

Redactie : Postbus 318  
7400 AH Deventer  
Telefoon : 0570 – 682116  
Internet : [www.pensioenfonds-tdv.nl](http://www.pensioenfonds-tdv.nl)  
E-mail : [info@pensioenfonds-tdv.nl](mailto:info@pensioenfonds-tdv.nl)

## Juni 2009

Jaargang 11

### Verkort Jaarverslag 2008

Deze Pensioenblik geeft een samenvatting van het Jaarverslag 2008. Het volledige verslag kunt u vinden op onze website. Over een aantal zaken hebben wij u al in de Pensioenblik van januari geïnformeerd en zullen in deze samenvatting daarom beknopt worden weergegeven. Daarnaast staat ook in de bijgesloten brief informatie die in het jaarverslag is vermeld.

#### Inleiding

Het verslagjaar werd beheerst door de kredietcrisis en de gevolgen daarvan voor de vermogenspositie van het pensioenfonds. De dramatische val op vrijwel alle beurzen in combinatie met een snelle daling van de rente heeft geleid tot een zware uitholling van de financiële positie van het fonds. De dekkinggraad daalde van ruim 131% per ultimo 2007 tot 95,8% per ultimo 2008. Pensioenfonds TDV (TDV) bevindt zich daardoor in een situatie van een dekkingstekort.

#### Bestuurssamenstelling

In de vorige pensioenblik hebben wij u al geïnformeerd dat de heer Schoemaker in het bestuur is opgevolgd door mevrouw Ellen van Buiten. Per 1 januari 2009 is de heer Van den Noort, vertegenwoordiger van pensioengerechtigden, teruggetreden uit het bestuur. Hij is per 10 juni 2009 opgevolgd door de heer Leon van Montfort. De heer Van Montfort heeft van 1970 tot 1999 in diverse administratieve functies en op verschillende locaties bij Impress/TDV gewerkt. De heer Eisen is benoemd tot secretaris.

#### Maatschappelijk verantwoord beleggen

In 2008 heeft het bestuur een studiedag gewijd aan maatschappelijk verantwoord beleggen. De conclusie van de dag was dat het bestuur in principe voorstander is

om maatschappelijk verantwoord beleggen in het beleggingsbeleid op te nemen. Bedrijven die duurzaam en verantwoord omgaan met de omgeving en hun personeel en niet enkel gericht zijn op winstgevendheid leveren op de langere termijn een grotere bijdrage aan de samenleving. De vorm waarvoor gekozen is, is engagement, d.w.z. praten met ondernemingen en proberen de ondernemingen maatschappelijk verantwoord te laten ondernemen. In eerste instantie zal maatschappelijk verantwoord beleggen alleen op het aandelenbeheer betrokken worden. De aandelenportefeuille van TDV wordt extern beheerd en is belegd middels beleggingsfondsen. Hierdoor neemt TDV niet direct deel in individuele ondernemingen. Dat betekent dat TDV niet direct in contact staat met ondernemingen. De uitvoering van maatschappelijk verantwoord beleggen zal daarom worden overgelaten aan een zogenaamde overlay-manager. Deze zal dan de contacten onderhouden met de ondernemingen waarin door de beleggingsfondsen belegd wordt. De overlay-manager zal de ondernemingen wijzen op maatschappelijk verantwoord ondernemen en daarop aansturen. De overlay-manager brengt verslag uit van zijn bevindingen en adviezen aan de fondsmanagers van de fondsen waarin TDV belegt en aan TDV zelf.

#### Pensioenregeling

Als uitvloeisel van de Pensioenwet (PW) dienden er nog talrijke aanpassingen in de pensioenreglementen plaats te vinden. Veel van deze aanpassingen waren van juridische aard en teksten van een aantal paragrafen zijn veel uitgebreider geworden. Dit laatste betrof met name de paragrafen over:

- informatie aan (ex-)deelnemers en pensioengerechtigden. De voorschriften ten aanzien van het verstrekken van informatie zijn in de PW veel uitgebreider dan in de oude Pensioen- en Spaarfondsenwet (PSW);
- afkoop van pensioenen. In de PW zijn de mogelijkheden tot afkoop van kleine pensioenen (pensioenen kleiner dan € 406,44 bruto per jaar, per januari 2008) verruimd;
- waardeoverdrachten. De voorschriften ten aanzien van waardeoverdrachten zijn in de PW verscherpt;
- nieuw is een paragraaf over de voorwaarden ten aanzien van korting van pensioenaanspraken en pensioenrechten.

Inhoudelijk zijn ook een aantal wijzigingen doorgevoerd. De belangrijkste wijzigingen zijn:

- de afschaffing van het WIA-excedentenpensioen per 1 januari 2009. Deze verzekering is overgenomen door de werkgever en ondergebracht bij een verzekeraar.
- een aanpassing in de oude pensioenregeling 1993 per 1 januari 2009 waardoor de verhogingen van opgebouwde pensioenaanspraken van actieve deelnemers die nog deelnemen aan deze oude regeling op dezelfde manier worden behandeld als de pensioenaanspraken van de overige actieve deelnemers.

#### Verhoging pensioenrechten

Het toeslagenbeleid (beleid inzake verhoging van pensioenrechten, ook wel indexatie genoemd) is bij TDV voorwaardelijk. Dit betekent dat het bestuur jaarlijks besluit of en in hoeverre indexatie van pensioenaanspraken en pensioenrechten plaatsvindt. Alleen indien

het bestuur van mening is dat de financiële middelen van het fonds daarvoor toereikend zijn, zal er een toeslag worden toegekend. Er is dus geen recht op een toeslag. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening wordt geen reserve gevormd en geen pensioenpremie betaald.

Per 1 januari 2008 zijn de rechten van pensioengerechtigden en gewezen deelnemers verhoogd met 2,85%. In de periode 1 juli 2006 tot 1 juli 2007 steeg de CPI Alle Huishoudens met 1,46%. De verbeterde financiële positie van het fonds aan het eind van 2007 bood ruimte om in het verleden opgelopen achterstanden t.o.v. het relevante prijsindexcijfer (voor 2006 was dat CPI Alle Huishoudens Afgeleid van het CBS) in te halen. In 2004 en 2006 zijn de pensioenen met respectievelijk 0,99% en 1% verhoogd, terwijl het relevante prijsindexcijfer gestegen was met respectievelijk 1,98% en 1,38%. De opgelopen achterstand uit deze twee jaren, is door de extra verhoging van 1,39% vanaf 1 januari 2008 volledig ingehaald.

De rechten van actieve deelnemers zijn per 1 januari 2008 met 2,31% verhoogd. De collectieve loonsverhoging in de periode 1 januari 2007 tot en met 1 januari 2008 bedroeg 1,75%. Ook voor actieve deelnemers is de achterstand, opgelopen in de periode 2005 tot en met 2007, volledig ingehaald. In genoemde periode bedroeg de totale algemene loonsstijging 3,64% terwijl de pensioenrechten van actieve deelnemers met 3,08% verhoogd waren. De extra verhoging in 2008 van 0,56% heeft dit verschil goedgemaakt.

Terwijl er eind 2007 nog ruimte was voor een inhaalindexatie, was de situatie ultimo 2008 als gevolg van de kredietcrisis totaal anders. Op basis van de stand van de dekkingsgraad per eind november van 98% heeft het bestuur besloten dat de financiële middelen niet toereikend waren en de pensioenaanspraken en pensioenrechten per 1 januari 2009 niet konden worden verhoogd. Wel een verhoging toekennen zou de financiële positie van het pensioenfonds verder verslechteren en strijdig zijn met de voorwaarden die De Nederlandsche Bank (DNB) stelt.

### Verzekerden

In 2008 nam, net als in 2007, het totaal aantal verzekerden versneld af. Dit werd veroorzaakt doordat in 2008 gewezen deelnemers die een pensioenaanspraak hadden beneden de zogenaamde afkoopgrens, door het pensioenfonds zijn benaderd met het verzoek of zij tot

	Deelnemers	Gewezen deelnemers	Ouderdoms-pensioen	Partner-pensioen	Wezen-pensioen	Totaal
	1)	2)				
<b>Stand per 1 januari 2008</b>	<b>1.332</b>	<b>2.622</b>	<b>1.993</b>	<b>1.386</b>	<b>41</b>	<b>7.374</b>
Nieuwe toetredingen	41		6	2	1	50
Uitdiensttreding	-38	38				0
Waardeoverdracht		-44				-44
Ingang pensioen	-56	-138	194	50		50
Overlijden	-5	-11	-105	-82		-203
Afkoop		-512	-69	-14	-1	-596
Andere oorzaken	-2	29	-36	-1	-7	-17
Saldo mutaties	-60	-638	-10	-45	-7	-760
<b>Stand per 31 december 2008</b>	<b>1.272</b>	<b>1.984</b>	<b>1.983</b>	<b>1.341</b>	<b>34</b>	<b>6.614</b>

- 1) In de standen per 1 januari en 31 december 2008 zijn respectievelijk 230 en 203 deelnemers begrepen met een (gedeeltelijke) premievrijstelling vanwege arbeidsongeschiktheid.  
2) Inclusief ex-partners.

afkoop over wilden gaan. Dit houdt in dat de toekomstige maandelijkse pensioenbetalingen worden vervangen door een uitkering ineens. Een groot aantal is op dit verzoek ingegaan.

De genoemde grens bedraagt per 1 januari 2009 € 417,74 bruto per jaar (2008: € 406,44 bruto per jaar).

In 2007 waren pensioengerechtigden die een pensioenuitkering hadden beneden de afkoopgrens, reeds door het pensioenfonds benaderd met het verzoek of zij tot afkoop over wilden gaan.

### Premie

Vanaf 2004 wordt in principe een kostendekkende premie geheven. Het fonds is volgens de richtlijnen van DNB hiertoe verplicht, tenzij de financiële positie van het fonds zo goed is dat er een korting op de premie verleend kan worden.

De daadwerkelijk ontvangen premie bedroeg in 2008 € 4,5 miljoen (2007: € 4,7 miljoen).

Als percentage van de pensioengrondslag bedroeg de pensioenpremie 20% (2007: 20%). Daarnaast is door de werkgever in 2008 een premie van 7% van het pensioengevend salaris (2007: 7%) betaald aan het PME voor de financiering van de TOP-regeling. De pensioenpremie komt voor 50% ten laste van de werkgever en voor 50% ten laste van de werknemer.

Voor werknemers van SSC bedroeg de pensioenpremie als percentage van de pensioengrondslag 15% (2007: 15%). De pensioenpremie komt voor 60% ten laste van de werkgever en voor 40% ten laste van de werknemer.

### Financiële positie van het fonds

De verandering van het vermogen is sterk afhankelijk van het rendement dat behaald wordt op de

beleggingen. 2008 was een zeer slecht beleggingsjaar. De koersen van vrijwel alle effecten waarin TDV belegt zijn fors gedaald, met uitzondering van die van staatsobligaties. Hierdoor is het vermogen van TDV sterk geslonken.

De verplichtingen die voortvloeien uit de toegezegde pensioenaanspraken en opgebouwde pensioenen worden beïnvloed door actuariële ontwikkelingen en sinds de invoering van de Pensioenwet door de ontwikkeling van de rente. Als de rente daalt, stijgen de verplichtingen en als de rente stijgt dalen de verplichtingen. In de laatste maanden van 2008 is de rente sterk gedaald, waardoor de verplichtingen met maar liefst € 42,7 miljoen (15,4%) gestegen zijn. Een ongekend grote stijging. Door bovengenoemde ontwikkelingen daalde de dekkingsgraad van 131,4% per ultimo 2007 naar 95,8% per ultimo 2008 en is de reservepositie omgeslagen van een overschot van € 34,2 miljoen naar een tekort van € 57,8 miljoen. Dit betekent dat het fonds in een situatie van een dekkingstekort (dekkingsgraad onder 105%) terecht is gekomen en zelfs dat het eigen vermogen negatief is geworden. Pensioenfonds met een dekkingstekort en/of een reservestekort moesten uiterlijk per 1 april 2009 een herstelplan indienen bij DNB.

### Continuïteitsanalyse

De Pensioenwet schrijft voor dat een pensioenfonds eens in de drie jaar een zogenaamde continuïteitsanalyse laat uitvoeren. In deze analyse wordt door verschillende toekomstscenario's door te rekenen bezien of het fonds aan haar verplichtingen op lange termijn kan voldoen. Tevens biedt de analyse inzicht in de mate waarin de voorwaardelijke toeslagverlening naar verwachting kan worden toe-

gekend. TDV heeft op basis van de financiële positie per ultimo 2007 in het voorjaar van 2008 een continuïteitsanalyse laten uitvoeren. De uitkomsten van de analyse waren zeer bevredigend:

- een gezonde ontwikkeling van de gemiddelde dekkinggraad;
- de kans op een dekkingstekort van ongeveer 2%;
- een gemiddelde indexatie-toekenning van ruim boven de 90%.

De betrekkelijkheid van dergelijke analyses is in 2008 aangetoond. Ondanks het feit dat de kans zeer klein was, is het fonds binnen één jaar in de situatie van een dekkingstekort terecht gekomen.

Bij de indiening van het herstelplan diende een nieuwe continuïteitsanalyse bijgeleverd te worden. De uitkomsten hiervan zijn beduidend minder gunstig.

### Herstelplan

In het jaarverslag is een samenvatting van het herstelplan opgenomen. De inhoud hiervan is voor een belangrijk gedeelte opgenomen in bijgaande brief. Daarom wordt in dit verkort jaarverslag hier verder niet op ingegaan.

### Beleggingen

De eerste helft van het jaar hield de economische groei zich nog redelijk. Dit veranderde echter door het 'echte' uitbreken van de kredietcrisis na de zomer. Veel financiële instellingen kwamen in acute liquiditeitsproblemen. Alleen door overheidsingrijpen kon een algehele crisis voorkomen worden. Voor de economie ontstond het grote probleem dat de particuliere kredietverlening vrijwel tot stilstand kwam en dat geldmarkten niet tot slecht functioneerden. Dit had ernstige gevolgen voor de economische groei. In de ontwikkelde landen kwam de groei tot stilstand en veel landen belandden in een recessie. In de opkomende landen viel de groei sterk terug. Grondstoffenprijzen bereikten in juni nog een hoogtepunt, waarna een spectaculaire val optrad. Waar in de eerste helft van het jaar nog gevreesd werd voor inflatie en de inflatie inderdaad sterk opliep, verdween deze angst in de tweede helft van het jaar en begon de inflatie te dalen. De monetaire autoriteiten reageerden met forse renteverlagingen en het met grote bedragen ondersteunen van de geldmarkt. 2008 was een dramatisch jaar voor vrijwel alle beleg-

X € mln	2008	2007
Pensioenvermogen	305,6	363,4
Technische voorzieningen -/-	319,1	276,4
Eigen Vermogen	-/- 13,5	87,0
Vereist Eigen Vermogen -/-	44,3	52,8
Reservepositie	-/- 57,8	34,2
Dekkinggraad	95,8%	131,4%
Vereiste dekkinggraad	113,9%	119,1%

gingen, met name voor beleggingen waar enigszins risico aan verbonden was. Alleen staatsobligaties (en spaargelden) leverden een goed rendement op. Hierbij dient aangetekend te worden dat niet alle staatsobligaties het even goed deden. Landen die als meer risicovol gezien worden, bleven beduidend achter bij de meer kredietwaardige landen. Grote klappen vielen bij niet-staatsobligaties. Sommige obligatieleningen daalden met tientallen procenten in waarde. Beleggers werden bevreesd dat bedrijven hun renteverplichtingen niet na zouden kunnen komen of dat bedrijven failliet zouden gaan. Vooral leningen van financiële instellingen werden zwaar getroffen. Ook de vastgoedmarkt leed onder de kredietcrisis. De financiering voor vastgoed droogde op waardoor het transactievolume vrijwel stilviel. Op de valutamarkten deden zich twee grote patronen voor. Tot de zomer stegen de valuta van grondstofproducerende landen en daalde de dollar. Na de zomer daalden de valuta van grondstofproducerende landen en herstelde de dollar zich.

### Beleggingsbeleid

#### Strategische asset allocatie

Op basis van een eind 2007 uitgevoerde Asset Liability Management (ALM) studie is in 2008 het strategisch beleggings-beleid licht aangepast. Dit betrof een lichte verhoging van de categorie overige beleggingen en het opnemen van opkomende markten in de aandelenportefeuille.

De verhoging van overige beleggingen is ten laste gegaan van het gewicht in aandelen. Normaal gesproken wordt het strategische beleggingsbeleid gedurende het jaar niet gewijzigd. Echter gezien de bijzondere economische omstandigheden en turbulentie op de financiële markten, heeft het bestuur in het vierde kwartaal enkele aanpassingen in het strategisch beleggingsbeleid aangebracht. Ten eerste is besloten om af te wijken van de oorspronkelijke strategische renteafdekking en is bij een lagere

rente de renteafdekking niet verminderd. Ook is het maximum afdekkingspercentage verhoogd naar 100%. Ten tweede zijn de bandbreedtes voor de weging van aandelen en vastgoed verruimd. Het minimum-percentage voor aandelen is verlaagd van 25% naar 20% en het maximum-percentage voor vastgoed is verhoogd van 30% naar 35%.

#### Gevoerd beleggingsbeleid

Op verschillende momenten in het jaar is de aandelenpositie verlaagd. Hierdoor en door de daling van de aandelenmarkten is de weging van aandelen teruggelopen van 34,8% per eind 2007 naar 23,0% per einde van het boekjaar. Aan het einde van het jaar is in de portefeuille vastrentende waarden de positie van staatsobligaties verminderd en die van overige obligaties vergroot. In de eerste helft van 2008 is de renteafdekking vrij constant tussen de 60% en 65% gehouden. Dit houdt in dat het pensioenvermogen met 60 - 65% mee fluctueert met de waarde van de technische voorzieningen indien de rente verandert. Na de zomer is de renteafdekking sterk verhoogd tot boven de 90% per ultimo boekjaar. Hierbij dient aangetekend te worden dat de portefeuille vastrentende waarden onderdeel uitmaakt van de renteafdekking. In 2008 heeft dit niet goed gefunctioneerd. Indien de rente daalt stijgen normaalgesproken obligaties in waarde. In de tweede helft van 2008 gebeurde dit wel met staatsobligaties, maar niet met de bedrijfsobligaties die TDV in portefeuille had.

#### Beleggingsresultaten

Het beleggingsresultaat in 2008 was zeer teleurstellend. De koersen van vrijwel alle effecten waarin TDV belegt zijn sterk gedaald, met uitzondering van die van staatsobligaties. Als gevolg hiervan behaalde TDV een negatief rendement van 16,3% (2007: +4,1%). Dit resultaat is exclusief het resultaat op renteafdekking. Door de daling van de rente leverde de renteafdekking een positief

resultaat op. Inclusief renteafdekking bedroeg het rendement -12,6% (2007: +3,3%). Absoluut gezien leverde alleen de portefeuille vastrentende waarden een positief rendement op (4,7%). Het negatieve rendement van de vastgoedportefeuille van -1,0% was beperkt.

De aandelenportefeuille behaalde veruit het slechtste resultaat (-42,8%). Het afdekken van de dollar en de yen had in 2008 een negatief effect op het rendement door de stijging van deze valuta in de tweede helft van het jaar. Naar schatting heeft de afdekking van deze twee valuta's het totale rendement met 1,1% negatief beïnvloed.

Het rendement van de portefeuille lag beduidend lager dan het rendement van de strategische normportefeuille (-9,0%). Belangrijkste reden voor de underperformance was het achterblijven van de portefeuille vastrentende waarden en overige beleggingen. Het doel van de portefeuille vastrentende waarden is om een hoger rendement te realiseren dan het rendement van de verplichtingen. Eigenlijk is dit geen benchmark maar een doel. Een benchmark geeft aan hoe beleggingen gepresteerd hebben ten opzichte van hun eigen categorie. Rendementen fluctueren sterk van jaar tot jaar. Over een periode van 5 jaar was het gemiddelde rende-

ment van het fonds 4,1% per jaar ten opzichte van 4,7% van de benchmark. Het bestuur bekijkt de resultaten van een aantal vergelijkbare pensioenfondsen ter indicatie of het rendement van het fonds niet te ver (negatief) afwijkt van het rendement van vergelijkbare fondsen. Voor 2008 (inclusief renteafdekking) heeft het bestuur geconstateerd dat het rendement over het algemeen niet negatief afweek.

### Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan is van mening dat het bestuur in 2008 een verantwoord beleid heeft gevoerd.

## Overzicht beleggingen (in %)

Beleggingscategorie	Strategische Asset Allocatie 2008 (2007)	Beleggingsportefeuille ultimo 2008 (2007)	Rendement 2008 (2007)	Rendement benchmark 2008 (2007)
Vastrentende waarden	35 (35)	34,2 (30,2)	4,7 (-2,5)	20,1 (-1,5)
Aandelen	32,5 (35)	23,0 (34,8)	-42,8 (2,9)	-41,8 (3,2)
Vastgoed	25,0 (25)	29,9 (27,0)	-1,0 (9,4)	5,1 (13,0)
Overige beleggingen	7,5 (5)	6,9 (6,3)	-19,6 (9,3)	6,2 (6,3)
Cash		6,0 (1,7)		
<b>TDV Portefeuille</b>	<b>100 (100)</b>	<b>100 (100)</b>	<b>-16,3 (4,1)</b>	<b>-9,0 (5,1)</b>
<b>TDV Portefeuille incl. renteafdekking</b>			<b>-12,6 (3,3)</b>	

## Meerjarenoverzicht

Aantal verzekerden per 31 december	2009	2008	2007	2006	2005	2004
Deelnemers		1.272	1.332	1.359	1.453	1.586
Gewezen deelnemers		1.984	2.622	2.849	3.039	3.190
Pensioengerechtigden		3.358	3.420	3.583	3.631	3.640
		6.614	7.374	7.791	8.123	8.416
<b>Pensioenen (x € 1.000)</b>						
Premies en koopsommen		4.462	4.668	4.178	6.238	4.074
Pensioenuitkeringen		19.105	18.245	17.342	16.955	16.637
Pensioenvermogen		305.613	363.411	367.647	346.657	315.586
Technische voorzieningen (TV) <sup>1)</sup>		319.124	276.401	296.246	302.753	288.255
Dekkingsgraad <sup>1)</sup>		95,8%	131,4%	124,1%	114,5%	109,5%
Vereiste dekkingsgraad <sup>2)</sup>		113,9%	119,1%	123,9%	123,0%	119,2%
<b>Beleggingen (in %)</b>						
Totaal beleggingsresultaat		-16,3%	4,1%	11,1%	14,2%	8,1%
Na renteafdekking		-12,6%	3,3%	10,8%	nvt	nvt
<b>Pensioenuitvoeringsgegevens</b>						
Franchise SSC	17.375	16.902	16.611	16.406	16.203	16.027
Premie Ouderdomspensioen SSC (% van pensioengrondslag)	18,3%	15%	15%	12,4%	11,5%	9%
Indexatie per 1 januari						
- Deelnemers SSC	0,0%	2,31%	1,25%	1,25%	0,55%	0,00%
- Pensioengerechtigden/Gewezen deelnemers	0,0%	2,85%	1,33%	1,00%	0,65%	0,99%

<sup>1)</sup> De TV zijn gebaseerd op de nominale marktrente per 31 december van het betreffende jaar, m.u.v. 2003, 2004 en 2006 (4%). In deze jaren is de VPV gebaseerd op een rekenrente van 4%.

<sup>2)</sup> Tot en met 2006 is de vereiste (benodigde) dekkingsgraad bepaald op basis van de APP-toets. Vanaf 2007 gebeurt dit op basis van de FTK-toets.