



### Belegde waarden in derivaten

	2007	2006
	EUR	EUR
Valutaderivaten	120	4.571
Rentederivaten	65.086	72.035
<b>Stand per 31 december</b>	<b>65.206</b>	<b>76.606</b>

De kostprijs van de belegde waarden in derivaten bedraagt ultimo 2007 EUR 78.963 (2006: EUR 79.059).

### Belegde waarden in overige beleggingen

	2007	2006
	EUR	EUR
Beleggingsfondsen	77.136	-
	<b>77.136</b>	<b>-</b>

De kostprijs van de belegde waarden in overige beleggingen bedraagt ultimo 2007 EUR 79.731 (2006: nihil). De belegde waarden hebben ultimo 2007 met name betrekking op beleggingen in Alternatives (EUR 64.704) en het Geldmarktfonds (EUR 12.014).

## Beleggingsdebiteuren

	2007	2006
	EUR	EUR
Nog af te wikkelen transacties	6.053	-
Te vorderen bedragen uit hoofde van:		
- dividend	500	-
- dividendbelasting	7.376	7.928
- interest	94.808	71.430
- huurpenningen	9.388	2.437
- ING Bank inzake afwikkeling verzekerde contracten i.v.m. fusie met Opf Vendex KBB	7.240	-
Overige	2.197	-
<b>Stand per 31 december</b>	<b>127.562</b>	<b>81.795</b>

Een voorziening voor oninbaarheid inzake dividendbelasting wordt, conform 2006, niet noodzakelijk geacht.

## Beleggingscrediteuren

	2007	2006
	EUR	EUR
Nog af te wikkelen transacties	13.917	6.295
Overige	388	-
	<b>14.305</b>	<b>6.295</b>

## Vorderingen en overlopende activa (8)

	2007	2006
	EUR	EUR
Vorderingen op aangesloten werkgevers	38.906	35.585
Nog te factureren premie	51.909	9.400
Leningen verzekeringsmaatschappijen ex-Opf Vendex KBB	2.879	2.879
Rekening-courant Syntrus Achmea pensioenbeheer	7.731	-
Waardeoverdrachten	5.856	-
Stichting Financiering Voortzetting pensioen- verzekering (FVP)	-	1.860
Overige vorderingen	755	3.945
<b>Stand per 31 december</b>	<b>108.036</b>	<b>53.669</b>

### Nog te factureren premie

In deze post is tevens begrepen een vordering op Maxeda van EUR 31.638 met betrekking tot de garantieregeling.

### Vorderingen op aangesloten werkgevers

De post vorderingen op aangesloten werkgevers is als volgt opgebouwd:

	2007	2006
	EUR	EUR
Werkgevers	52.770	56.275
Voorziening dubieuze debiteuren	(13.864)	(20.690)
<b>Stand per 31 december</b>	<b>38.906</b>	<b>35.585</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.

In 2007 is een bedrag van EUR 2.215 onttrokken aan de voorziening (2006: toevoeging EUR 1.992). Er werd een bedrag van EUR 4.611 aan premies over voorgaande jaren als oninbaar afgeschreven (2006: EUR 1.283).

### Rekening-courant Syntrus Achmea Pensioenbeheer

Over de rekening-courant met Syntrus Achmea Pensioenbeheer wordt een rentepercentage berekend van 3,87% (2006: 2,83%). De vorderingen hebben overwegend een resterende looptijd van korter dan één jaar.

### Overige activa (9)

	2007	2006
	EUR	EUR
Liquide middelen	21.741	41.337
<b>Stand per 31 december</b>	<b>21.741</b>	<b>41.337</b>

Onder de liquide middelen worden opgenomen die kasmiddelen en tegoeden op bankrekeningen, die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn. Liquide middelen die samenhangen met de beleggingenportefeuille worden afzonderlijk gepresenteerd onder Beleggingen voor rekening en risico fonds. Er zijn geen kredietfaciliteiten van toepassing.

### Reserves (10)

	Algemene reserve	Herwaarde-ringreserve	Reserve AOP-regeling	Reserve AAOP-regeling	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Stand per 31 december 2006	1.197.108	119.660	72.399	3.963	1.393.130
Cumulatief effect stelselwijziging per 1 januari 2007	59.710	-	-	-	59.710
Uit bestemming saldo van baten en lasten	237.013	50.936	(4.433)	(18)	283.498
<b>Stand per 31 december 2007</b>	<b>1.493.831</b>	<b>170.596</b>	<b>67.966</b>	<b>3.945</b>	<b>1.736.338</b>

	Algemene reserve	Herwaarde- ringreserve	Reserve AOP- regeling	Reserve AAOP- regeling	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Stand per 31 december 2005	1.015.639	-	68.061	3.930	1.087.630
Uit bestemming saldo van baten en lasten	181.469	119.660	4.338	33	305.500
<b>Stand per 31 december 2006</b>	<b>1.197.108</b>	<b>119.660</b>	<b>72.399</b>	<b>3.963</b>	<b>1.393.130</b>

## Solvabiliteit

	31 december 2007		31 december 2006	
	EUR	%	EUR	%
Aanwezig vermogen	6.933.883	133	6.690.702	128
Af: Technische voorzieningen op FTK-waardering	5.197.545	100	5.237.862	100
Eigen vermogen	1.736.338	33	1.452.840	28
Af: vereist eigen vermogen	1.081.089	21	1.157.568	22
Vrij vermogen	655.249	13	295.272	6
Minimaal vereist eigen vermogen	246.976	5	261.893	5
Dekkingsgraad	133		126	

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.

De vermogenpositie van het pensioenfonds is toereikend. Er is geen sprake van een dekkings- of reservetekort. Voor de berekening van het vereist eigen vermogen wordt gebruik gemaakt van het standaard model van DNB.

## Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds (11)

De voorziening ultimo boekjaar kan als volgt worden gespecificeerd:

	2007	2006
	EUR	EUR
Basisregeling	5.051.113	5.181.831
Voorziening (A)AOP	36.545	33.155
Premievrijstelling/IBNR <sup>1</sup>	64.448	48.516
Voorziening garantieregelingen werkgevers Maxeda	45.258	33.220
Voorziening VUT-verplichtingen Maxeda	181	850
	<b>5.197.545</b>	<b>5.297.572</b>

Het mutatieoverzicht voor de voorziening pensioenverplichtingen is als volgt:

	2007	2006
	EUR	EUR
Stand 1 januari	5.297.572	5.171.581
Effect Stelselwijziging	(59.710)	-
Pensioenopbouw	260.437	239.014
Indexering en overige toeslagen	79.522	111.989
Rentetoevoeging	212.772	188.473
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	(177.000)	(173.229)
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van pensioenuitvoeringskosten	904	935
Wijziging marktrente	(556.527)	(233.919) <sup>2</sup>
Wijziging actuariële uitgangspunten	28.858	22.670
Saldo van inkomende en uitgaande waardeoverdrachten	94.032	(17.348)
Overige wijzigingen	16.685	(12.594)
<b>Stand 31 december</b>	<b>5.197.545</b>	<b>5.297.572</b>

<sup>1</sup> Dit is een voorziening voor het risico van premievrijstelling voor zieke deelnemers die mogelijk in de toekomst een uitkering op basis van de Wet Werk en Inkomen naar Arbeidsvermogen (WIA) zullen ontvangen.

<sup>2</sup> Tot en met 2006 waren de Actuariële Principes Pensioenfonds (APP) van toepassing. Volgens de APP moest de technische voorziening op prudente grondslagen te worden bepaald. Daarbij geldt de marktrente gemaximeerd op 4%. Ultimo 2006 was de marktrente hoger dan 4%, waardoor de VPV op 4% is vastgesteld. De marktrente ultimo 2005 was lager dan 4%. De technische voorziening 2005 is derhalve vastgesteld op de lagere marktrente. De toevoeging van de technische voorziening ultimo 2005 als gevolg van waardering op de marktrente is in 2006 weer vrijgevallen.

Voor het spaarfonds gemoedsbezwaarden en de voorziening pensioensparen geldt dat deze zijn begrepen in de voorziening pensioenverplichtingen en niet afzonderlijk worden gepresenteerd. Ultimo 2007 is de voorziening pensioensparen opgeheven waarbij gespaarde bedragen zijn omgezet in aanspraken ouderdomspensioen en aanspraken nabestaandenpensioen.

De voorziening pensioenverplichtingen is naar categorieën van deelnemers als volgt samengesteld:

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Actieve deelnemers	2.314.744	2.317.106
Pensioengerechtigden	1.366.054	1.513.400
Gewezen deelnemers	1.307.103	1.199.143
Overigen	107.732	164.049
	<hr/>	<hr/>
Netto pensioenverplichtingen	5.095.633	5.193.698
Toekomstige kosten uitvoering pensioenregeling	101.912	103.874
	<hr/>	<hr/>
	<b>5.197.545</b>	<b>5.297.572</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 middel-loonregeling met een pensioenleeftijd van 65 jaar. Jaarlijks wordt een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 1,85% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioengrondslag is gelijk aan het loon Wet financiering sociale verzekeringen (Wfsv) tot maximaal het maximum van dit loon minus een franchise van EUR 11.402,- (2007) op jaarbasis. Tevens bestaat er recht op partner- en wezenpensioen. Er kan ook recht bestaan op arbeidsongeschiktheidspensioen of ANW-pensioen. Deelname aan de regeling is verplicht vanaf de leeftijd van 20 jaar, dan wel vanaf de datum van indiensttreding bij een werkgever in de bedrijfstak.

De regeling betreft een uitkeringsovereenkomst, gefinancierd met een premie volgens een collectieve vaste bijdrageregeling. De premie is voor een periode van vijf jaar vastgesteld. Alleen bij zeer ingrijpende en onvoorziene omstandigheden kan de



pensioenpremie tussentijds wijzigen. Het bestuur heeft de mogelijkheid om - in geval van financiële problemen - te besluiten tot versoering van de pensioenregeling en vermindering van aanspraken en rechten

### **Toeslagverlening**

Het bestuur heeft besloten om als leidraad voor toeslagverlening een staffel te gebruiken en een onderscheid te maken tussen de toeslagen voor de actieve deelnemers respectievelijk de gepensioneerden en de gewezen deelnemers. Het bestuur heeft als leidraad voor de toeslagverlening een staffel vastgesteld, die gekoppeld is aan de dekkingsgraad van het fonds.

Deze staffel luidt aldus dat:

- bij een FTK-dekkingsgraad, die lager is dan de FTK-vereistedekkingsgraad -5%-punt: geen toeslag verleend wordt;
- bij een FTK-dekkingsgraad, die hoger is dan de FTK-vereistedekkingsgraad +10%-punt: volledige toeslag verleend wordt;
- bij tussenliggende FTK-dekkingsgraden: pro rata toeslag verleend wordt.

Het bestuur streeft er naar om, als de middelen van het fonds dit toelaten:

- de opgebouwde pensioenen van de actieve deelnemers jaarlijks aan te passen aan de stijging van het CBS-prijsindexcijfer van de CAO-lonen in de detailhandel (klasse 52), exclusief bijzondere beloningen;
- de opgebouwde pensioenen van de gewezen deelnemers en de ingegane pensioenen jaarlijks aan te passen aan de stijging van de CBS Consumentenprijsindex afgeleid. Met "afgeleid" wordt bedoeld dat de index is geschoond voor de invloeden van belasting- en accijnseffecten.

Hierbij is van belang dat de toeslagen voor de opgebouwde pensioenaanspraken van de gewezen deelnemers en ingegane pensioenen niet hoger mogen zijn dan de toeslag voor de actieve deelnemers.



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 derhalve geen zekerheid of en in hoeverre er in de toekomst een toeslag verleend kan worden. Er zijn geen gelden gereserveerd voor toekomstige toeslagen.

De financiële positie van het fonds in 2007 stond het toe om per 1 januari 2008 toeslagen te verlenen. Ten tijde van de besluitvorming over de toeslagverlening bedroeg de FTK-dekkingsgraad van het fonds circa 136%, terwijl de vereiste FTK-dekkingsgraad circa 121% bedroeg.

Het bestuur besloot om met ingang van 1 januari 2008:

- de indexatie van de opgebouwde rechten per 31 december 2006 voor de actieven vast te stellen op 2,2%;
- de indexatie van de opgebouwde rechten per 31 december 2006 voor de inactieven vast te stellen op 1,3%;
- de ingegane pensioenen (inclusief de AOP-uitkeringen) per 1 januari 2008 te verhogen met 1,3%.

Het bestuur heeft dus besloten om volledig te indexeren, conform de bovengenoemde staffel.

## Overige schulden en overlopende passiva (12)

	2007	2006
	EUR	EUR
Schulden aan aangesloten werkgevers	-	7.642
Uitkeringen	170	118
Derivaten	86.750	6.364
Verzekeraars	-	7.938
Belastingen en premies sociale verzekeringen	1.691	2.595
Waardeoverdrachten	1.111	115
Overige schulden	36.657	3.694
Overlopende passiva	24	39
	<b>126.403</b>	<b>28.505</b>

De post Overige schulden bestaat voor EUR 16.714 uit te betalen kosten en voor EUR 19.943 uit rekening-courant verhoudingen met niet-branche gerelateerde fondsen. Over deze rekening-courant verhoudingen wordt een rentepercentage berekend van 3,87% (2006: 2,83%). Alle schulden hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

## Derivaten

	2007	2006
	EUR	EUR
Valutaderivaten	2.025	171
Rentederivaten	84.725	6.193
<b>Stand per 31 december</b>	<b>86.750</b>	<b>6.364</b>

De schuld inzake derivaten staat in directe relatie tot het negatieve resultaat op derivaten (zie pagina 108 voor een nadere toelichting). Regelmatig wordt bezien of onderliggende contracten daadwerkelijk worden afgewikkeld waarbij winst of verlies wordt genomen dan wel worden doorgerold.

## Risicobeheer en derivaten (13)

### Solvabiliteitsrisico

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

Het belangrijkste risico voor het fonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het fonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt gemeten zowel op basis van algemeen geldende normen als ook naar de specifieke normen welke door de toezichthouder worden opgelegd. Indien de solvabiliteit van het fonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat 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 2007	31 december 2006
	EUR	EUR
Technische voorzieningen volgens jaarrekening	5.197.545	5.297.572
Aanpassingen naar FTK	-	(59.710)
	<hr/>	<hr/>
Voorziening pensioenverplichtingen (FTK-waardering)	5.197.545	5.237.862
Buffers:		
S1 Renterisico	472.462	613.939
S2 Risico zakelijke waarden	789.069	698.323
S3 Valutarisico	72.650	178.379
S5 Kredietrisico	30.600	10.368
S6 Verzekeringstechnisch risico	199.135	214.108
Diversificatie-effect	(439.405)	(546.697)
	<hr/>	<hr/>
Door formule berekend totaal S (vereiste buffers)	1.124.511	1.168.420
	<hr/>	<hr/>
Vereist eigen vermogen (art. 132 Pensioenwet)	6.322.056	6.406.282
Aanwezig vermogen (Totaal activa – schulden)	6.933.883	6.690.702
	<hr/>	<hr/>
<b>Surplus</b>	<b>611.827</b>	<b>284.420</b>

Het pensioenfonds heeft ter afdekking van risico's derivatencontracten afgesloten. Hiermee is bij het bepalen van de vereiste buffers op de volgende wijze rekening gehouden.

Bij de berekening van de buffers past het pensioenfonds het standaardmodel van DNB toe, waarbij, in tegenstelling tot het overzicht met betrekking tot de solvabiliteit (waar uitgegaan wordt van de evenwichtssituatie), het vereist vermogen volgens toetswaarde als uitgangspunt genomen wordt. Voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de feitelijke asset mix.

#### Marktrisico

Marktrisico omvat de mogelijkheden voor winst of verlies en omvat het prijs(koers)risico, valutarisico en het renterisico. De strategie van het fonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen. Het marktrisico wordt op dagelijkse basis beheerst door Syntus Achmea in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overall marktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

### 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 2007		31 december 2006	
	EUR	%	EUR	%
Kantoren	96.770	13	95.682	16
Winkels	65.505	9	68.291	11
Woningen	247.701	34	226.969	37
Participaties in vastgoedmaatschappijen	323.723	44	218.107	36
	<b>733.699</b>	<b>100</b>	<b>609.049</b>	<b>100</b>

De segmentatie van vastgoed naar regio is als volgt:

	2007		2006	
	EUR	%	EUR	%
Nederland	471.785	64	471.785	77
Overig (incl. Nederland)	261.914	36	137.264	23
	<b>733.699</b>	<b>100</b>	<b>609.049</b>	<b>100</b>

De segmentatie van de aandelenportefeuille naar sectoren is als volgt:

	2007		2006	
	EUR	%	EUR	%
Beleggingsinstelling	1.266.886	51	1.152.282	48
Transport en opslag	9.892	1	15.503	1
Financiële instellingen (w.o. banken en verzekeraars)	277.005	11	353.039	15
Nijverheid en industrie	713.106	29	653.852	27
Handel	46.769	2	51.626	2
Overige dienstverlening	156.781	6	159.574	6
Diversen	10.977	0	18.707	1
	<b>2.481.416</b>	<b>100</b>	<b>2.404.583</b>	<b>100</b>

De segmentatie van de aandelenportefeuille naar regio is als volgt:

	2007		2006	
	EUR	%	EUR	%
Nederland	584.650	23	746.025	31
Buitenland binnen EU	909.741	37	654.736	27
Buitenland buiten EU	987.025	40	1.003.822	42
	<b>2.481.416</b>	<b>100</b>	<b>2.404.583</b>	<b>100</b>

### Valutarisico

Het totaalbedrag dat niet in euro wordt belegd bedraagt ultimo 2007 circa 23% (2006: 20,3%) van de beleggingsportefeuille, daarmee bestaat voor 77% (2006: 79,7%) van de portefeuille geen valutarisico. Gedurende 2007 was het valutarisico gedeeltelijk afgedekt, per einde boekjaar was de waarde van de uitstaande valutatermijncontracten EUR 78.892. In 2008 zal het valutarisico over het totaal aan posities in Amerikaanse dollar, Britse pond, Japanse yen en Zwitserse frank voor 75% passief worden afgedekt. Het valutarisico wordt in de onderstaande tabel weergegeven:

		Voor	2007 Valuta- derivaten	Nettopositie (na)	2006 Nettopositie (na)
		EUR	EUR	EUR	EUR
	EUR	4.825.794	80.797	4.906.591	5.153.544
	GBP	297.745	(17.146)	280.599	238.295
	JPY	21.558	(2.806)	18.752	25.184
	USD	994.893	(53.911)	940.982	968.844
	CHF	83.123	(6.934)	76.189	57.654
	SEK	23.921	-	23.921	12.521
	NOK	5.504	-	5.504	10.536
	Overige	16.044	-	16.044	-
		<b>6.268.582</b>	<b>-</b>	<b>6.268.582</b>	<b>6.466.578</b>

Een restrisico betreft de categorie overige valuta; deze valuta betreffen valuta in opkomende markten en/of hebben een correlatie met de USD. Het bestuur heeft besloten om deze risico's niet af te dekken.

## Renterisico

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

De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van de duration. De duration is de (met de contante waarde van de kasstromen) gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren.

	Balanswaarde	31 december 2007	31 december 2006
	EUR		
Duration van de vastrentende waarden	3.451.080	5,45	5,56
Duration van de pensioenverplichtingen	5.197.545	18	17

Pensioenfondsen kennen een zogenaamde duration mismatch: de duration van de beleggingen is aanzienlijk korter dan die van de verplichtingen. 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. Om dit effect te mitigeren hanteert het fonds een dynamische hedgestrategie die bestaat uit een combinatie van renteswaps en renteswaptions. De verhouding tussen deze instrumenten wordt aangepast aan de rentestand. 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 heeft betaald. 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). Door het hanteren van de dynamische hedgestrategie is de duration van de beleggingen aanmerkelijk toegenomen en ligt daarmee beduidend dicht bij de duration van de verplichtingen. Zoals in 2007 ook is gebleken heeft dit geleid tot demping van het effect van rentebewegingen op de dekkingsgraad.

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

	31 december 2007		31 december 2006	
	EUR	%	EUR	%
Resterende looptijd < 1 jaar	291.444	9	642.640	19
Resterende looptijd < > 5 jaar	1.454.536	42	1.288.959	38
Resterende looptijd > 5 jaar	1.705.100	49	1.472.796	43
	<b>3.451.080</b>	<b>100</b>	<b>3.404.395</b>	<b>100</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.

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 verstrekingsnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het fonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlement-systeem 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 beleggingen naar sector weergegeven:

	2007	2006
	EUR	EUR
Nederlandse overheidsinstellingen	419.064	380.758
Buitenlandse overheidsinstellingen	1.862.928	2.347.197
Financiële instellingen	773.464	465.063
Handel- en industriële bedrijven	167.131	72.783
Nutsbedrijven	5.255	7.836
Andere instellingen	223.238	130.758
	<b>3.451.080</b>	<b>3.404.395</b>



De verdeling naar soort markt is weergegeven in onderstaande tabel:

	2007	2006
	EUR	EUR
Mature markets	3.451.080	3.404.395
	<b>3.451.080</b>	<b>3.404.395</b>

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

	2007		2006	
	EUR	%	EUR	%
AAA	1.822.478	53	2.061.591	60
AA	752.535	22	806.396	24
A	423.658	12	265.974	8
BBB	92.039	3	42.277	1
Overig	360.370	10	228.157	7
	<b>3.451.080</b>	<b>100</b>	<b>3.404.395</b>	<b>100</b>

### 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 kan worden beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er moet eveneens rekening worden gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten, zoals premies. Inzake het liquiditeitsrisico kan worden gemeld dat er ultimo 2007 – naast de beschikbare liquide middelen - voldoende obligaties zijn die onmiddellijk zonder waardeverlies te gelde kunnen worden gemaakt om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

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

De belangrijkste actuariële risico's zijn de risico's van langlevens, overlijden (kortleven) en arbeidsongeschiktheid. Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van AG-prognosetafel 2005-2050 met adequate correcties voor ervaringssterfte wordt reeds gereserveerd voor een verwachte toekomstige verbetering van de overlevingskansen.

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

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 fonds heeft geen actuariële risico's herverzekerd.

#### 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, prijsinflatie en demografie.

#### 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 uitmaakt.

Dit betreft per 31 december 2007 de volgende posten (percentage t.o.v. het totaal vastrentende waarden in 2007 resp. 2006):

	2007		2006	
	EUR	%	EUR	%
BGI US E	474.846	7	447.978	9
Bondsrepubliek Duitsland	406.786	6	289.025	5
Staat der Nederlanden	372.677	6	204.194	5
BGI MSCI EUROPA FUND	281.113	5	434.923	9
Buoni Poliennali Del Tes	177.081	3	178.537	3
Bonos Y Oblig Del Estado	-	-	147.451	9
Belgie	-	-	54.578	3
Frankrijk	-	-	431.368	2
	<b>1.712.503</b>	<b>27</b>	<b>2.188.054</b>	<b>45</b>

In het algemeen geldt dat concentratierisico kan optreden als een adequate spreiding van activa en passiva ontbreekt of als sprake is van concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. 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 kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles en de kwaliteit van geautomatiseerde systemen. Deze uitvoeringsorganisaties hanteren zelf maatregelen van interne beheersing. Opzet, bestaan en werking van deze maatregelen worden periodiek getoetst door interne en externe accountants. Daarnaast staat de vermogensbeheerder onder toezicht van de AFM. Het fonds bespreekt met haar uitvoerders eventuele gesignaleerde verbeterpunten en is gericht op verdere externe toetsing door middel van bijvoorbeeld SAS70-verklaringen.

### 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.

### Gevoeligheidsanalyse

In onderstaande tabel wordt de gevoeligheid van de dekkingsgraad getoond voor waardeveranderingen van de aandelenbeleggingen (horizontaal) en voor verschuivingen van de rente (verticaal). In het midden van de tabel staat de huidige dekkingsgraad van 133%. In de tabel is het effect van (gedeeltelijke) afdekking van het renterisico begrepen.

		-30%	-15%	0%	15%	30%
	-1.00%	106%	113%	120%	126%	133%
	-0.50%	112%	119%	126%	133%	140%
	0.00%	118%	125%	133%	141%	148%
	0.50%	125%	133%	141%	149%	157%
	1.00%	133%	141%	150%	158%	167%

Ten aanzien van bovenstaande percentages is geen accountantscontrole uitgevoerd. Doordat het renterisico deels is afgedekt, zullen plotselinge schokken in de rente nog wel invloed hebben op de dekkingsgraad. Dit geldt uiteraard ook voor schokken op de aandelenmarkt, aangezien dit risico geheel niet is afgedekt. Indien gelijktijdig de marktrente met 1% daalt én de aandelenkoersen met 30% dalen, zal de dekkingsgraad onder de vereiste dekkingsgraad komen.

### **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 risico-profiel, berekend inclusief de economische effecten van derivaten, dienen zich binnen de door het bestuur vastgestelde grenzen (limieten) te bevinden.

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

Gebruik kan worden gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

- **Futures:** dit zijn standaard beursgenoteerde instrumenten waarmee snel posities kunnen worden gewijzigd. Futures kunnen worden gebruikt voor het rentebeleid binnen de vastrentende waarden portefeuille. Ultimo 2007 had het fonds geen futures in haar beleggingenportefeuille.
- **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.
- **Renteswaptions:** dit zijn niet-beursgenoteerde opties waarmee het fonds het risico van neerwaartse rentebewegingen kan beperken. Deze instrumenten maken onderdeel uit van de dynamische strategie ter beïnvloeding van de rentegevoeligheid. Voor deze opties wordt bij de verwerving een premie betaald die onder meer afhankelijk is van het actuele niveau van de onderliggende rente, de looptijd en de uitoefenprijs.

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities:

Type contract	Expiratie- datum	Contract- omvang	Actuele waarde activa	Actuele waarde passiva
		EUR	EUR	EUR
<b>Per 31 december 2007</b>				
Valutacontracten	18 januari 2008	80.796	119	2.025
Intrest swaps	2013-2057	2.472.500	36.628	84.725
Swaptions	2038-2042	2.406.000	28.459	-
			<b>65.206</b>	<b>86.750</b>
<b>Per 31 december 2006</b>				
Valutacontracten	Divers	241.028	4.571	171
Intrest swaps	2013-2056	763.500	4.154	6.193
Swaptions	2037-2041	2.451.000	67.881	-
			<b>76.606</b>	<b>6.364</b>

Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen (14)

#### Langlopende contractuele verplichtingen

Het fonds heeft een uitbestedingsovereenkomst afgesloten met Interpolis Pensioenbeheer B.V., Interpolis Pensioenen Vermogensbeheer B.V. en Achmea Vastgoed B.V. (tot 1 juli 2007 Interpolis Vastgoed B.V.), welke lopen tot en met 31 december 2009.

### Investeringsverplichtingen

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

	2007	2006
	EUR	EUR
Vastgoed	3.822	-
	<hr/>	<hr/>
	<b>3.822</b>	-

Deze verplichtingen zullen naar verwachting in het volgende boekjaar nagenoeg geheel worden afgewikkeld.

### Uitgeleende aandelen en obligaties

Per balansdatum is een bedrag van EUR 342.764 aan aandelen en EUR 1.377.480 aan obligaties (31 december 2006: totaal EUR 2.000.345) uitgeleend uit hoofde van bruikleen/security lending. Voor het risico van niet teruglevering zijn zekerheden ontvangen tot een bedrag van 105% van de uitgeleende effecten.

### Voorwaardelijke verplichtingen

Ultimo boekjaar lopen er geen juridische procedures tegen het pensioenfonds.

### Verbonden partijen (15)

#### Transacties met 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 en vergoeding van reis- en verblijfkosten. Er zijn aan bestuurders geen pensioenuitkeringen, leningen, voorschotten of garanties verstrekt.

## 5.4.2 Toelichting op de staat van baten en lasten

### Premiebijdragen risico fonds (16)

	2007	2006
	EUR	EUR
Werkgevers- en werknemersgedeelte	293.482	284.245
Premie inzake garantieregeling Maxeda	30.826	12.289
Premie inzake garantie indexatie deelnemers voormalig Opf Vendex KBB	12.400	-
	<b>336.708</b>	<b>296.534</b>

De totale bijdrage van werkgever en werknemers bedraagt 15,2 % van de loonsom. De kostendeckende, gedempte en feitelijke premie volgens artikel 130 van de Pensioenwet zijn als volgt:

	2007	2006
	EUR	EUR
Kostendeckende premie	309.565	300.912
Feitelijke premie (werkgevers- en werknemers- gedeelte, inclusief FVP-bijdrage)	297.687	278.087
Gedempte premie	326.933	300.912

De premie en koopsom voor de garantieregeling zijn niet begrepen in bovenstaand overzicht. Uit het overzicht blijkt dat de premie van 15,2% niet kostendeckend is. In 2008 is de premie 16,2% van de pensioengrondslag; de premie zal dan naar verwachting net niet kostendeckend zijn wanneer geen rekening wordt gehouden met vrijval van de solvabiliteitsopslag. Als wel rekening wordt gehouden met genoemde vrijval, dan is de premie van 15,2% reeds kostendeckend.

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

	2007	2006
	EUR	EUR
Kosten pensioenopbouw	231.203	226.725
Pensioenuitvoeringskosten	27.266	23.611
Solvabiliteitsopslag	51.096	50.576
<b>Kostendekkende premie</b>	<b>309.565</b>	<b>300.912</b>

### Beleggingsresultaten risico pensioenfonds (17)

2007	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten van vermogens- beheer	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR
Vastgoedbeleggingen	31.473	(31.887)	-	(414)
Aandelen	42.259	(9.632)	-	32.627
Vastrentende waarden	151.111	(99.066)	-	52.045
Derivaten	5.799	(89.282)	-	(83.483)
Overige beleggingen	424	2.052	16.822	(14.346)
	<b>231.066</b>	<b>(227.815)</b>	<b>16.822</b>	<b>(13.571)</b>

#### Toelichting bij het negatieve resultaat op derivaten in 2007

Het fonds heeft besloten om het renterisico over de pensioenverplichtingen te beperken met behulp van een dynamische afdekkingstrategie. Deze strategie bestaat uit combinaties van swaps en swaptions, waarbij de verhouding wordt bepaald door de marktrente op basis van een vooraf afgesproken methodiek. Met deze strategie is de kans op een reservetekort aanzienlijk verkleind. Gedurende 2007 is de rente aanzienlijk gestegen. Dit heeft geleid tot een positief effect op de dekkingsgraad van circa 15% doordat de waarde van verplichtingen van het fonds lager is geworden, aangezien deze tegen een hogere rente contant zijn gemaakt. De afdekkingstrategie heeft geleid tot een negatieve waarde van de rentehedge die zich vertaalt in een negatief resultaat op derivaten.



	2006	Directe	Indirecte	Kosten van	Totaal
		beleggings-	beleggings-	vermogens-	
		opbrengsten	opbrengsten	beheer	
		EUR	EUR	EUR	EUR
Vastgoedbeleggingen		32.414	53.294	-	85.708
Aandelen		34.351	233.645	-	267.996
Vastrentende waarden		139.233	(138.771)	-	462
Derivaten		-	(337)	-	(337)
Overige beleggingen		3.383	213	19.626	(16.030)
		<b>209.381</b>	<b>148.044</b>	<b>19.626</b>	<b>337.799</b>

#### Overige baten (18)

	2007	2006
	EUR	EUR
FVP bijdragen	4.210	1.717
Bijdragen VUT-fondsen ter dekking van tekort pensionsioen	-	760
Intrest	2.977	-
Mutatie voorziening dubieuze debiteuren	2.215	-
Andere baten	1.038	-
	<b>10.440</b>	<b>2.477</b>

## Pensioenopbouw (19)

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

## Indexering en overige toeslagen (20)

Het pensioenfonds streeft ernaar de opgebouwde pensioenrechten van de actieve deelnemers jaarlijks aan te passen aan de aan de stijging van het CBS-prijsindexcijfer van de CAO-lonen in de detailhandel (klasse 52), exclusief bijzondere beloningen. De indexering heeft een voorwaardelijk karakter. Dit betekent dat geen recht op indexering bestaat en dat het niet zeker is of en in hoeverre in de toekomst indexering kan plaatsvinden. Het pensioenfonds streeft er tevens naar de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenrechten (gewezen deelnemers) jaarlijks aan te passen aan de stijging van de CBS Consumenten-prijsindex afgeleid. Met "afgeleid" wordt bedoeld dat de index is geschoond voor de invloeden van belasting- en accijnseffecten. Ook deze indexering heeft een voorwaardelijk karakter. Het bestuur besloot om met ingang van 1 januari 2008:

- de indexatie van de opgebouwde rechten per 31 december 2006 voor de actieven vast te stellen op 2,2%;
- de indexatie van de opgebouwde rechten per 31 december 2006 voor de inactieven vast te stellen op 1,3%;
- de ingegane pensioenen (inclusief de AOP-uitkeringen) per 1 januari 2008 te verhogen met 1,3%.

De post afkopen betreft de afkoop van ouderdoms- en nabestaandenpensioenen op ingangsdatum.

## Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen (21)

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 4,066% (2006: 4%), zijnde EUR 212.772 (2006: EUR 188.473). Het rentepercentage is afgeleid van de eenjaarsrente uit de nominale rentetermijnstructuur per 31 december 2007 zoals gepubliceerd op de website van DNB.

## Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitkeringen (22)

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

## Mutatie voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van pensioenuitvoeringskosten (23)

Jaarlijks valt een percentage van de uitkeringen vrij uit de voorziening pensioenverplichtingen ten behoeve van pensioenuitvoeringskosten (excassokosten). Als gevolg van wijzigingen in de rekenrente, kan de vrijval zowel een last als een bate als resultaat hebben.

## Pensioenuitkeringen (24)

	2007	2006
	EUR	EUR
Ouderdompensioen	108.264	87.236
Prepensioen	29.330	25.682
Nabestaandenpensioen (partnerpensioen)	26.836	26.059
Wezenpensioen	375	478
Invaliditeitspensioen	3.277	3.961
VUT	359	2.053
Pensioensparen	6	2.706
Garantieregeling Maxeda	12.917	18.124
Afkopen	8.321	6.777
Overig	-	17
	<b>189.685</b>	<b>173.093</b>

## Pensioenuitvoeringskosten (25)

	2007	2006
	EUR	EUR
Bestuurskosten	248	167
Administratiekostenvergoeding	24.610	21.386
Controle- en advieskosten	188	687
Contributies en bijdragen	564	500
Kosten automatisering voormalig Opf Vendex KBB	397	425
Overige	-	609
	<b>26.007</b>	<b>23.774</b>

Overeenkomstig artikel 96 van de Pensioenwet wordt vermeld dat het pensioenfonds in het afgelopen jaar geen dwangsommen en boetes zijn opgelegd.

### Aantal personeelsleden (26)

Bij het fonds zijn geen werknemers in dienst (2006: idem).

### Bezoldiging bestuurders (27)

De bezoldiging voor de bestuurders tezamen bedraagt EUR 184 (2006: EUR 143).

### Wijziging marktrente (28)

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

## Wijziging overige actuariële uitgangspunten (29)

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

### Wijzigingen met effect op het vermogen (stelselwijziging)

Per 1 januari 2007 is overgegaan op de AG prognosetafels 2005-2050 met een correctie op de sterftekansen afhankelijk van leeftijd, geslacht en hoofd- of medeverzekerde. Daarnaast is overgegaan op de nominale rentetermijnstructuur van DNB.

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

	EUR
Voorziening per 31 december 2006 op oude sterftegrondslagen	5.297.572
Af: vrijval door overgang op rentetermijnstructuur	(214.041)
Technische voorziening op basis van nominale rentetermijnstructuur, met oude sterftetafels	5.083.531
Effect overgang op prognosetafels AG	254.971
Af: vrijval voorziening toekomstige overlevingstafel	(100.640)
<b>Voorziening per 1 januari 2007 op nieuwe sterftegrondslagen</b>	<b>5.237.862</b>

Door de nieuwe rentetermijnstructuur daalt de voorziening met 4%. Door overgang op prognosetafels stijgt de voorziening met 4,8%. Hier staat een vrijval van de gevormde voorziening toekomstige overlevingstafel tegenover van 1,9%. Per saldo daalt de voorziening hierdoor met 1,1% (EUR 59.710).

De vaststelling van de toereikendheid van de voorziening pensioenverplichtingen is een inherent onzeker proces, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en oordelen door het bestuur van het fonds. Het effect van deze wijzigingen wordt verantwoord in het resultaat op het moment dat de actuariële uitgangspunten worden herzien.

### Wijzigingen met effect op het resultaat

Wijzigingen van overige actuariële uitgangspunten met effect op het resultaat kunnen als volgt worden verklaard:

	2007	2006
	EUR	EUR
Omrekening voorziening Opf Vendex/KBB naar Bpf Detailhandel grondslagen	22.095	
Aanpassing revalidatiekans arbeidsongeschikten van 30% naar 10%	6.763	-
Dotatie voorziening toekomstige sterftetafels	-	22.670
	<hr/>	<hr/>
	<b>28.858</b>	<b>22.670</b>

### Overige wijzigingen in de voorziening voor pensioenverplichtingen (30)

	2007	2006
	EUR	EUR
<b>Resultaat op kanssystemen</b>		
Sterfte	4.857	(7.233)
Arbeidsongeschiktheid	448	(7.345)
Mutaties	(10.389)	(4.996)
	<hr/>	<hr/>
<b>Totaal resultaat op kanssystemen</b>	<b>(5.084)</b>	<b>(19.574)</b>
<b>Overige resultaten</b>		
Dotatie IBNR-voorziening met betrekking tot premiëvrijstellingrisico	19.156	-
Overige technische grondslagen	2.613	6.980
	<hr/>	<hr/>
<b>Totaal overige resultaten</b>	<b>21.769</b>	<b>6.980</b>
	<hr/>	<hr/>
<b>Totaal overige wijzigingen in de voorziening pensioenverplichtingen</b>	<b>16.685</b>	<b>(12.954)</b>

## Saldo overdracht van rechten (31)

	2007	2006
	EUR	EUR
<b>Saldo overdracht van rechten</b>		
Inkomende waardeoverdrachten	(142.688)	(10.486)
Uitgaande waardeoverdrachten	16.047	16.245
<b>Subtotaal</b>	<b>(126.641)</b>	<b>5.759</b>
<b>Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten</b>		
Toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen	108.847	6.275
Ottrekking aan de voorziening pensioenverplichtingen	(14.815)	(23.623)
<b>Subtotaal</b>	<b>94.032</b>	<b>(17.348)</b>
<b>Saldo overdracht van rechten</b>	<b>(32.609)</b>	<b>(11.589)</b>

Het resultaat op waardeoverdrachten in 2007 bedraagt € 32.609 en bestaat uit een positief resultaat op inkomende individuele waardeoverdrachten van € 681, een negatief resultaat op uitgaande individuele waardeoverdrachten van € 1.232 en een positief resultaat op inkomende collectieve waardeoverdrachten van € 33.160. Het positieve resultaat op inkomende waardeoverdrachten wordt veroorzaakt door de collectieve overnames van Stichting Pensioenfonds Bruna, Stichting Pensioenfonds Intres en Stichting Directiepensioenfonds Maxeda. Hierbij is door fondsen een aandeel in de overreserve van Bpf Detailhandel gefinancierd van circa 30% van de technische voorziening tegen 4% rekenrente.

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.

### Overige lasten (32)

	2007	2006
	EUR	EUR
Lasten u.h.v. herverzekeringen	-	375
Intrest	381	-
Dotatie voorziening dubieuze debiteuren	-	1.992
Andere lasten	964	326
	<b>1.345</b>	<b>2.693</b>

### Belastingen (33)

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

De Meern, 18 juni 2008

Stichting Bedrijfstakingpensioenfonds voor de Detailhandel

I. van Duijn-Pennenburg, voorzitter

J.J. Meerman, secretaris



# 6 Overige gegevens

- 6.1 Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur
- 6.2 Actuariële verklaring
- 6.3 Accountantsverklaring
- 6.4 Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo van baten en lasten
- 6.5 Gebeurtenissen na balansdatum
- 6.6 Begrippenlijst



# 6.1 Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur

Het bestuur van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel heeft de jaarrekening 2007 vastgesteld in de vergadering van 18 juni 2008.

# 6.2 Actuariële verklaring

## Opdracht

Door Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel te Utrecht is aan Watson Wyatt B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2007.

## Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds. Voor de toetsing van de fondsmiddelen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening. In overeenstemming met de richtlijn "Samenwerking tussen accountant en actuaris ter zake van de controle van verantwoordingen van verzekeringsinstellingen"



heeft de accountant van het pensioenfonds mij geïnformeerd over de betrouwbaarheid en de volledigheid van de administratieve basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeelsvorming van belang zijn.

## Werkzaamheden

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

- heb ik ondermeer onderzocht of de technische voorzieningen, het minimaal 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 zal kunnen nakomen. De beschreven werkzaamheden en de uitvoering daarvan zijn in overeenstemming met de binnen het Actuarieel Genootschap geldende normen en gebruiken, en vormen naar mijn mening een deugdelijke grondslag voor mijn oordeel.

## Oordeel

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

Met inachtneming van het navolgende ben ik van oordeel dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven

berekeningregels en uitgangspunten, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum ten minste gelijk aan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum ten minste gelijk aan het wettelijk vereist eigen vermogen. Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een toereikende solvabiliteit.

Ten aanzien van artikel 135 van de Pensioenwet (prudent-person) hebben wij op basis van de bij ons beschikbare informatie niet kunnen vaststellen dat het door het pensioenfonds gevoerde beleggingsbeleid niet in overeenstemming is met de prudent-person regel.

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

Amstelveen, 18 juni 2008

H.A.J. Lohmann AAG  
verbonden aan Watson Wyatt B.V.

# 6.3 Accountantsverklaring

## Verklaring betreffende de jaarrekening

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

## Verantwoordelijkheid van het bestuur

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

## Verantwoordelijkheid van de accountant

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

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De keuze van de uit te voeren werkzaamheden is afhankelijk van de professionele oordeelsvorming van de accountant, waaronder begrepen zijn beoordeling van de risico's van afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten. In die beoordeling neemt de accountant in aanmerking het voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat relevante interne beheersingssysteem, teneinde een verantwoorde keuze te kunnen maken van de controlewerkzaamheden die onder de gegeven omstandigheden adequaat zijn maar die niet tot doel hebben een oordeel te geven over de effectiviteit van het interne beheersingssysteem van de stichting. Tevens omvat een controle onder meer een evaluatie van de aanvaardbaarheid van de toegepaste grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van schattingen die het bestuur van de stichting heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

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

## Oordeel

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

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

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

Amsterdam, 18 juni 2008

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel getekend door Drs. H.C. van der Rijst RA



## **6.4 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. Het voorstel voor de resultaatbestemming is geformuleerd in de staat van baten en lasten.

## 6.5

# Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum met materiële impact op het vermogen ultimo 2007.



# 6.6

# Begrippenlijst

## Verklarende begrippenlijst

ABTN	Actuariële en bedrijfstechnische nota Pensioenfondsen dienen te werken volgens een ABTN. Hierin zijn de financiële opzet van een pensioenfonds en de grondslagen waarop deze berust, gemotiveerd omschreven.
ALM	Asset Liability Management Een methode om modelmatig de samenstelling van de strategische beleggingsportefeuille te bepalen, rekening houdend met de pensioenverplichtingen.
APP	Actuariële Principes Pensioenfondsen Regelgeving omtrent de financiering van pensioenen, wordt opgevolgd door nFTK.
Benchmark	Vergelijkingsmaatstaf Representatieve herbeleggingsindex waartegen de prestaties van een beleggingsportefeuille worden afgezet.
Corporate Governance	Goed ondernemerschap; o.a. 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	Tegoed 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. Voorbeelden: futures, swaps.
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 door de DNB voor in de toekomst te hanteren waarderingsmethoden.
High Yield (obligaties)	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.
Rentedekking	Financieringsvorm waarin de betaalde premies gelijk zijn aan de contante waarde van de aanspraak die in dat jaar begint.
Solvabiliteit	Het vermogen dat op langere termijn aanwezig moet zijn om de verplichtingen te kunnen nakomen.
STAR	Stichting van de Arbeid Een landelijk overlegorgaan van de centrale organisaties van zowel werkgevers als werknemers in Nederland.
Sterftegrondslagen	Berekeningsmethode gebaseerd op een statistisch overzicht van de sterftetekans 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	Swaption is een swap waarbij de eigenaar van de swaption het recht heeft, maar niet de verplichting, om een swap tegen vooraf bepaalde voorwaarden af te sluiten op of binnen een bepaald tijdstip.
Underperformance	Er wordt een slechter resultaat behaald dan de benchmark.
Vastrentende waarden	Beleggingssoort waarvoor in beginsel een vaste rentevergoeding en een vaste looptijd geldt, zoals obligaties, onderhandse leningen en hypotheekleningen.
VPV	Voorziening Pensioen Verplichtingen De passiva van het pensioenfonds, gelijk aan de waarde van de pensioenverplichtingen.

Vrijstelling	Vrijstelling van de verplichte deelneming aan de pensioenregeling van het bedrijfstakpensioenfonds.
Waardeoverdracht	Het naar een andere pensioenregeling overdragen van de waarde van een tot zeker moment opgebouwde pensioenaanspraak, in het geval de deelnemer verandert van werkgever of verzekeraar.
Z-score	Mate waarin het werkelijke rendement van een pensioenfonds afwijkt van het rendement van de door het bestuur vastgestelde normportefeuille.











**Administrateur**

Interpolis Pensioenbeheer B.V.  
Rijnzathe 10, 3454 PV De Meern  
Postbus 3183, 3502 GD Utrecht  
T (030) 245 39 22  
F (030) 245 35 72  
[www.pensioendetailhandel.nl](http://www.pensioendetailhandel.nl)