

# Stichting Pensioenfonds TDV

## Jaarverslag 2010

40e Boekjaar

Stichting Pensioenfonds TDV  
Zutphenseweg 51  
Postbus 318  
7400 AH Deventer  
Telefoon : 0570 - 682116  
Telefax : 0570 - 682019  
Handelsregister nr. 41244237  
Website : [www.pensioenfonds-tdv.nl](http://www.pensioenfonds-tdv.nl)



# Inhoud

<b>Karakteristieken van het pensioenfonds</b>	<b>4</b>
<b>Voorwoord</b>	<b>6</b>
<b>Meerjarenoverzicht</b>	<b>7</b>
<b>1. Verslag van bestuur en directie</b>	<b>8</b>
1.1 Algemeen	8
1.2 Pensioenen	10
1.3 Financiële positie van het fonds	12
1.4 Beleggingen	16
1.5 Risicobeheer	23
1.6 Ontwikkelingen na balansdatum	24
<b>2. Verslag van het verantwoordingsorgaan</b>	<b>25</b>
<b>3. Jaarrekening 2010</b>	<b>27</b>
3.1 Balans (activa)	27
3.2 Staat van baten en lasten	28
3.3 Kasstroomoverzicht	29
3.4 Toelichting op de jaarrekening 2010	30
3.4.1 Algemene toelichting	30
3.4.2 Waarderingsgrondslagen	30
3.4.3 Toelichting op de balans	33
3.4.4 Toelichting op de staat van baten en lasten	37
3.4.5 Risicoparagraaf	38
3.4.6 Actuariële analyse	40
<b>4. Overige gegevens</b>	<b>42</b>
4.1 Actuariële verklaring	42
4.2 Accountantsverklaring	43
<b>5. Bijlagen</b>	<b>44</b>
5.1 Begrippenlijst	44

# Karakteristieken van het pensioenfonds

## Profiel

Stichting Pensioenfonds TDV (vervolgens in dit verslag te noemen TDV) is belast met de uitvoering van de pensioenregelingen van Impress B.V., haar rechtsvoorgangers en aangesloten ondernemingen. Deze uitvoering omvat het deskundig en objectief adviseren met betrekking tot pensioenzaken, het administreren en uitbetalen van pensioenen alsmede het op solide wijze beleggen en beheren van de pensioenpremies, de beleggingsopbrengsten en het pensioenvermogen.

## Organisatie per 31 december 2010

### Bestuur

Voorgedragen door de directie van Impress B.V.:

F.A. Möller (voorzitter)  
drs. P.J. van Spaandonk  
drs. H.J. Veld RA

Voorgedragen door de Centrale Ondernemingsraad van Impress B.V.:

mevrouw E. van Buiten  
drs. F.C.L. Terpstra RA

Voorgedragen door de pensioengerechtigden:

J. Eisen (secretaris)  
L.M.O. van Montfort

Voor de voorbereiding of uitvoering van bestuursbesluiten kunnen commissies of werkgroepen worden ingesteld.

### Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan is als volgt samengesteld:

drs. B.P. Hess (voorzitter), namens de pensioengerechtigden  
G.H.F. ter Horst, namens de pensioengerechtigden  
A. Makken, namens de Centrale Ondernemingsraad van Impress B.V.  
A.J. van Oortmarssen (secretaris), namens de Centrale Ondernemingsraad van Impress B.V.  
drs. J.H. Soenveld, namens de werkgever  
drs. E.E.W. Vriens, namens de werkgever

Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur.

### Deelnemersraad

TDV heeft geen deelnemersraad. In een eind 2006 gehouden raadpleging hebben de pensioengerechtigden zich uitgesproken voor directe vertegenwoordiging in het bestuur van het pensioenfonds.

### Beleggingsadviescommissie

TDV kent een uit zes leden bestaande beleggingsadviescommissie (BAC). De commissie adviseert het bestuur bij het vaststellen van het beleggingsbeleid en houdt toezicht op de uitvoering ervan. De samenstelling van de commissie is als volgt:

A.M.J. de Bekker AAG (voorzitter)  
drs. J.C.P.M. van Erp  
drs. A.C.M. Groeneveld  
drs. Th.W.F. Hillen RBA  
drs. F.C.L. Terpstra RA  
drs. H.J. Veld RA

### Uitvoeringsorganisatie

Het bestuur heeft het dagelijks beleid opgedragen aan een van de werkgever onafhankelijke uitvoeringsorganisatie. Dit betreft de administratieve uitvoering van de pensioenregelingen, de financiële administratie en beheer van het vermogen van TDV. De medewerkers van de uitvoeringsorganisatie zijn formeel wel in dienst van Impress B.V., maar leggen louter verantwoording af aan het bestuur van TDV.

## Personele bezetting

Directeur	drs. Th.W.F. Hillen RBA
Pensioenadministratie	M.C. Kuik A.E. Wallinga
Financiële administratie	D.G. Schimmel (hoofd)
Direct vastgoed	J.H. Bosch (tot 1 februari 2010) G. Wessels
Secretariaat	E. Peeters-Bolink J.G. Rauwerdink-Wameling

## Externe ondersteuning

Certificerend Actuaris	Towers Watson B.V., Amsterdam
Adviserend Actuaris	Sprenkels & Verschuren B.V., Amsterdam
Accountant	PricewaterhouseCoopers Accountants N.V., Rotterdam
Algemeen adviseur	A.M.J. de Bekker AAG
Compliance officer	F. Savrij Droste

## Kenmerken pensioenregeling

De huidige pensioenregeling (pensioenregeling 2006) van TDV is een middelloonregeling en voorziet in een ouderdomspensioen vanaf 65 jaar en een nabestaandenpensioen op opbouwbasis. Er geldt geen minimum toetredingsleeftijd. Het pensioen is gebaseerd op de pensioengrondslag. De pensioengrondslag is het vaste jaarsalaris vermeerderd met de vakantietoelage en verminderd met de franchise. Voor de deelnemer die geheel arbeidsongeschikt raakt, wordt het deelnemerschap voor maximaal 75% voortgezet zonder dat de deelnemer daarvoor nog premie verschuldigd is. Voor gedeeltelijk arbeidsongeschikte deelnemers geldt een gedeeltelijke voortzetting van het deelnemerschap. De pensioenregeling kent verscheidene flexibiliseringmogelijkheden. Werknemers in regelmatige ploegdienst kunnen op vrijwillige basis gebruik maken van een regeling die voorziet in een tijdelijke aanvulling op het nabestaandenpensioen. Dit nabestaandenpensioen wordt aan de partner uitgekeerd tot de maand waarin de deelnemer 65 jaar zou zijn geworden. Hiernaast is er een aantal overgangsregelingen van kracht waaraan bepaalde deelnemers voorwaardelijke rechten kunnen ontlenen.

Voor deelnemers geboren vóór 1 januari 1950 en werknemers van het Shared Service Centre (SSC) geldt een andere pensioenregeling (pensioenregeling 2004 respectievelijk pensioenregeling SSC). De belangrijkste afwijkingen ten opzichte van bovengenoemde pensioenregeling zijn dat het ouderdomspensioen ingaat op 62-jarige leeftijd (voor werknemers van SSC is de pensioenrichtdatum 65 jaar) en dat het nabestaandenpensioen verzekerd is op risicobasis. Deelnemers in dienst van Impress B.V. geboren vóór 1 januari 1950 kunnen gebruik maken van een regeling voor vervroegde uittreding (de zogenaamde TOP (Tijdelijk Ouderdoms Pensioen)). De TOP-regeling wordt uitgevoerd door het bedrijfstakpensioenfonds PME (Pensioenfonds van de MetalektrO).

## Communicatie

TDV hecht veel waarde aan duidelijke en tijdige informatieverstrekking over pensioenzaken ten behoeve van de deelnemers, de gewezen deelnemers en de pensioengerechtigden. Het communicatiebeleid is vastgelegd in een communicatieplan.

Veel informatie is te verkrijgen via de website: [www.pensioenfonds-tdv.nl](http://www.pensioenfonds-tdv.nl). Alle deelnemers ontvangen het pensioeninformatiebulletin "Pensioenblik", waarin naast reglementswijzigingen en mededelingen ook een verkort jaarverslag wordt gepubliceerd. Jaarlijks ontvangen de actieve deelnemers een gespecificeerde opgave van hun actuele pensioenaanspraken (Uniform Pensioenoverzicht, UPO). Voor de gewezen deelnemers is de frequentie eenmaal in de vijf jaar. De pensioengerechtigden ontvangen jaarlijks een opgave van hun pensioenaanspraken (pensioenopgave) en een opgave van het in het voorafgaande jaar uitgekeerde pensioen (jaaropgave). Gedetailleerde informatie over TDV staat vermeld in de statuten van het fonds. De pensioenregelingen zijn vastgelegd in een pensioenreglement. Zowel de statuten als het pensioenreglement zijn op aanvraag verkrijgbaar.

In de documentatie over pensioenen worden veelvuldig vaktermen gebruikt. TDV probeert dit zoveel mogelijk te vermijden, maar er valt vaak niet aan te ontkomen. Dat geldt ook voor dit jaarverslag. Daarom is achterin als bijlage een uitgebreide begrippenlijst opgenomen.

## Voorwoord

Eind 2010 is Impress B.V. overgenomen door Ardagh Glass. Ardagh Glass is een internationaal bedrijf dat glasverpakkingen fabriceert. Voor deelnemers van het pensioenfonds heeft deze overname geen gevolgen. Deelnemers, pensioengerechtigden en gewezen deelnemers blijven deelnemer van TDV.

Ook in 2010 was er weer volop belangstelling voor pensioenen. In het begin van het jaar werden twee rapporten gepubliceerd over de toekomst van het pensioenstelsel (rapporten Commissie Frijns en Commissie Goudswaard). In juni sloten de sociale partners een pensioenakkoord waarbij onder andere de pensioenleeftijd verhoogd gaat worden. In de zomer ontstond commotie toen De Nederlandsche Bank (DNB) aankondigde dat een aantal pensioenfondsen de pensioenen zou moeten korten. Deze aankondiging kwam op een moment dat de rente een historisch dieptepunt bereikte. Hierdoor was de financiële positie van de meeste pensioenfondsen aanzienlijk verslechterd en dreigden nog meer pensioenfondsen te moeten gaan korten op de pensioenen. In de laatste maanden van het jaar steeg de rente echter weer en werd deze dreiging grotendeels afgewend.

Na de zomer publiceerde het Actuarieel Genootschap nieuwe overlevingstabellen waarmee de meeste pensioenfondsen rekenen voor het bepalen van de gemiddelde uitkeringsduur van de pensioen-uitkeringen. Nadat TDV in 2009 al een bedrag ter grootte van € 15,5 miljoen (5%) aan de Technische Voorzieningen (TV) had toegevoegd in verband met de stijging van de levensverwachting, leidden de nieuwe overlevingstabellen tot een extra verhoging van de TV van € 12,1 miljoen.

Als gevolg van bovenstaande ontwikkelingen is de dekkingsgraad (de verhouding van de bezittingen ten opzichte van de verplichtingen) in 2010 nauwelijks verbeterd en bedroeg per ultimo 2010 102,8% (ten opzichte van 102,6% per eind 2009). TDV bevindt zich hierdoor nog steeds in een situatie van een dekkingstekort. De verbetering van de dekkingsgraad loopt wel voor op de aangenomen verbetering uit het herstelplan (pensioenfondsen die een dekkingstekort hebben moeten bij DNB een herstelplan indienen. TDV heeft dit in 2009 gedaan).

Vanwege de nog immer niet toereikende financiële positie was TDV niet in staat om per 1 januari 2011 de pensioenaanspraken en pensioenrechten te verhogen.

Tot aan het vierde kwartaal bewogen de aandelenbeurzen zijwaarts binnen een beperkte bandbreedte. De markten werden onder andere verontrust door de schuldenproblematiek van een aantal landen in de Eurozone. Dit leidde er toe dat de rente in Nederland een historisch dieptepunt bereikte. De aankondiging van de Amerikaanse centrale bank dat het monetaire beleid verder verruimd zou gaan worden door het opkopen van obligaties, zorgde voor een ommekeer van de rentebeweging en een stijging van de aandelenmarkten in de laatste maanden van het jaar. Hierdoor werd 2010 voor TDV uiteindelijk wederom een goed beleggingsjaar. Het beleggingsresultaat in 2010 bedroeg 13,1% (2009: 14,3%). Op alle portefeuilles werd een positief resultaat behaald, met als uitschieter de aandelenportefeuille met een rendement van 14%. Het behaalde rendement van de portefeuille lag hoger dan het rendement van de strategische normportefeuille (12,3%).

Aan het einde van het jaar heeft TDV een zogenaamde Asset Liability Management (ALM) studie laten uitvoeren. De uitkomsten van deze studie gaven geen aanleiding tot grote veranderingen in het strategische beleggingsbeleid.

Aan het begin van 2011 is de website Mijnpensioenoverzicht.nl van start gegaan. De site is bedoeld om geïnteresseerden inzicht te geven in de hoogte van hun AOW en het pensioen dat zij opbouwen of opgebouwd hebben bij vorige werkgevers. Het bestuur is verheugd over deze ontwikkeling en raadt deelnemers dringend aan om deze website te raadplegen.

Het bestuur

## Meerjarenoverzicht

		2010	2009	2008	2007	2006
<b>Aantal verzekerden per 31 december</b>						
Deelnemers		1.117	1.185	1.272	1.332	1.359
Gewezen deelnemers		2.118	2.023	1.984	2.622	2.849
Pensioengerechtigden		3.315	3.353	3.358	3.420	3.583
		6.550	6.561	6.614	7.374	7.791
<b>Pensioenen (x € 1.000)</b>						
Premies en koopsommen		5.058	5.462	4.462	4.668	4.178
Pensioenuitkeringen		19.247	18.730	19.105	18.245	17.342
Pensioenvermogen		361.292	333.505	305.613	363.411	367.647
Voorziening voor pensioenverplichtingen <sup>1)</sup>		351.302	325.045	319.124	276.401	296.246
Dekkingsgraad		102,8%	102,6%	95,8%	131,4%	124,1%
Vereiste dekkingsgraad <sup>2)</sup>		117,1%	118,2%	113,9%	119,1%	123,9%
<b>Beleggingen (x € 1.000)</b>						
Belegd vermogen		358.831	331.398	303.269	360.830	364.140
Beleggingsopbrengsten						
- Direct		11.919	12.450	11.673	11.661	11.997
- Indirect		31.947	30.674	-52.946	-70	24.479
Totaal beleggingsresultaat <sup>3)</sup>		13,1%	14,3%	-16,3%	4,1%	11,1%
Na renteaftrekking		nvt	nvt	-12,6%	3,3%	10,8%
		2011	2010	2009	2008	2007
<b>Pensioenuitvoeringsgegevens (x € 1)</b>						
Franchise	14.511	14.274	14.027	13.617	13.057	13.057
Pensioenpremie Impress B.V.						
Ouderdomspensioenen (% van pensioengrondslag)	24,8%	23,4%	24,4%	20,0%	20,0%	19,0%
Pensioenpremie Impress SSC B.V.	22,5%	18,0%	18,3%	15,0%	15,0%	12,4%
Indexatie per 1 januari						
- Deelnemers Impress B.V.	0,0%	0,0%	0,0%	5,78%	0,20%	1,50%
- Deelnemers Impress SSC B.V.	0,0%	0,0%	0,0%	2,31%	1,25%	1,25%
- Gewezen deelnemers	0,0%	0,0%	0,0%	2,85%	1,33%	1,00%
- Pensioengerechtigden	0,0%	0,0%	0,0%	2,85%	1,33%	1,00%

<sup>1)</sup> De voorziening voor pensioenverplichtingen is inclusief de voorziening voor de regeling Sociaal Plan en de voorziening voor herverzekerde rechten en is gebaseerd op de nominale marktrente per 31 december van het betreffende jaar. In de jaarrekening is de voorziening voor pensioenverplichtingen verantwoord als het totaal van de TV.

<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.

<sup>3)</sup> Vanaf 2009 wordt het rendement van de renteaftrekking meegenomen in het totale beleggingsresultaat.

# 1. Verslag van bestuur en directie

## 1.1 Algemeen

Ook in 2010 was er weer volop belangstelling voor pensioenen. In opdracht van de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (SZW) hebben twee commissies (Commissie Frijns en Commissie Goudswaard) onderzoeken ingesteld naar het beleid van pensioenfondsen en de houdbaarheid van het pensioenstelsel. De uitkomsten van deze onderzoeken werden aan het begin van verslagjaar gepubliceerd. Dit ging met de nodige publiciteit gepaard.

In augustus kwamen pensioenfondsen uitgebreid in het nieuws toen DNB aankondigde dat 14 pensioenfondsen per 1 januari de pensioenaanspraken zouden moeten korten. De namen werden echter niet bekend gemaakt. Hierover ontstond veel commotie. Uiteindelijk bleek dat er maar 4 fondsen genoodzaakt waren om daadwerkelijk tot korting over te gaan.

Veel aandacht ging ook uit naar het zogenaamde pensioenakkoord. Dit akkoord werd gesloten tussen werknemers en werkgevers net voor de parlementsverkiezingen in juni. In het akkoord is afgesproken dat de pensioenleeftijd gekoppeld gaat worden aan de levensverwachting. Om te beginnen zal de pensioenleeftijd in 2020 verhoogd worden naar 66 jaar. Het akkoord is op hoofdlijnen en dient nog verder uitgewerkt te worden. Over de inhoud van het akkoord is met de politiek niet vooraf overlegd. Er zal nog overeenstemming met de (nieuwe) regering moeten worden bereikt.

Ten tijde van eerdergenoemde aankondiging van DNB verkeerden veel pensioenfondsen wederom in zwaar weer. In augustus bereikte de rente een historisch dieptepunt waardoor de financiële positie van pensioenfondsen sterk verslechterde. In september draaide de rentebeweging en vond er een stijging plaats. Hierdoor konden de meeste pensioenfondsen zich herstellen.

Over het hele jaar is de rente gedaald en heeft daardoor een negatief effect gehad op dekkingsgraden van pensioenfondsen. Daarnaast is de financiële positie van pensioenfondsen negatief beïnvloed door de invoering van de nieuwe overlevingstabellen van het Actuarieel Genootschap. Hiertegenover stonden in het algemeen goede beleggingsresultaten.

Door bovengenoemde factoren is de dekkingsgraad in 2010 nauwelijks verbeterd (van 102,6% tot 102,8%). TDV bevindt zich hierdoor nog steeds in een situatie van een dekkingstekort. Voor verdere details verwijzen wij u naar paragraaf 1.3. Als gevolg hiervan was TDV niet in staat om per 1 januari 2011 pensioenaanspraken en pensioenrechten te verhogen.

### Ardagh Group

Eind december is Impress B.V. overgenomen door Ardagh Glass. Ardagh Glass is een internationaal bedrijf dat actief is in glasverpakkingen in voornamelijk Noord-Europa. Door de overname van Impress B.V. wordt er een blikverpakkingsbedrijf toegevoegd en de combinatie zal wereldwijd opereren onder de naam Ardagh Group. De omzet van de combinatie over 2010 bedroeg ruim € 3,2 miljard. Voor TDV en de deelnemers van TDV zal deze overname geen noemenswaardige gevolgen hebben. TDV zet haar werkzaamheden gewoon voort. Pensioengerechtigden blijven hun pensioenuitkeringen van TDV ontvangen en actieve deelnemers van het voormalige Impress B.V. blijven gewoon actief deelnemer van TDV en dragen hun premie via de werkgever (sinds 15 april 2011 Ardagh Metal Packaging Netherlands B.V.) af aan TDV en blijven hierdoor ongewijzigd pensioenaanspraken opbouwen.

### Bestuur

De samenstelling van het bestuur is in 2010 niet veranderd. Het bestuur heeft in 2010 zes keer vergaderd en één studiedag gehouden. Besloten is om het minimaal aantal vergaderingen te verhogen van vier keer per jaar naar zes keer per jaar.

### Goed pensioenfondsbestuur

Compliance officer Francissen Interim Management B.V. is per 1 januari 2010 vervangen door de heer F. Savrij Droste.

TDV belegt in beleggingsfondsen en niet rechtstreeks in individuele ondernemingen. De beheerders van de beleggingsfondsen waarin TDV belegt hebben de mogelijkheid om hun stem in aandeelhoudersvergaderingen uit te brengen.

In 2009 heeft een visitatiecommissie een onderzoek uitgevoerd naar het functioneren van het pensioenfonds. Een samenvatting van het uitgebrachte rapport was opgenomen in het jaarverslag 2009. De commissie heeft een aantal aanbevelingen gedaan. In 2009 is begonnen met het opvolgen van deze aanbevelingen en in 2010 is dat doorgezet. Als gevolg hiervan zijn nu vrijwel alle aanbevelingen opgevolgd. Sommige aanbevelingen hebben een lange termijn karakter en/of vragen voortdurend om aandacht. Dit laatste betreft onder andere risicobeheersing. Voor het bestuur heeft dit onderwerp een hoge prioriteit en het bestuur heeft zich als doel gesteld dit steeds verder te verbeteren. In 2010 zijn rapportages over met name de financiële risico's uitgebreid en duidelijk verbeterd (zie ook paragraaf Informatie vanuit toezicht van AFM en DNB). In 2011 zal de studiedag vrijwel geheel aan risicobeheersing worden besteed.



## Onderzoeken naar het Nederlandse pensioenstelsel

Naar aanleiding van de financiële crisis en de toenemende vergrijzing van de bevolking heeft toenmalig minister Donner van SZW besloten een aantal onderzoeken te laten uitvoeren. Dit betreffen onderzoeken naar het beleggingsbeleid en het risicobeheer van pensioenfondsen in de afgelopen jaren (Commissie Frijns) en naar de bestendigheid van aanvullende pensioenregelingen (Commissie Goudswaard). In het onderzoek van de Commissie Frijns is gebruik gemaakt van een onderzoek van DNB bij 10 pensioenfondsen (zie Informatie vanuit toezicht, verderop).

De rapporten van deze commissies zijn begin 2010 uitgekomen. Ook DNB heeft de resultaten van haar onderzoek begin 2010 bekend gemaakt. Het bestuur heeft de uitkomsten van deze onderzoeken tijdens een studiedag uitvoerig besproken.

Het rapport Goudswaard heeft vooral betrekking op de houdbaarheid van het pensioenstelsel in de huidige vorm. Het schetst een aantal oplossingsrichtingen gericht aan sociale partners. Sociale partners zijn sinds vorig jaar hierover in gesprek. Het bestuur wacht met belangstelling de resultaten van dit overleg af.

Het rapport Frijns doet concreet negentien aanbevelingen aan de pensioensector. In de studiedag zijn al deze aanbevelingen langs gelopen en is beoordeeld in hoeverre TDV hieraan voldoet en waar verbeteringen aangebracht kunnen worden. Sommige aanbevelingen konden op korte termijn opgevolgd worden, andere zijn meer aandachtspunten voor de langere termijn. Overigens heeft een aantal aanbevelingen betrekking op de pensioensector in zijn algemeenheid en kan TDV deze niet zelfstandig opvolgen.

## Mijnpensioenoverzicht.nl

Aan het begin van 2011 is de website [Mijnpensioenoverzicht.nl](http://Mijnpensioenoverzicht.nl) gelanceerd. De site is bedoeld voor al diegenen die inzicht willen hebben in hun AOW en het pensioen dat zij via hun werk opbouwen. De site geeft ook inzicht in het pensioen van diegenen die in het verleden van baan zijn veranderd en hun opgebouwde pensioen hebben achtergelaten bij hun oude pensioenfonds of -verzekeraar.



De website geeft alleen informatie over AOW en pensioenen die nog niet uitgekeerd worden. Gepensioneerden zien dan ook niet wat zij aan pensioenuitkeringen ontvangen. Wie de stand van zijn pensioen en AOW in wil zien heeft zijn DigiD nodig om te kunnen inloggen.

De website wordt verzorgd door de Stichting Pensioenregister, die is opgericht door de Sociale Verzekeringsbank en alle Nederlandse pensioenuitvoerders. In de voorafgaande jaren is een grote inspanning geleverd om de website mogelijk te maken. Ook TDV heeft hier hard aan gewerkt, zodat de pensioenaanspraken en -rechten van deelnemers en gewezen deelnemers van TDV juist en op tijd aangeleverd konden worden.

## Naleving wet- en regelgeving

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

## Informatie vanuit toezicht van DNB en de AFM

DNB houdt voortdurend toezicht op financiële instellingen en het netwerk waarvan zij deel uitmaken. In dit kader heeft DNB een beoordeling gemaakt van het jaarverslag 2009, de jaarstaten en het actuariële rapport over het boekjaar 2009. Deze beoordeling gaf aanleiding tot het maken van enkele opmerkingen en het stellen van een aantal vragen. DNB verzocht om een gedetailleerde reactie. Begin 2011 heeft het bestuur een uitvoerig antwoord naar DNB gestuurd.

Omdat bij TDV in 2008 een dekkingstekort is ontstaan, moest TDV in 2009 een herstelplan bij DNB indienen. Het herstelplan moet elk jaar geëvalueerd worden. In 2010 heeft de eerste evaluatie plaatsgevonden. De belangrijkste conclusies waren dat het herstel van TDV voorliep op het veronderstelde herstel, het dekkingstekort naar verwachting voor eind 2013 (wettelijke termijn van 5 jaar vanaf eind 2008) wordt opgeheven en TDV op langere termijn ook uit de situatie van een reservetekort kan komen. DNB had geen specifieke opmerkingen over de evaluatie van het herstelplan.

DNB heeft een onderzoek uitgevoerd naar de beleggingen van pensioenfondsen. Bij een tiental fondsen is diepgaand veldonderzoek gedaan naar de manier waarop ze feitelijk beleggen. Deze fondsen zijn zodanig gekozen dat ze in diverse opzichten een goede afspiegeling van de sector vormen. DNB heeft haar bevindingen neergelegd in een brief aan alle pensioenfondsen. Het bestuur heeft de beleggingsadviescommissie gevraagd om een reactie en advies, hetgeen op de studiedag van 2010 uitvoerig besproken is. Alle constatering van DNB zijn besproken en het bestuur heeft beoordeeld of deze op TDV van toepassing waren. Bij vele was dat niet het geval. DNB legt veel nadruk op risicobeheersing. Dit aspect heeft grote aandacht van het bestuur, de beleggingsadvies-

commissie en de directie. Gedurende het jaar zijn de interne rapportages verder verbeterd waarbij de beleggingsrisico's die TDV loopt nadrukkelijk in kaart worden gebracht.

Begin 2010 heeft DNB TDV een vragenlijst gestuurd inzake het onderzoek naar commercieel vastgoed. Eind 2010 is een brief ontvangen van DNB waarin zij, in kader van regulier onderzoek naar het beleggingsbeleid en de jaarverslaggeving, een aantal opmerkingen en vragen heeft gesteld. Deze hebben voornamelijk betrekking op de uitvoeringen en inrichting van het beleggingsbeleid en de daarmee samenhangende risico's. In deze brief komt DNB ook terug op het onderzoek naar commercieel vastgoed. DNB constateert dat het belang van vastgoed in de portefeuille van TDV in vergelijking met andere pensioenfondsen relatief groot is en wijst op de risico's die hieraan verbonden zijn. DNB verzocht om reacties op hun opmerkingen en een weergave van ondernomen en voorgenomen acties ter verbetering van de besturing en risicobeheersing. Begin 2011 heeft het bestuur een uitgebreid antwoord naar DNB gestuurd. In het antwoord is veel aandacht besteed aan vastgoed. Uit de gemaakte analyses komt naar voren dat het vastgoed van TDV over de afgelopen 15 jaar het beste rendement heeft opgeleverd met een beperkt risico. In geen enkel jaar is een negatief rendement behaald. Daarbij dient natuurlijk opgemerkt te worden dat resultaten uit het verleden geen garantie zijn voor de toekomst. Van DNB zijn (tot op heden) geen verdere op- of aanmerkingen ontvangen.

De Autoriteit Financiële markten (AFM) houdt onder andere toezicht op de informatieverstrekking door pensioenfondsen. Het was de bedoeling om in 2009 een zogenaamde toeslagenlabel te introduceren. Gezien de ontwikkelingen van de financiële markten heeft de AFM besloten pensioenfondsen de mogelijkheid te geven hiervan af te zien en in plaats daarvan deelnemers en pensioengerechtigden door middel van een modelbrief te informeren over de gevolgen van de financiële crisis, de situatie van het pensioenfonds en de gevolgen voor het pensioen. Per 1 januari 2010 werd de publicatie van de toeslagenlabel wel verplicht. Inmiddels heeft de minister van SZW in februari 2011 deze verplichting weer opgeschort. Op grond hiervan heeft het bestuur besloten om de toeslagenlabel niet in het jaarverslag weer te geven. Naar de mening van het bestuur zou dit eerder tot onduidelijkheden leiden. Het bestuur wacht verdere ontwikkelingen op dit gebied af.

Op 8 oktober 2010 publiceerde de AFM de onderzoeksresultaten van een onderzoek naar de kwaliteit van het Uniform Pensioenoverzicht 2008 (UPO). De AFM nam waar dat overgangsregelingen en voorwaardelijke regelingen een bron van fouten zijn. Het rapport bevat een aantal conclusies en aanbevelingen. TDV heeft hiervan goed kennis genomen. Overigens is TDV niet bekend met fouten in de UPO van deelnemers.

Het afgelopen jaar zijn aan het pensioenfonds geen dwangsommen of boetes opgelegd en er zijn geen klachten binnen gekomen. Er zijn door de toezichthouder geen aanwijzingen aan het fonds gegeven, noch is een bewindvoerder aangesteld of is bevoegdheidsuitoefening van organen van het fonds gebonden aan toestemming van de toezichthouder.

## 1.2 Pensioenen

### **Pensioenregeling**

De pensioenreglementen zijn in 2010 niet gewijzigd.

### **Verhoging pensioenaanspraken en -rechten (toeslagen)**

Het toeslagenbeleid is bij TDV voorwaardelijk. Dit betekent dat het bestuur jaarlijks besluit of en in hoeverre pensioenaanspraken en pensioenrechten worden aangepast. 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 is geen reserve gevormd en wordt geen pensioenpremie betaald. De toeslagverlening wordt uit het beleggingsrendement gefinancierd.

Hoewel de dekkingsgraad in 2009 beter hersteld was dan verwacht, heeft het bestuur besloten de pensioenaanspraken en pensioenrechten per 1 januari 2010 niet te verhogen. Het bestuur was van mening dat er in 2010 nog veel onzekerheden en risico's waren omtrent de ontwikkeling van de financiële markten. Ook was inmiddels bekend dat de levensverwachting van de bevolking in Nederland verder gestegen was en dat TDV hiervoor een voorziening zou moeten nemen.

De algemene loonstijging over 2009, het uitgangspunt voor de toeslagverlening per 1 januari 2010 bedroeg 1,76% (voor werknemers van Impress SSC 0,8%).

De prijsstijging in de maand juli 2009 ten opzichte van het vorige jaar, het uitgangspunt voor de toeslagverlening voor pensioengerechtigden en gewezen deelnemers per 1 januari 2010, bedroeg 0,19%.

Gezien de financiële positie van het fonds, heeft het bestuur besloten de pensioenaanspraken en pensioenrechten ook per 1 januari 2011 niet te verhogen.

## Verzekerden

Er waren geen grote veranderingen in het verzekerdenbestand. Door afname van het personeelsbestand is het aantal actieve deelnemers verder teruggelopen. In 2009 is begonnen om ex-partners apart te administreren als gewezen deelnemers (staat vermeld onder "Andere oorzaken" in de onderstaande tabel). Dit is een proces van een aantal jaren en is (net als in 2009) de oorzaak van de stijging van het aantal gewezen deelnemers in 2010. Het aantal verzekerden ontwikkelde zich in 2010 als volgt:

	Deelnemers <sup>1)</sup>	Gewezen deelnemers <sup>2)</sup>	Ouderdomspensioen	Partnerpensioen	Wezenpensioen	Totaal
<b>Stand per 1 januari 2010</b>	<b>1.185</b>	<b>2.023</b>	<b>1.995</b>	<b>1.320</b>	<b>38</b>	<b>6.561</b>
Nieuwe toetredingen	45	-1	7	2	1	54
Uitdiensttreding	-42	32	0	0	0	-10
Waardeoverdracht	0	-12	0	0	0	-12
Ingang pensioen	-64	-90	154	68	13	81
Overlijden	-7	-11	-113	-70	0	-201
Afkoop	0	-14	-68	-20	-7	-109
Andere oorzaken	0	191	2	4	-11	186
Saldo mutaties	-68	95	-18	-16	-4	-11
<b>Stand per 31 december 2010</b>	<b>1.117</b>	<b>2.118</b>	<b>1.977</b>	<b>1.304</b>	<b>34</b>	<b>6.550</b>

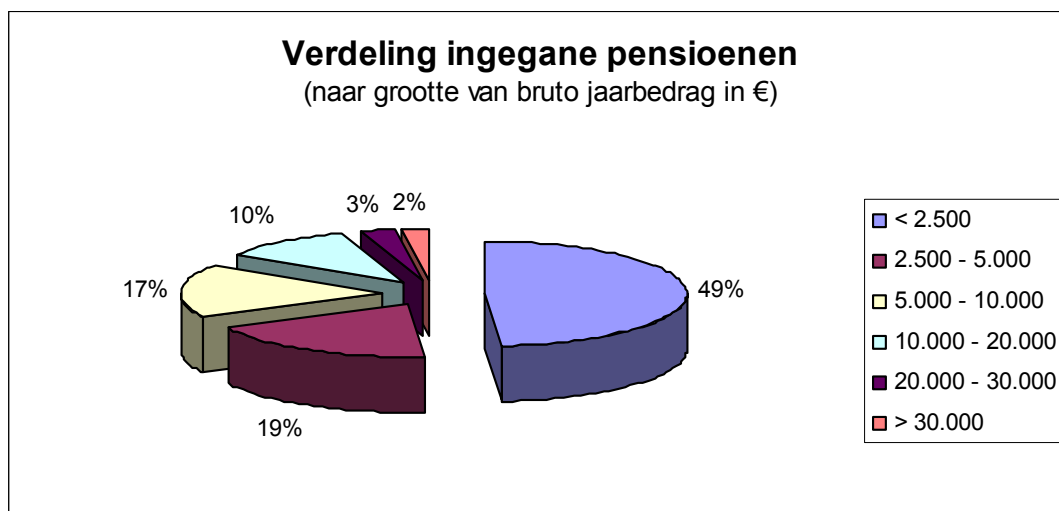
<sup>1)</sup> In de standen per 1 januari 2010 en 31 december 2010 zijn respectievelijk 182 en 166 deelnemers begrepen met een (gedeeltelijke) premievrijstelling vanwege arbeidsongeschiktheid.

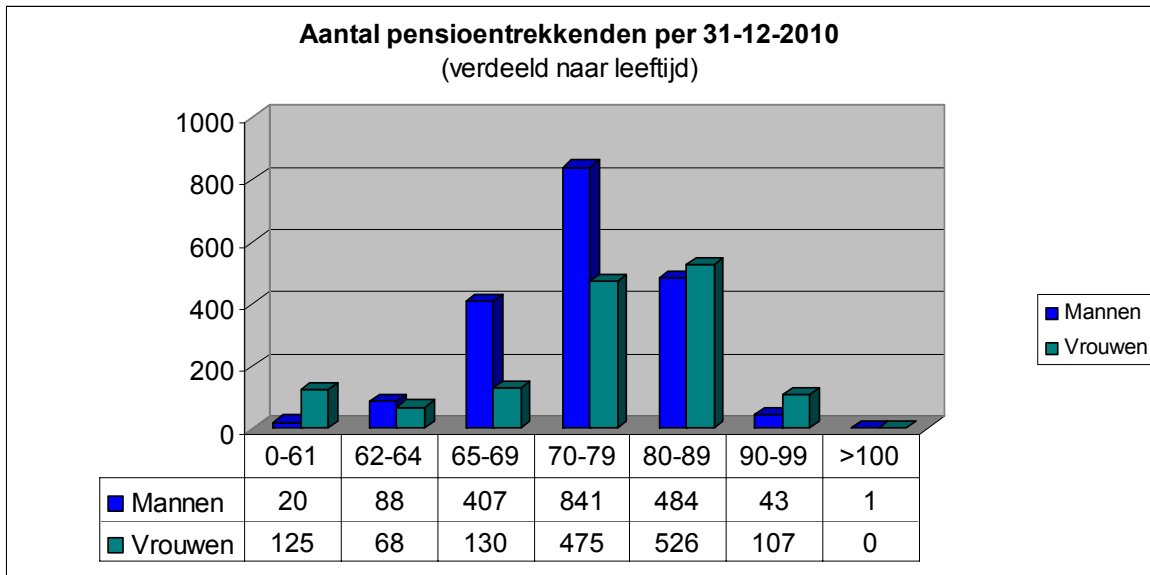
<sup>2)</sup> Inclusief ex-partners.

## Pensioenuitkeringen

In 2010 is in totaal € 19,2 miljoen (2009: € 18,7 miljoen) aan pensioenen uitgekeerd. Het bedrag is hoger dan in 2009 doordat de nieuw ingegane pensioenuitkeringen hoger zijn dan de, als gevolg van overlijden, beëindigde uitkeringen.

bedragen x € 1.000	2010	2009	2008
Ouderdomspensioen (incl. alleenstaandenpensioen)	14.121	13.717	13.475
Partnerpensioen	4.790	4.761	4.617
Wezenpensioen	41	35	34
Afkopen ter vervanging van maandelijkse uitkeringen	295	217	979
	<b>19.247</b>	<b>18.730</b>	<b>19.105</b>





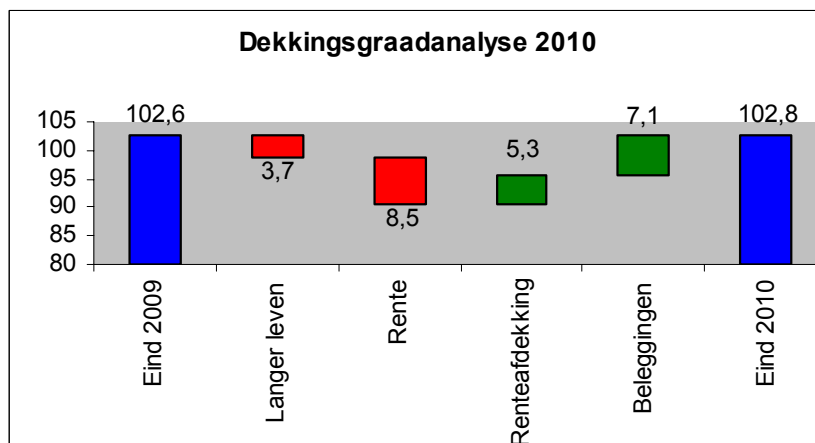
### 1.3 Financiële positie van het fonds

#### Samenvatting

De financiële positie van het fonds wordt onder andere gemeten door de reservepositie en de dekkingsgraad. De ontwikkeling van de reservepositie en de dekkingsgraad worden bepaald door de veranderingen in het vermogen en de verplichtingen van het fonds (TV).

De verandering van het vermogen is sterk afhankelijk van het rendement dat behaald wordt op de beleggingen. 2010 was een goed beleggingsjaar (zie paragraaf 1.4). Hierdoor is het vermogen van TDV gestegen. De verplichtingen die voortvloeien uit de toegezegde pensioenaanspraken en opgebouwde pensioenen worden beïnvloed door actuariële ontwikkelingen en door de ontwikkeling van de rente. Als de rente daalt, stijgen de verplichtingen en als de rente stijgt dalen de verplichtingen. In 2010 is de rente gedaald, waardoor de TV gestegen zijn.

Eind 2009 heeft het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) nieuwe statistieken over sterfte in Nederland bekend gemaakt. Hieruit bleek dat de sterfte beduidend minder hoog was dan verondersteld. Dit betekent dat de levensverwachting hoger is dan was aangenomen en dat hierdoor pensioenen langer uitgekeerd moeten worden dan waarmee gerekend is. Hierdoor treedt er een verlies op en noodzaakt dit de pensioenfondsen om hiervoor de TV te verhogen. Het bestuur van TDV had daarom besloten om de TV eind 2009 met 5% te verhogen. Eind 2010 heeft het Actuariel Genootschap nieuwe overlevingstabellen bekend gemaakt. Deze tabellen vormen de grondslag voor levensverwachting van veel pensioenfondsen, ook voor TDV. De overlevingstabellen worden vervolgens nog aangepast aan de specifieke omstandigheden van elk pensioenfonds. Aan het eind van het jaar is TDV voor de berekening van de levensverwachting overgegaan naar de nieuwe tabellen, aangevuld met de specifieke omstandigheden voor TDV. Hieruit kwam naar voren dat de verhoging van 5% van de TV uit 2009 niet toereikend was en dat de TV eind 2010 nog eens met 3,7% extra verhoogd dienden te worden.



Door de daling van de rente en de stijging van de levensverwachting is, ondanks het goede beleggingsresultaat, de dekkingsgraad in 2010 nauwelijks verbeterd. Dat betekent dat TDV zich nog steeds in een situatie van een dekkingstekort bevindt (dekkingsgraad onder 104,2%. Dit is in 2010 berekend, voorheen werd uitgegaan van 105%). Zonder de extra verhoging van de TV van 3,7% voor de hogere levensverwachting was TDV wel uit de situatie van een dekkingstekort gekomen. Ondanks de geringe verbetering van de financiële positie in 2010, loopt TDV wel voor op de verwachte verbetering uit het herstelplan van begin 2009.

Onderstaande tabel geeft een overzicht van de ontwikkeling van de financiële positie van TDV.

bedragen x € 1 mln	2010	2009
Pensioenvermogen	361,3	333,5
Technische Voorzieningen -/-	351,3	325,0
Eigen Vermogen	10,0	8,5
Vereist Eigen Vermogen -/-	60,2	59,1
Reservepositie	-50,2	-/-50,6
Dekkingsgraad	102,8%	102,6%
Vereiste dekkingsgraad	117,1%	118,2%

### Asset Liability Management studie

Aan het einde van het verslagjaar heeft TDV een Asset Liability Management (ALM) studie laten uitvoeren. Een ALM-studie toont de financiële ontwikkeling van het fonds over een langere termijn. In deze studie wordt met veel verschillende toekomstscenario's gerekend. De studie biedt een inzicht in de verwachte ontwikkelingen van de financiële positie van TDV en in de risico's en kansen op gunstige en minder gunstige ontwikkelingen. Met de resultaten van de ALM-studie wordt duidelijk hoe de verschillende beleidsinstrumenten van het pensioenfonds, met name het beleggingsbeleid, invloed uitoefenen op ontwikkeling van het pensioenfonds. De ALM-studie onderzoekt verschillende varianten van het beleid, waarna het bestuur een keuze kan maken met betrekking tot het gewenste beleid.

Uit de resultaten van de studie kwam naar voren dat het huidige strategische beleggingsbeleid ten opzichte van alternatieven goede resultaten oplevert. Op grond hiervan zag het bestuur geen aanleiding om het strategische beleggingsbeleid aan te passen. De uitkomsten kort samengevat:

Naar verwachting zal de gemiddelde dekkingsgraad van TDV binnen een termijn van 15 jaar uitkomen boven de vereiste dekkingsgraad. Gezien de lage startpositie per einde van 2010, is er echter ook een aanzienlijke kans dat dit niet het geval zal zijn (meer dan 50%). In veel scenario's blijkt dat in eerste instantie het reservetekort wordt opgeheven, maar door het toekennen van (gedeeltelijke) toeslagen TDV vervolgens weer terugvalt naar een reservetekort. Dit komt doordat het extra rendement in latere jaren niet voldoende is om de toegekende toeslagen te compenseren. Dit was ook het geval in het vereiste scenario dat gehanteerd moest worden bij het indienen van de evaluatie van het herstelplan over 2010.

Om deze terugval te voorkomen heeft het bestuur besloten om het toeslagenbeleid in 2011 te veranderen en eventuele toeslagen niet eerder toe te kennen dan bij een dekkingsgraad hoger dan 110% in plaats van 105%. Een gevolg hiervan is dat de stappen van toeslagverlening wat groter worden. Hierdoor wordt vermeden dat er eventueel relatief (zeer) kleine toeslagen toegekend worden.

### Actuariële analyse

De belangrijkste oorzaken van de stijging van de TV waren de daling van de rente en de invoering van de nieuwe overlevingstafels. Per ultimo 2010 bedroeg de gemiddelde rente voor TDV 3,3% ten opzichte van 3,8% per ultimo 2009. Hierdoor stegen de TV met € 25,4 miljoen. Per eind 2009 had TDV een voorziening getroffen van € 15,5 miljoen voor de verwachte stijging van de overlevingskansen. Deze voorziening bleek niet voldoende. In totaal zijn de TV als gevolg van de gestegen levensverwachting met € 27,6 miljoen gestegen. In 2010 is er dus nog een extra toevoeging van € 12,1 miljoen bijgekomen. De TV zijn inclusief een voorziening voor herverzekerde rechten van € 3,6 miljoen (2009: € 3,5 miljoen).

Het pensioenvermogen steeg met 8,3%, hoofdzakelijk als gevolg van de goede beleggingsresultaten.

bedragen x € 1.000	<b>Technische Voorziening -en</b>	<b>Pensioen-vermogen</b>	<b>Eigen Vermogen/ Resultaat</b>
<b>Stand per 1 januari 2010</b>	<b>325.045</b>	<b>333.505</b>	<b>8.460</b>
<b>Premies</b>	4.710	5.078	368
<b>Toeslagen</b>			
<b>Interest</b>			12.879
- Benodigde interest	4.190		
- Beleggingsopbrengsten na kosten		42.469	
- Verandering markttrente	25.400		
<b>Diversen</b>			-/-11.717
- Pensioenuitkeringen	-20.048	-18.952	
- Invoering AG Prognosetafel 2010-2060	12.163		
- Overige	-158	-808	
<b>Totaal toename/afname (-)</b>	26.257	27.787	1.530
<b>Stand per 31 december 2010</b>	<b>351.302</b>	<b>361.292</b>	<b>9.990</b>

De TV zijn als volgt opgebouwd:

bedragen x € 1.000	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Voorziening voor actieve deelnemers	98.312	86.828
Voorziening voor gewezen deelnemers	27.655	23.248
Voorziening voor pensioengerechtigden	224.897	198.852
Voorziening voor zieke deelnemers	438	639
Voorziening i.v.m. nieuwe overlevingstafels/ervaringssterfte	0	15.478
<b>Totale TV</b>	<b>351.302</b>	<b>325.045</b>

### Premie

Pensioenfondsen zijn volgens de richtlijnen van DNB verplicht een kostendekkende premie in rekening te brengen, tenzij de financiële positie van het fonds zo goed is dat er een korting op de premie verleend kan worden.

Per eind 2009 verkeerde TDV nog in een positie van een dekkingstekort. Derhalve is in 2010 de kostendekkende premie met een solvabiliteitsopslag van 5% in rekening gebracht. De hoogte van de op deze manier berekende premie bedroeg 23,4% van de pensioengrondslag. Dit percentage was iets lager dan in 2009 (24,4%), omdat de rente per november 2009 (peildatum voor de premie voor 2010) iets hoger lag dan per november 2008 (peildatum voor de premie voor 2009). In principe wordt de premie voor de helft door de werkgever betaald en voor de helft door de werknemers. Hierbij geldt dat de werknemersbijdrage niet hoger zal zijn dan het percentage dat werknemers bij het bedrijfstakpensioenfonds PME betalen. Dat percentage lag in 2010 (net als in 2009) op 11,5% van de pensioengrondslag. Dit betekent dat de werknemersbijdrage in 2010 (net als in 2009) 11,5% bedroeg. Voor werknemers is de premie in 2010 dus niet veranderd, de werkgever betaalde iets minder dan in 2009. Naast de pensioenpremie betaalde de werkgever een premie van 3,5% van het pensioengevend salaris (2009: 5,5%) aan het PME voor de financiering van de TOP-regeling. Voor werknemers van SSC daalde de premie licht van 18,3% in 2009 naar 18% in 2010.

De premiebijdragen in 2010 bedroegen € 5,1 miljoen. Dit was iets lager dan in 2009 (€ 5,5 miljoen). De premiebijdragen waren hoger dan de minimaal te ontvangen premie van € 4,5 miljoen (zie voor verdere toelichting pagina 37). De zuiver kostendekkende premie bedroeg € 5,6 miljoen. De zuiver kostendekkende premie is de actuariael benodigde koopsom voor pensioenopbouw en risicodekking plus een opslag voor het vereist eigen vermogen (18,2%).

## **Herstelplan**

Onderstaand wordt een korte samenvatting gegeven van het herstelplan zoals eind maart 2009 bij DNB is ingediend.

### **Belangrijkste uitkomsten van het herstelplan**

De uitkomsten van de berekeningen in het herstelplan laten zien dat het kortetermijnherstelplan haalbaar is, dat wil zeggen dat de dekkingsgraad binnen 5 jaar boven 105% uitkomt. Daarnaast geven de berekeningen aan dat de dekkingsgraad ruim binnen de vereiste 15 jaar boven de vereiste dekkingsgraad uitkomt (113,9%). Op langere termijn wordt echter uitgegaan van een vereiste dekkingsgraad behorend bij de lange termijn strategische beleggingsstrategie. Deze ligt rond de 117%.

### **Beleid tijdens de herstelperiode**

#### **• Premiebeleid**

In 2008 was besloten om vanaf 2009 een zogenaamde gedempte premie te hanteren. Dit om grote fluctuaties in de premie, als gevolg van veranderingen in de rente, te voorkomen. Gezien de ontwikkeling van de financiële positie wordt hiervan voorlopig afgezien en wordt het volgende premiebeleid gehanteerd:

Bij een dekkingsstekort wordt de kostendekkende premie (inclusief een opslag van 5% voor het opbouwen/in stand houden van het minimaal vereist eigen vermogen) in rekening gebracht (volgens de berekeningen naar verwachting tot en met 2013).

Indien TDV een reservetekort heeft (dekkingsgraad lager dan de vereiste dekkingsgraad) wordt een premie van maximaal 23% (van de pensioengrondslag) geheven. Dit houdt onder andere verband met de maximumpremie van 23% die het bedrijfstakpensioenfonds (PME), waar Impress B.V. van gedispenseerd is, momenteel heeft vastgesteld.

Indien het fonds geen reservetekort meer heeft, zal het bestuur de situatie opnieuw bezien.

#### **• Toeslagenbeleid**

Voor het beleid ten aanzien van het toekennen van toeslagen (indexatie) heeft het bestuur een beleidskader opgesteld. Dit beleidskader fungeert als richtlijn, maar is niet dwingend. Het bestuur kan hiervan afwijken.

Bij een dekkingstekort vindt er geen indexatie plaats (volgens de berekeningen naar verwachting tot en met 2013).

Bij een reservetekort wordt uitgegaan van een lineaire indexatie vanaf de minimum vereiste dekkingsgraad (105%) tot de vereiste dekkingsgraad.

Indien het fonds geen reservetekort meer heeft, zijn er weer mogelijkheden voor volledige indexatie.

#### **• Beleggingsbeleid**

In principe wordt een beleggingsbeleid gevoerd dat dicht in de buurt van de strategische beleggingsstrategie ligt. Hier kan van afgeweken worden op basis van advies van de beleggingsadviescommissie. In de huidige omstandigheden wordt een defensief beleid gevoerd. Dat wil zeggen een beleid dat, wat betreft risico, de onderkanten van het strategische beleggingsbeleid aanhoudt. Het aandelenbelang lag per ultimo maart 2009 rond 20% van het belegd vermogen. Dit is ruim onder de strategische weging van 32,5%. Ook is vrijwel het gehele renterisico afgedekt. Zolang er geen herstel van de dekkingsgraad optreedt zal het beleid defensief blijven. Op termijn zal naar de strategische beleggingsstrategie toegewerkt worden.

### **Toelichting van het bestuur op het herstelplan**

Het bestuur is zich bewust van de ernst van de situatie en heeft bij het opstellen van het herstelplan grote zorgvuldigheid gehanteerd. Alle betrokken partijen leveren een bijdrage aan het herstel: pensioengerechtigden door het achterwege blijven van indexatie, actieve deelnemers door een verhoging van de premie en het achterwege blijven van indexatie, inactieve deelnemers door het achterwege blijven van indexatie en de werkgever doordat de premieverhoging voor het grootste deel door de werkgever betaald wordt. Dit laatste vloeit voort uit het feit dat de premiebijdrage van werknemers gemaximeerd is.

Het bestuur is van mening dat de gehanteerde uitgangspunten in het herstelplan realistisch zijn. Bij de aannames over de te verwachten rendementen is nergens het door DNB toegestane maximum rendement gehanteerd.

Het bestuur is zich ervan bewust dat het herstel in zeer grote mate afhankelijk is van de te behalen overrendementen en dat voorspellingen van ontwikkelingen op financiële markten met grote onzekerheden gepaard gaan. Dit geldt met name voor de kortere termijn, gezien de huidige onzekere economische situatie.

Bij eventuele te treffen extra maatregelen in de toekomst, zal het bestuur een evenwichtige belangenafweging goed in ogenschouw nemen. Vooralsnog hoeven er, gezien de uitkomsten van het herstelplan, geen verdere concrete maatregelen getroffen te worden.

## 1.4 Beleggingen

### Economische ontwikkeling en financiële markten in 2010

#### Economische ontwikkeling

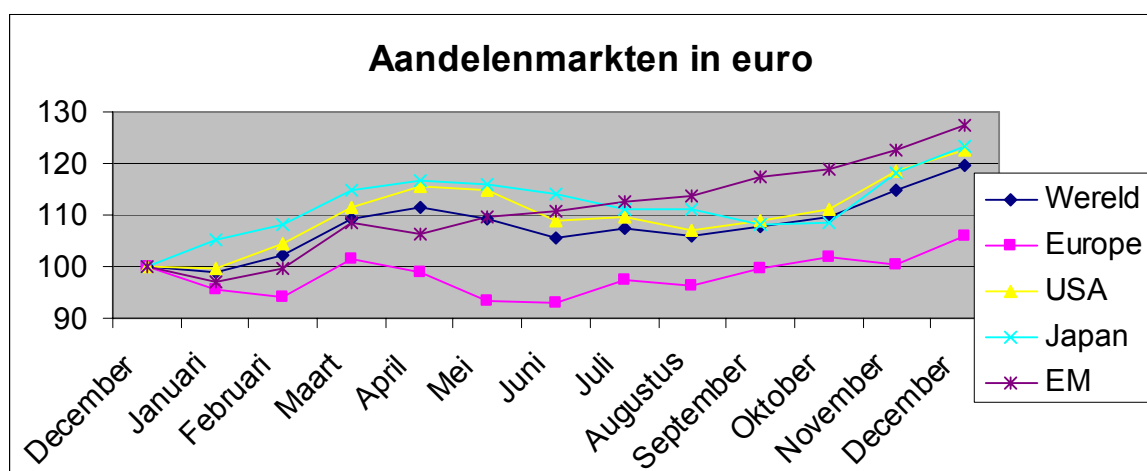
In het begin van 2010 zette het herstel van de wereldeconomie zich voort. Wel werd gaandeweg het tweede kwartaal duidelijk dat het herstel vaart begon te verliezen. Dit werd veroorzaakt doordat de voorraadopbouw grotendeels voltooid was. Hierdoor verviel één van de groeicomponenten en markten begonnen te twifelen of de groei wel door zou zetten. Dit tegen een achtergrond van in de problemen geraakte overheden in de Eurozone. In het voorjaar bleek dat Griekenland zich nauwelijks meer kon financieren op de kapitaalmarkt. Een schuldhierstructurering kon slechts worden voorkomen nadat de Europese Unie en het IMF een inderhaast opgetuigd reddingsplan met een omvang van € 750 miljard aankondigden. Dit reddingsplan werd opgetuigd voor alle landen die eventueel in de problemen zouden komen. Daarnaast kondigde de ECB aan schulden van diverse landen te gaan opkopen op de obligatiemarkt. Hiertegenover dienden de betreffende landen een stringent begrotingsbeleid te gaan voeren. Ook de sterkere landen uit de eurozone kondigden bezuinigingen aan. Hierdoor vroegen veel analisten zich af of de economische groei niet zou gaan stokken. Ook de Fed twijfelde aan de houdbaarheid van de economische groei en besloot daarom om de economie nogmaals te gaan stimuleren door het opkopen van obligaties (quantitative easing II).

Veel van deze perikelen gingen aan opkomende landen voorbij en deze landen bleven sterk groeien. Zelfs zo sterk dat in veel landen de centrale banken gedwongen werden om de rente te verhogen om het gevaar van inflatie af te wenden. De sterke economische groei van met name China hielp de Westerse landen. Met name Duitsland profiteerde hiervan en liet een verrassend sterke groei zien in de laatste helft van het jaar. Ook in veel andere landen viel de groei mee, waardoor de angst voor een sterke terugval van de groei (double dip) verdween.

In de eerste helft van het jaar bleef de inflatie laag. In de tweede helft van het jaar begon de inflatie echter op te lopen als gevolg van de sterk gestegen energie- en voedselprijzen. Gezien de ruime arbeidsmarkt in de ontwikkelde landen lijkt er nog geen gevaar dat dit overslaat naar de lonen. Voor opkomende landen is dit gevaar wel aanwezig.

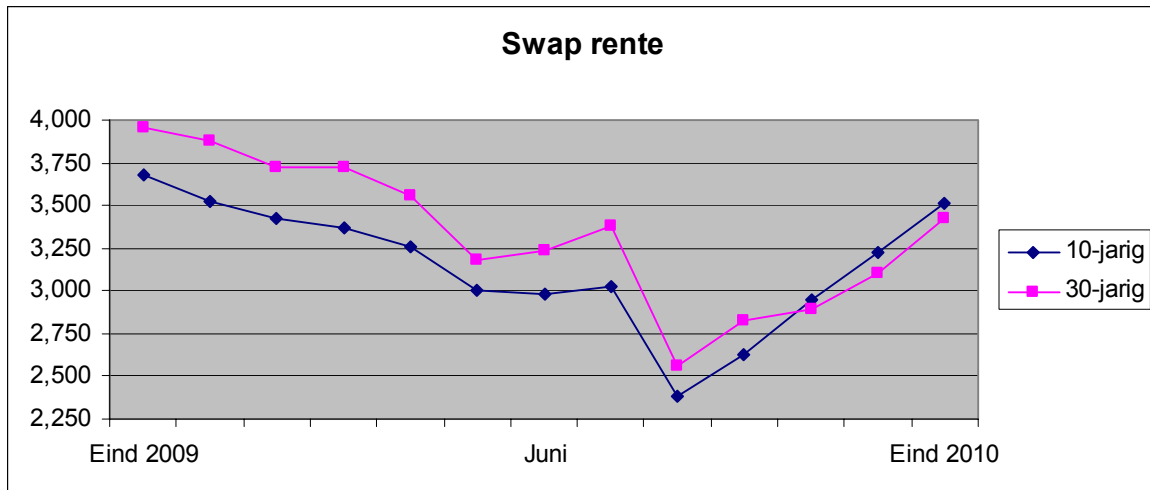
#### Financiële markten

Tot aan het vierde kwartaal bewogen de aandelenbeurzen zijwaarts binnen een beperkte bandbreedte. De aankondiging van de Fed dat het monetaire beleid verder verruimd zou gaan worden door het opkopen van obligaties, gaf aandelenmarkten een duw in de rug. Verdere steun kwam van meevallende economische cijfers en positief bedrijfsnieuws. Hierdoor lieten de beurzen in het vierde kwartaal mooie stijgingen zien. De optimistische stemming werd in november kortstondig onderbroken door zorgen over de financiële situatie in Ierland. Uiteindelijk stemde Ierland in met hulp vanuit de EU en IMF. Hierdoor keerde de rust terug op de markten en konden beleggers genieten van een mooie eindejaarsrally. Door het goede laatste kwartaal is 2010 uiteindelijk een goed aandelenjaar geworden. De VS en Emerging markets behaalden de hoogste rendementen, Japan bleef achter.





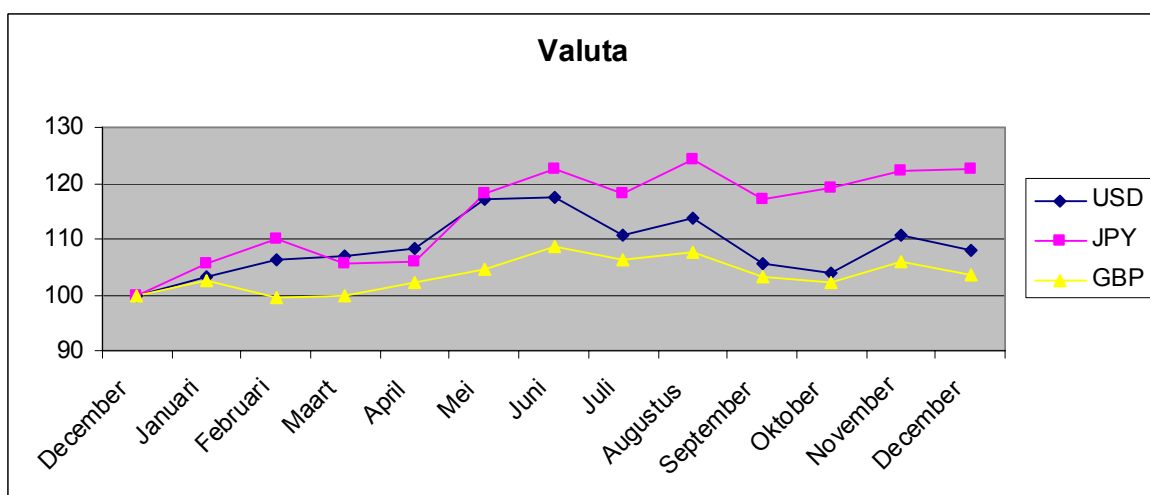
Twijfels aan de houdbaarheid van de economische groei en de problemen van een aantal eurolanden leidden tot een vlucht naar veilige overheidsobligaties (Duitsland, Nederland, Frankrijk). Dit had een dramatisch effect op de rente van de sterke eurolanden: de lange rente daalde naar het laagste niveau over de afgelopen paar honderd jaar. De rente in Griekenland, Ierland en ook in andere Zuid-Europese landen daarentegen steeg juist. Meevallende economische berichten zorgden vanaf september voor een ommekeer van de rentedaling. De rente steeg gedurende de laatste 4 maanden van het jaar gestaag. Hierdoor is in het laatste kwartaal een groot gedeelte van de rentedaling van de eerste acht maanden ongedaan gemaakt en valt de daling over het hele jaar mee. Opvallend is dat de 10-jaars rente meer gestegen is dan de 30-jaars rente, waardoor de 10-jaars rente per het einde van het jaar boven de 30-jaars rente lag.



Grondstoffen kenden een sterk jaareinde. De onrust in Europa en de verruiming van het monetaire beleid in de VS zorgden voor een vlucht naar edele metalen. Industriële metalen werden ondersteund door de betere economische vooruitzichten en de sterke groei in China. Bij landbouwgrondstoffen speelden aanbodverstoringen een belangrijke rol naast de stijgende vraag vanuit ontwikkelingslanden.

De vastgoedmarkt stabiliseerde in de loop van het jaar. De leegstand liep over het algemeen nog wel wat op, maar de bruto aanvangsrendementen bleven liggen rond het niveau van het einde van 2009.

Door de schuldenproblemen in de eurozone daalde de euro ten opzichte van de belangrijkste valuta. De yen was verreweg het sterkst.



## Strategisch beleggingsbeleid

In 2009 is er een expliciete scheiding aangebracht tussen de beleggingen die zorgen voor het afdekken van het renterisico (matching-portefeuille) en beleggingen die aangehouden worden om een positieve opbrengst te genereren (return-portefeuille).

De doelstelling van de matching-portefeuille is een opbrengst te behalen die ten minste gelijk is aan de verandering in de TV (afgezien van éénmalige bijstellingen van de TV). Hiervoor worden verschillende rente-instrumenten ingezet zoals renteswaps, rente-futures en obligaties. Hierbij dient opgemerkt te worden dat, indien besloten is om het renterisico niet voor 100% af te dekken, het kan voorkomen dat deze doelstelling niet gehaald wordt.

De doelstelling van de return-portefeuille is minimaal zoveel opbrengst te behalen als de jaarlijkse aangroei (interest) van de TV (naar rato van de grootte van de portefeuille) plus de kosten van eventuele indexatie van de pensioenen en pensioenaanspraken. Gezien het feit dat TDV zich in een situatie van een dekkingstekort bevindt wordt daarnaast gestreefd naar een extra rendement, met inachtneming van het risico, ter versterking van het eigen vermogen.

De beleggingen van de return-portefeuille zijn als volgt verdeeld (obligatiebeleggingen zijn sinds 2009 ondergebracht bij overige beleggingen):

	2010		2009	
	Norm in procenten	Bandbreedten in procenten	Norm in procenten	Bandbreedten in procenten
Aandelen	32,5	20 - 40	32,5	20 - 40
Vastgoed	27,5	20 - 30	27,5	20 - 35
Overige beleggingen	40	25 - 50	40	5 - 50

In het strategisch beleid is ten aanzien van de renteafdekking het minimum afdekkingspercentage in 2010 verlaagd van 70% naar 50%.

## Maatschappelijk verantwoord beleggen

De aandelenportefeuille van TDV is belegd door middel van beleggingsfondsen. Hierdoor neemt TDV niet direct deel in individuele ondernemingen. Dat betekent dat TDV niet in direct contact staat met ondernemingen. Een aantal van de beleggingsfondsen betreft evenwel maatschappelijk verantwoorde criteria in hun beleggingsproces en probeert bedrijven er toe te zetten om maatschappelijk verantwoord te ondernemen.

## Gevoerd beleggingsbeleid 2010

### Matching-portefeuille

Per ultimo 2009 was het renterisico voor ongeveer 75% afgedekt. Dit percentage is tot eind augustus min of meer gelijk gebleven. Na de enorme rentedaling in de zomermaanden en signalen van aantrekkende economische groei, is de renteafdekking geleidelijk verlaagd tot ongeveer 60% per einde van het jaar. Dit is grotendeels gebeurd door het afbouwen van de positie in rentefutures. Per ultimo 2010 bestond de matching-portefeuille voor 83% (2009: 79%) uit renteswaps, voor 5% (2009: 7%) uit staatsleningen, voor 9% (2009: 9%) uit bedrijfsobligaties en voor 2% (2009: 5%) uit rentefutures.

### Return-portefeuille

#### Tactische asset allocatie

In de eerste acht maanden van het jaar is de asset allocatie niet veel veranderd. Vanaf september, toen economische berichten positiever werden, is de aandelenpositie opgehoogd richting de strategische benchmark. Door marktbevingen lag per ultimo van het jaar de weging van aandelen hoger dan de weging van de strategische benchmark. De aankoop van aandelen is voor het grootste gedeelte gefinancierd uit de verkleining van de matching-portefeuille.

Het belang in vastgoed is niet verminderd door de transacties, maar door een lichte daling van de waarde van vastgoed ten opzichte van waardestijgingen van de andere beleggingscategorieën.

De verdeling van de beleggingen naar beleggingscategorie ultimo: <sup>1)</sup>

	<b>2010</b>		<b>2009</b>	
	(x € 1 mln)	(%)	(x € 1 mln)	(%)
<b>Matching-portefeuille</b>				
Balanswaarde	55,9	15,6	53,0	16,0
<b>Return-portefeuille</b>				
Aandelen	124,9	34,8	104,3	31,4
Vastgoed	83,7	23,3	85,0	25,7
- Direct vastgoed	76,6		77,7	
- Vastgoedbeleggingsfondsen	7,1		7,3	
Overige beleggingen	93,5	26,1	89,2	26,9
- Vastrentende waarden	75,5		65,5	
- Grondstoffen	9,4		12,4	
- Overige	8,6		11,3	
<b>Kas<sup>2)</sup></b>	0,9		-0,1	
<b>Totaal beleggingen (inclusief kas)</b>	<b>358,8</b>	<b>100</b>	<b>331,4</b>	<b>100</b>

<sup>1)</sup> In de tabel wordt de daadwerkelijke economische exposure weergegeven. Hierdoor sluit de tabel niet aan op de beleggingen uit de balans op pagina 27.

<sup>2)</sup> Inclusief ongerealiseerd resultaat op valutatermijncontracten en op renteaftdekking.

### Aandelen

Per 1 juli 2009 is de strategische normportefeuille aangepast en is de aandelenportefeuille heringericht. Er was weinig aanleiding om in 2010 hier zo snel na de aanpassing in 2009 al veel in te veranderen. Er heeft een lichte procentuele verschuiving plaatsgevonden van Europa naar Noord-Amerika gezien de betere economische vooruitzichten.

De aandelenportefeuille is inclusief de economische exposure van de positie in futures.

De spreiding van de aandelenportefeuille ultimo:

	<b>Norm</b>	<b>Bandbreedte</b>	<b>2010</b>		<b>2009</b>	
			(%)	(%)	(x € 1 mln)	(%)
Europa	51	40-60	57,9	46,4	54,7	52,4
Noord-Amerika	26	15-35	39,0	31,2	27,6	26,4
Japan	6	0-10	5,7	4,5	5,4	5,2
Em. Markets/Pacific	17	0-20	22,3	17,8	16,7	16,0
<b>Totaal aandelen</b>	<b>100</b>		<b>124,9</b>	<b>100</b>	<b>104,3</b>	<b>100</b>

Naast de beleggingsfondsen waarin belegd wordt, maakt ook Private Equity deel uit van de aandelenportefeuille. In voorgaande jaren zijn verplichtingen aangegaan om het belang van Private Equity naar ten minste 10% van de aandelenportefeuille te krijgen. Gedurende 2010 hebben er diverse betalingen op deze aangegeven verplichtingen plaatsgevonden. Hierdoor steeg het aandeel van Private Equity in de aandelenportefeuille van 9,5% per ultimo 2009 naar 11,2% per ultimo 2010.

### Vastgoed

Het overgrote deel van de vastgoedportefeuille bestaat uit direct vastgoed. Daarnaast wordt belegd in beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen. Ultimo 2010 bedroeg de waarde van de portefeuille direct vastgoed € 76,6 miljoen (2009: € 77,7 miljoen). Hiermee besloeg de direct vastgoedportefeuille 91,5% (2009: 91,3%) van de gehele vastgoedportefeuille, die een waarde had van € 83,7 miljoen (2009: € 85 miljoen). De daling van de waarde van de vastgoedportefeuille is veroorzaakt door een lichte waardedaling van het direct vastgoed.

	<b>2010</b> (x € 1 mln)	<b>2010</b> (%)	<b>2009</b> (x € 1 mln)	<b>2009</b> (%)
Direct vastgoed	76,6	91,5	77,7	91,3
- Winkels	72,2	86,2	72,9	85,7
- Kantoren				
- Bedrijfsgebouwen	4,4	5,3	4,8	5,7
Vastgoed beleggingsfondsen	7,1	8,5	7,3	8,7
Niet-beursgenoteerd (Kantoren)	2,3	2,8	2,4	2,9
Niet-beursgenoteerd (Woningen)	3,7	4,4	3,7	4,4
Niet-beursgenoteerd (Bedrijfsgebouwen)	1,1	1,3	1,2	1,4
Beursgenoteerd				
<b>Totaal</b>	<b>83,7</b>	<b>100</b>	<b>85,0</b>	<b>100</b>

### Direct vastgoed

De langetermijn strategie voor direct vastgoed is het beleggen in middelgrote wijkwinkelcentra met een kleine diversificatie naar bedrijfsgebouwen. Ultimo 2010 waren er 12 objecten in eigendom. Het betreft 9 wijkwinkelcentra en 3 objecten bestaande uit bedrijfsgebouwen. In totaal vertegenwoordigen de 9 wijkwinkelcentra 94% van de waarde van de direct vastgoedportefeuille.

De huuropbrengsten waren in 2010 lager dan in 2009. Dit komt doordat in 2010 de gemiddelde leegstand hoger was dan in 2009.

Uitgedrukt als percentage van de bruto huuropbrengst bedroeg de leegstand per ultimo 2010 4,1% (2009: 2,7%). Dit is hoger dan de laatste jaren gebruikelijk was. Winkeliers (met name kleinere winkels) ondervinden de gevolgen van de financiële crisis van 2008 en 2009. In eerste instantie wordt de situatie aangekeken, maar als herstel uitblijft zien sommige winkels zich gedwongen om te sluiten. De exploitatiekosten waren in 2010 lager dan in 2009. De fluctuatie van de exploitatiekosten komt voor het grootste gedeelte voort uit onderhoud. Afhankelijk of er aan een object relatief groot onderhoud wordt gepleegd, is deze post het ene jaar groter of kleiner dan in het voorgaande jaar. Het netto exploitatieresultaat van direct vastgoed over het jaar 2010 was als volgt:

bedragen x € 1.000	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Huuropbrengsten	5.659	5.708
Onderhoud	-295	-356
Verzekeringen en Overige lasten	-334	-293
<b>Totaal</b>	<b>5.030</b>	<b>5.059</b>

### Vastgoed beleggingsfondsen

De positie van niet-beursgenoteerde vastgoedbeleggingsfondsen is gedurende het jaar niet veranderd.

### Overige beleggingen

De portefeuille overige beleggingen bestaat uit beleggingen in vastrentende waarden, hedgefondsen, grondstoffen, gestructureerde producten en Global Tactical Asset Allocation (GTAA). Veruit de grootste categorie in de portefeuille overige beleggingen is obligaties (80% van de portefeuille overige beleggingen en 21% van de totale portefeuille). Deze categorie bestaat uit bedrijfsobligaties of niet rechtstreeks door de staat uitgegeven obligaties en beleggingsfondsen (in obligaties). In het vierde kwartaal is er belegd in een fonds dat belegt in obligaties uitgegeven door opkomende landen. Veel van deze landen verkeren in een betere financiële positie dan Westerse landen. Daarnaast hebben de valuta van deze landen een opwaarts potentieel.

## Beleggingsresultaten

Na 2009, was ook 2010 voor TDV een goed beleggingsjaar. Tot en met augustus werd het rendement van de portefeuille van TDV gedragen door obligaties en de matching-portefeuille. Na augustus werd het stokje overgenomen door aandelen.

Het beleggingsresultaat in 2010 bedroeg 13,1% (2009: 14,3%). Op alle portefeuilles werd een positief resultaat behaald. De aandelenportefeuille behaalde het hoogste rendement (14%, 2009: 27,0%) De voor TDV belangrijke vastgoedportefeuille behaalde een bevredigend rendement van 4,7% (2009: 3,2%). Dit is minder dan de netto opbrengsten uit verhuur, doordat de waarde van de vastgoedobjecten licht gedaald is.

Het afdekken van de dollar het Britse pond en de yen had in 2010 een negatief effect op het rendement door de stijging van deze valuta ten opzichte van de euro. Naar schatting heeft de afdekking van de valuta het totale rendement met 1% negatief beïnvloed.

Het rendement van de portefeuille van 13,1% lag hoger dan het rendement van de strategische normportefeuille (12,3%). De matching-portefeuille bleef licht achter bij de benchmark, de return-portefeuille presteerde beter dan de normportefeuille. Binnen de return-portefeuille leverde de portefeuille overige beleggingen hieraan een belangrijke bijdrage. De vastgoedportefeuille bleef achter bij de normportefeuille.

- Het doel van de matching-portefeuille is om een opbrengst te realiseren die minimaal gelijk is aan de verandering (stijging of eventueel daling) van de TV. Dit is in principe alleen mogelijk als het renterisico voor 100% is afgedekt. Dit zal alleen in bijzondere omstandigheden het geval zijn. Het strategisch beleid is om de mate van renteaftdekking te laten afhangen van de hoogte van de rente. Naarmate de rente lager is, zal er minder afgedekt worden. Over 2010 lag het renteaftdekkingspercentage gemiddeld iets onder de 70%. Omdat de rente in 2010 gedaald is, was de stijging van de TV (€ 25,4 miljoen) hierdoor groter dan de stijging van de matching-portefeuille (€ 18 miljoen)
- De doelstelling van de return-portefeuille is minimaal zoveel opbrengst te behalen als de jaarlijkse aangroei (interest) van de TV plus de kosten van eventuele indexatie van de pensioenen en pensioenaanspraken plus een extra rendement, met inachtneming van het risico, ter versterking van het eigen vermogen. In 2010 is ruimschoots aan deze doelstelling voldaan. Daarnaast wordt ter beoordeling van de beleggingsprestaties het beleggingsresultaat van de return-portefeuille vergeleken met de strategische normportefeuille. Ook hier scoorde de return-portefeuille goed.
- De portefeuille overige beleggingen had een groot aandeel in de goede performance van de return-portefeuille. Deze portefeuille rendeerdde 6,1%, aanzienlijk hoger dan de 1 jaars-rente van 1,3%. De categorie Global Tactical Asset Allocation behaalde het hoogste resultaat (ruim 15%).
- De aandelenperformance bleef ruim voor op de benchmark. Vrijwel alle beleggingsfondsen waarin TDV belegt presteerden (op één na) beter dan hun benchmark. Met name in Europa werd een goed resultaat behaald.
- De vastgoedportefeuille bleef achter bij de benchmark. Dit is het gevolg van het feit dat de direct vastgoedportefeuille belegt in wijkwinkelcentra en niet in winkels gelegen aan de belangrijkste winkelstraten in het centrum van steden (zogenaamde A-locaties). Na de prijsdalingen van de afgelopen jaren trad op deze A-locaties in de tweede helft van 2010 een licht prijsherstel op. Dat was bij wijkwinkelcentra niet het geval.

### Performance 2010 in %

Beleggingscategorie	Rendement ultimo 2010	Index	Rendement norm 2010
<b>Matching-portefeuille</b>	<b>7,1</b>	<b>Stijging van de TV</b>	<b>8,2</b>
<b>Return-portefeuille</b>	<b>8,8</b>	<b>TDV Strategische Benchmark</b>	<b>6,4</b>
Overige beleggingen	6,1	1 - jaars rente	1,3
TDV Aandelen	14,1	TDV Aandelen Benchmark	11,7
TDV Vastgoed	4,7	TDV Vastgoed Benchmark	7,1
- Direct vastgoed	4,9	- ROZ/IPD Winkels	7,4
- Vastgoedbeleggingsfondsen	2,1	- ROZ/IPD Kantoren/Woningen	3,1
<b>TDV Portefeuille</b>	<b>13,1</b>	<b>TDV Strategische Benchmark</b>	<b>12,3</b>

Rendementen fluctueren sterk van jaar tot jaar. Over een periode van 5 jaar was het gemiddelde rendement van TDV 5,3% (inclusief renteafdekking) per jaar ten opzichte van 4,6% van de normportefeuille. In de afgelopen 5 jaar presteerde TDV 3 jaar beter en 2 jaar minder goed dan de normportefeuille.

In het verleden is het beleggingsresultaat vergeleken met de beleggingsresultaten van andere pensioenfondsen. Door de inwerkingtreding van het FTK is de vergelijkbaarheid van de rendementen van pensioenfondsen sterk afgenomen en daardoor van beperkte betekenis. Het bestuur bekijkt de resultaten van een aantal vergelijkbare fondsen ter indicatie of het rendement van TDV niet te ver (negatief) afwijkt van het rendement van vergelijkbare fondsen. Mocht dit het geval zijn, dan kan dat aanleiding vormen voor nader onderzoek.

## Vooruitzichten

### Economie

De wereldeconomie heeft in het laatste kwartaal van 2010 een goede groei laten zien. In veel Westerse landen was dit te danken aan de export met name naar Azië. Er waren echter ook aanwijzingen dat de binnenlandse consumptie begon aan te trekken. Dit patroon zal zich hoogstwaarschijnlijk in 2011 voortzetten, zodat er sprake zal zijn van een gezonde groei in de meeste westerse landen. De groei zal echter niet uitbundig zijn, omdat deze geremd zal worden door overheidsbezuinigingen. In een aantal Europese landen wordt er fors bezuinigd in 2011. Dit geldt niet voor de VS, waar eind vorig jaar besloten is om de belastingverlagingen die de regering Bush had ingesteld te verlengen. Hierdoor zal de groei in de VS hoger uitvallen dan in Europa. Geleidelijk zal ook de werkgelegenheid zich herstellen. De huizenmarkt in de VS is echter nog steeds niet uit het dal en zal ook in 2011 de groei belemmeren.

Waar gedurende 2010 nog regelmatig over deflatie werd gesproken, begint voor de komende jaren inflatie weer een thema te worden. Door de sterke stijging van de grondstoffenprijzen en in sommige landen door verhogingen van de indirecte belastingen, loopt de inflatie op en ligt deze in een aantal landen al boven het door de centrale bank gewenste niveau. Zolang dit niet overslaat naar de lonen, is er voor centrale banken nog geen reden voor alarm. Gezien de hoge werkloosheid lijkt dit voor 2011 nog niet aan de orde. Voorlopig zal het monetaire beleid daarom ruim blijven maar ervan uitgaande dat de economische groei aan zal houden, moet verwacht worden dat centrale banken in de loop van 2011 langzaam zullen beginnen om de monetaire verhoudingen te normaliseren door op te houden met het opkopen van obligaties en voorzichtig de rente te verhogen van de huidige extreem lage niveaus.

De schuldenproblematiek in de Eurozone zal niet zomaar verdwijnen. Een structurele oplossing is niet makkelijk te bereiken, mede gezien de politieke gevoelheden. Getracht wordt om zoveel mogelijk tijd te winnen en zo nodig de probleemlanden bij te staan. Pas als dit echt niet meer haalbaar is, zal naar andere oplossingen gezocht moeten worden. Daar lijkt 2011 nog te vroeg voor, de probleemlanden verdienen een kans om te laten zien dat zij orde op zaken kunnen stellen.

In de ontwikkelingslanden is de situatie totaal anders. Daar is niet de lage, maar juist de hoge groei een probleem. Dit heeft geleid tot oplopende inflatie en oververhitting. Centrale banken zien zich gedwongen het monetaire beleid te verkrappen. Dit geeft echter opwaartse druk op de valuta, wat voor veel landen ongewenst is gezien de belangrijke functie van de exportsector. Aan dit dilemma valt moeilijk te ontsnappen en een appreciatie van de valuta zal geaccepteerd moeten worden. Dit zal de producten voor Westerse landen duurder maken (inflatieversterkend).

### Financiële markten

Gezien de bovengeschetste economische verwachtingen, zullen beleggers rekening moeten houden met een stijgende rente in 2011. Centrale banken zullen voorzichtig te werk gaan met het optrekken van de rente gezien de nog aanwezige risico's in het financiële systeem. Een scherpe stijging van de rente lijkt niet waarschijnlijk. De kapitaalmarktrente loopt normaalgesproken een aantal maanden op deze ontwikkeling vooruit. In de laatste maanden van 2010 en in de eerste maanden van 2011 is de kapitaalmarktrente al behoorlijk opgelopen wat inhoudt dat de markten al rekening houden met hogere rentes. Een verdere stijging zal daarom niet dramatisch zijn, maar een goed rendement op staatsobligaties zal moeilijk te behalen zijn. De forse stijging van de uitgifte van staatsobligaties zal hierbij niet helpen. Bedrijfsobligaties zijn, mede gezien de doorgaans hogere rente aantrekkelijker, maar ook hier zijn de rendementsvooruitzichten beperkt.

De verwachting van een lichte stijging van de rente kan doorkruist worden door specifieke gebeurtenissen, zoals bijvoorbeeld indien er geen oplossing voor de schuldenproblematiek binnen het Eurogebied gevonden wordt.

De vooruitzichten voor aandelen zijn daarentegen wel positief. De gunstigere economie en de verwachte verbetering van de winsten zijn positief voor de aandelenmarkten. De waarderingen zijn niet hoog. De aandelenkoersen zijn in 2010 minder gestegen dan de bedrijfswinsten. Echter ook hier kunnen gebeurtenissen in de Eurozone roet in het eten gooien.

De opkomende markten hebben de komende jaren structureel de beste vooruitzichten. Dit zit

overigens voor een deel al in de koersen verwerkt. In 2011 is er echter de tegenwind van monetaire verkrapping. In de VS wordt zowel fiscaal als monetair het ruimste beleid gevoerd, wat de Amerikaanse beurs het aantrekkelijkst maakt. Een minpunt is de relatief hogere waardering.

Na twee jaar van (beperkte) waardedalingen is de waardering van vastgoedbeleggingen in 2010 gestabiliseerd. Ten opzichte van veel andere beleggingen is het directe rendement van vastgoed aantrekkelijk. Er is duidelijk meer belangstelling voor vastgoed, nu de economie weer verbetert. Naar verwachting zal de waarde van vastgoed in 2011 op het niveau van 2010 blijven. Het grootste risico zit in leegstand, die meestal na-ijlt op de economische ontwikkelingen. Tijdens de crisis liep de leegstand nauwelijks op, nu wel. In 2011 valt nog enige stijging van de leegstand te verwachten. Het rendement van de vastgoedportefeuille zal daardoor naar verwachting iets uitkomen onder het huidige netto huurrendement (ongeveer 6%).

Het beeld voor grondstoffen is gemengd. De verbeterende economie in ontwikkelde landen is positief, maar de licht lagere groei in opkomende landen, die veel grondstoffen gebruiken, is negatief. In het laatste kwartaal van 2010 zijn de prijzen van een aantal grondstoffen spectaculair gestegen en hebben historische hoogtepunten bereikt. Op de langere termijn blijven de vooruitzichten positief vanwege een structurele toename van de vraag en een bescheiden stijging van het aanbod. Voor 2011 lijkt echter een consolidatiefase te verwachten.

## 1.5 Risicobeheer

### Algemeen

TDV is onderhevig aan vele risico's. Het risico bestaat dat TDV op enig moment onvoldoende vermogen beschikbaar heeft om alle pensioenverplichtingen volledig te dekken. Door de kredietcrisis is TDV in 2008 daadwerkelijk in een dergelijke positie terechtgekomen. In 2009 en 2010 heeft TDV zich hersteld en is dit niet meer het geval. De marge is echter dun bij een dekkingsgraad van 102,8% per ultimo 2010.

Hieronder wordt ingegaan op een aantal belangrijke specifieke risico's. Met deze beschrijving wordt beoogd om de deelnemers inzicht te geven in de risico's binnen TDV en de wijze waarop het bestuur daarmee omgaat. Maatregelen om de risico's te beperken zijn beschreven in de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN). Kwantitatieve onderbouwing van een aantal van deze risico's is opgenomen in de jaarrekening.

### Verzekeringstechnische risico's

De voorziening voor pensioenverplichtingen wordt berekend op basis van een aantal actuariële veronderstellingen. Deze veronderstellingen kunnen niet juist blijken te zijn. Dit betreft met name de veronderstellingen ten aanzien van de levensverwachting van de deelnemers en hun partners en de overlijdensrisico's in verband met nabestaandenpensioen.

TDV hanteert voorzichtige grondslagen bij de bepaling van de voorziening voor pensioenverplichtingen. Vanaf 2010 wordt gewerkt met de prognosetafel van het AG (prognoseperiode 2010-2060) rekening houdend met de ervaringssterfte van TDV.

2009 en 2010 hebben aangetoond dat overlevingstabellen niet altijd goed blijken te zijn. De nieuwe prognosetafels van het AG houden rekening met een verdere stijging van de levensverwachting. Hierdoor zouden in de toekomst zulke grote correcties zoals zich in 2009 en 2010 hebben voorgedaan, niet meer voor moeten komen. Het kan echter goed zijn dat ook deze tafels te conservatief blijken te zijn. Ontwikkelingen in de medische wetenschap spelen hierbij een belangrijke rol en deze zijn moeilijk te voorspellen.

### Operationele risico's

Bij het maken van berekeningen, het doen van opgaven, de uitvoering van transacties, etc. kunnen fouten gemaakt worden.

Om dit risico te minimaliseren zijn in een 'Handboek administratieve organisatie' alle administratieve procedures vastgelegd. Dit handboek is in 2008 in zijn geheel geactualiseerd. Bevoegdheden zijn neergelegd in een directiestatuut en in door het bestuur bepaalde volmachten. Deze zijn in 2009 geactualiseerd. Intern worden alle transacties en berekeningen gecontroleerd op basis van het "vierogenprincipe". Met externe partijen worden overeenkomsten afgesloten met een duidelijke omschrijving van de taakafbakening en verdeling van verantwoordelijkheden.

Een externe compliance officer houdt mede toezicht wat betreft risico's ten aanzien van effectentypische gedragsregels.

### Beleggingsrisico's

Het vermogen van TDV wordt belegd op de financiële markten. Aan beleggen is per definitie een risico verbonden. De enorme koersdalingen in 2008 hebben dit nadrukkelijk aangetoond.

TDV probeert deze risico's te verkleinen onder andere door de strategische asset allocatie te spreiden over verschillende beleggingscategorieën (zie pagina 18).  
In de jaarrekening wordt ingegaan op een aantal specifieke beleggingsrisico's.

### **Risico's wet- en regelgeving**

Het bestuur wenst vanzelfsprekend te werken binnen de wettelijke kaders en richtlijnen, inclusief die van de toezichthouders. De veelheid aan nieuwe regelgeving, de complexiteit evenals de snelheid waarmee deze moeten worden ingevoerd, brengen implementatierisico's met zich mee. Alle nieuwe wet- en regelgeving moet worden vertaald naar de documentatie van TDV.

## **1.6 Ontwikkelingen na balansdatum**

Na afloop van het boekjaar heeft TDV de jaarlijkse evaluatie van het herstelplan ingediend bij DNB. TDV ligt ondanks de niet voorziene stijging van de TV, als gevolg van de stijging van de levensverwachting, voor op het veronderstelde herstelpad uit het plan. Uit de evaluatie blijkt dat TDV conform het herstelplan op tijd uit de situatie van een dekkingstekort en reservetekort zou kunnen komen. Hierbij dient opgemerkt te worden dat het herstel van TDV sterk afhankelijk is van de ontwikkelingen op de financiële markten. De afgelopen jaren hebben laten zien dat het verloop van deze markten heel grillig kan zijn.

Per 15 april 2011 is de naam van de werkgever veranderd van Impress B.V. in Ardagh Metal Packaging Netherlands B.V. Hierdoor zullen een aantal documenten aangepast moeten worden. Verder zal de naamswijziging geen invloed hebben op TDV.

Het bestuur is de medewerkers en adviseurs van TDV erkentelijk voor de geleverde inspanningen in deze voor pensioenfondsen rumoerige tijden.

Het bestuur van TDV heeft de jaarrekening 2010 vastgesteld in de vergadering van 22 juni 2011.

Het bestuur,

De directie,

F.A. Möller, voorzitter

Th.W.F. Hillen

J. Eisen, secretaris



## 2. Verslag van het verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan (VO) kwam in 2010 driemaal bijeen. In de eerste vergadering heeft de voorzitter van de Visitatiecommissie, de heer C. Petersen, het verslag van de Visitatie-commissie nader toegelicht. Eind 2009 heeft deze commissie van externe deskundigen een oordeel gegeven over beleidsprocessen, de aansturing en risico's op lange termijn van TDV. Het bestuur van TDV heeft in het vorige jaarverslag hierop al commentaar gegeven. Het VO heeft hierover in 2010 met het bestuur van gedachten gewisseld.

Voor het VO zijn met name belangrijk:

- het verminderen van de concentratie van kennis en taken bij de directeur;
- het ontwikkelen van maatregelen ter beheersing van risico's op diverse gebieden;
- het zoeken naar alternatieven ter vermindering van de kwetsbaarheid van het fonds (bijv. vormen van samenwerking met andere fondsen);
- een verantwoorde spreiding van de beleggingen, met name de positie van vastgoed.

Het bestuur heeft al een aantal maatregelen ter verbetering genomen. Volgens het VO is voortdurende aandacht hiervoor noodzakelijk, omdat de pensioenwereld en de financiële markten nog erg in beweging zijn.

Het VO heeft gesproken met de adviserend actuaris. Besproken is de rol van de adviserend actuaris en die van de certificerend actuaris van het fonds. Verder werd gesproken over de gevolgen van de stijgende levensverwachting en de toekomst van AOW en aanvullende pensioenregelingen.

Ook op de studiedag van het fonds, waar het VO was uitgenodigd, kwamen deze onderwerpen uitgebreid aan de orde. De rapporten van de regeringscommissies Frijs en Goudswaard geven vele aanbevelingen hoe om te gaan met de afweging tussen risico en rendement van beleggingen en de verdeling van die risico's tussen groepen deelnemers en de werkgever. Politieke besluiten zijn hierover nog niet genomen en dus kan ons fonds ook nog geen wezenlijke veranderingen doorvoeren. Maar in de nabije toekomst is dit mogelijk wel het geval. Het VO vindt goede en begrijpelijke communicatie naar de deelnemers hierbij van groot belang.

Het VO ziet met tevredenheid dat het fonds eind 2010 voorligt op de ontwikkeling van de dekkingsgraad ten opzichte van de planning in het herstelplan. Het herstel gaat echter langzaam en de beleggingsvooruitzichten blijven erg onzeker. Het bestuur is zich hier volgens het VO ook terdege van bewust.

Wij wachten met belangstelling af hoe de nieuwe eigenaar van Impress B.V., Ardagh Group, zijn betrokkenheid bij het pensioenfonds vorm gaat geven.

Het VO is tevreden over de openheid in de discussies en de informatie die het bestuur aan ons heeft verschaft. Mede op basis hiervan is het VO van oordeel dat het bestuur in 2010 een evenwichtig en verantwoord beleid heeft gevoerd.

### Reactie van het bestuur

Het bestuur heeft kennisgenomen van de bevindingen, het oordeel en de aanbevelingen van het VO en deze in gezamenlijke vergadering op 22 juni 2011 besproken. Het bestuur kan zich verenigen met het oordeel van het VO en plaatst de volgende kanttekeningen bij de bevindingen.

De overname van Impress B.V. door Ardagh Glass biedt kansen tot verbreding en verdieping van de kennis van het bestuur en opent mogelijkheden tot samenwerking. Ardagh Glass heeft namelijk in Nederland een eigen pensioenfonds voor haar 2 glasfabrieken. Inmiddels zijn er de eerste vormen van samenwerking opgestart. De heer Hillen (directeur van Pensioenfonds TDV) is in juni 2011 toetreden tot het bestuur van Stichting Pensioenfonds Ardagh Nederland. Anderzijds is de voorzitter van Stichting Pensioenfonds Ardagh Nederland (de heer J.C.E.M. Vissers) in juni 2011 lid geworden van het bestuur van Stichting Pensioenfonds TDV. Op deze manier wordt er kennis uitgewisseld waarvan beide fondsen profiteren. Daarnaast zal het pensioenbureau van TDV bestuursondersteuning leveren aan Stichting Pensioenfonds Ardagh Nederland. Hiermee wordt het draagvlak van het pensioenbureau verbreed en de kennis en inzichten vergroot.

Risicobeheersing blijft van groot belang. Nadat in 2009 een uitgebreide risico-inventarisatie heeft plaatsgevonden is het bestuur voornemens om dit in 2011 verder uit te diepen. De studiedag in 2011 zal hier grotendeels aan besteed worden. Risicobeheersing heeft overigens voortdurend aandacht van het bestuur en in 2010 zijn diverse stappen gezet voor een verdere verbetering.

Het bestuur is zich bewust van het relatief grote belang van de directe vastgoedportefeuille. Zoals vermeld op pagina 10 heeft TDV een uitgebreide analyse gemaakt waaruit naar voren komt dat het vastgoed van TDV over de afgelopen 15 jaar het beste rendement heeft opgeleverd met een beperkt risico. In geen enkel jaar is een negatief rendement behaald. Daarnaast levert de vastgoedportefeuille een stabiele en grotendeels geïndexeerde kasstroom op. Deze kasstroom vervult een belangrijke functie in de liquiditeitsbehoefte van het fonds daar de pensioenuitkeringen aanzienlijk hoger zijn dan de premie-inkomsten. Een ander pluspunt is dat de jaarlijkse indexatie van de huren is gelijk aan de eventuele indexatie van de pensioenuitkeringen. Hierdoor wordt het inflatierisico gedempt. In ALM studie's wordt gericht naar de omvang van het vastgoed gekeken. Uit de studies blijkt dat een vermindering van het belang van vastgoed ten gunste van vastrentende waarden op lange termijn zou resulteren in een zeer geringe afname van de risico's ten koste van een forse daling van de gemiddelde dekkingsgraad.

### 3. Jaarrekening 2010

(bedragen x € 1.000)

#### 4.1 Balans (activa)

	2010	2009
<b>Beleggingen (1)</b>		
Vastgoedbeleggingen	83.737	85.016
Aandelen (2)	117.445	95.280
Vastrentende waarden (3)	113.555	110.457
Derivaten (4)	20.672	13.048
Overige beleggingen (5)	17.026	20.229
<b>Totaal beleggingen</b>	<b>352.435</b>	<b>324.030</b>
<b>Vorderingen en overlopende activa</b>		
Vordering uit hoofde van herverzekeringen (6)	3.629	3.507
Rekening courant werkgever	329	19
Handelsvorderingen	460	427
Dividendbelasting	106	116
Vooruitbetaalde assurantiepremie	30	31
Hard- en software	74	126
Overige vorderingen	-69	17
	<b>4.559</b>	<b>4.243</b>
Liquide middelen (7)	<b>6.874</b>	<b>7.904</b>
<b>Totaal activa</b>	<b>363.868</b>	<b>336.177</b>

#### Balans (passiva)

	2010	2009
<b>Eigen vermogen (8)</b>		
Algemene reserve	<b>9.990</b>	<b>8.460</b>
<b>TV (9)</b>		
Voorziening voor pensioenverplichtingen	350.864	324.407
Overige TV	438	638
	<b>351.302</b>	<b>325.045</b>
<b>Kortlopende schulden en overlopende passiva</b>		
Derivaten (4)	478	536
Belastingen en premies sociale verzekeringen	492	494
Vooruitontvangen bijdrage Minimum Pensioengarantie (MPG)	56	77
Overige schulden (10)	1.550	1.565
	<b>2.576</b>	<b>2.672</b>
<b>Totaal passiva</b>	<b>363.868</b>	<b>336.177</b>

De tussen haakjes vermelde cijfers zijn een verwijzing naar de toelichting op de jaarrekening.

## 3.2 Staat van baten en lasten

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>Baten</b>		
Premiebijdragen van werkgever en werknemers (11)	5.058	5.462
Beleggingsresultaten(12)	43.866	43.124
Ontvangen waardeoverdrachten	60	17
Uitkeringen herverzekering	415	431
Bijzondere baten	20	44
	<b>49.419</b>	<b>49.078</b>
<b>Lasten</b>		
Pensioenuitkeringen (13)	19.247	18.730
Pensioenuitvoeringskosten (14)	533	553
Mutatie voorziening voor pensioenverplichtingen (VPV)	26.257	5.921
- Pensioenopbouw	4.574	5.121
- Indexering en overige toeslagen		
- Rentetoevoeging	4.190	8.082
- Onttrekking voor pensioenuitkering en pensioenuitvoeringskosten	-20.760	-19.315
- Wijziging marktrente	25.400	-4.866
- Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-313	-93
- Opslag i.v.m. actuele sterfteontwikkelingen	12.163	15.478
- Overige mutaties	1.003	1.514
Beleggingskosten (15)	1.397	1.536
Uitgekeerde waardeoverdrachten	577	92
Mutatie vordering uit hoofde van herverzekeringen	-122	275
	<b>47.889</b>	<b>27.107</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>1.530</b>	<b>21.971</b>
<b>Bestemming van het saldo van baten en lasten</b>		
Mutatie algemene reserve	1.530	21.971

### 3.3 Kasstroomoverzicht

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>		
Ontvangen premies	4.748	5.612
Saldo overdrachten van rechten	-517	-75
Betaalde pensioenuitkeringen	-19.204	-18.754
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-481	-505
Uitkeringen herverzekeringen	415	431
	<b>-15.039</b>	<b>-13.291</b>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	51.092	153.825
Directe beleggingsopbrengsten	11.927	12.446
Investerings in beleggingen	-47.651	-147.172
Onderhoud, vaste lasten en assurantie direct vastgoed	-629	-649
Bewaarloon aandelen en obligaties	-65	-74
Verbruikleen aandelen en obligaties	2	14
Overige beleggingskosten	-705	-828
Mutatie lopende interest	44	675
Mutatie vordering verhuur vastgoed	-33	-5
Mutatie dividendbelasting	10	-92
Overige kasstromen	17	-68
	<b>14.009</b>	<b>18.072</b>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>-1.030</b>	<b>4.781</b>
Stand per 1 januari	7.904	3.123
Mutatie liquide middelen	-1.030	4.781
Stand per 31 december	<b>6.874</b>	<b>7.904</b>

## 3.4 Toelichting op de jaarrekening 2010

### 3.4.1 Algemene toelichting

Het doel van TDV is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden.

### 3.4.2 Waarderingsgrondslagen

#### Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met in Nederland algemeen aanvaarde verslaggevingregels voor pensioenfondsen. Alle bedragen zijn vermeld in euro's.

Beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op actuele waarde. Overige activa en passiva worden gewaardeerd tegen nominale waarde, tenzij anders vermeld.

Baten en lasten worden genomen in het jaar waarop ze betrekking hebben.

#### Schattingen en veronderstellingen

Bij toepassing van de grondslagen en regels voor het opstellen van de jaarrekening vormt het bestuur zich verschillende oordelen en maakt schattingen die essentieel kunnen zijn voor de in de jaarrekening opgenomen bedragen. Indien het voor het geven van het in artikel 2:362 lid 1 BW vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen en schattingen opgenomen bij de toelichting op de betreffende jaarrekeningposten. Per eind 2010 is voor de waardering van de TV overgestapt van de overlevingstafels van het Actuariel Genootschap (AG)2005-2050 met prognose horizon 2009-2053 naar de prognosetafel van het AG (prognoseperiode 2010-2060) rekeninghoudend met de ervaringssterfte van TDV.

#### Opname van actief, verplichting, bate of last

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het fonds 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 betrouwbaar kan worden vastgesteld.

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

#### Vreemde valuta

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

Valutatermijncontracten op balansdatum worden gewaardeerd op het verschil tussen de contractkoers en de per balansdatum geldende valutatermijnkoers.

## Beleggingen

#### Direct vastgoed

Direct vastgoed wordt gewaardeerd op actuele waarde. Alle objecten worden ten minste eenmaal in de vijf jaar door externe deskundigen getaxeerd. In de tussenliggende jaren geschiedt de waardeaanpassing door externe deskundigen op basis van een taxatierapport, rekening houdend met de recente huurinkomsten.

#### Vastgoedbeleggingsfondsen

Vastgoedbeleggingsfondsen worden gewaardeerd op actuele waarde, waarbij de beurskoers per balansdatum wordt gehanteerd. Bij niet beursgenoteerde vastgoedbeleggingsfondsen wordt de actuele waarde gesteld op het aandeel in de zichtbare intrinsieke waarde van het betreffende beleggingsfonds.

#### Aandelen en opties

Aandelen en opties worden gewaardeerd op actuele waarde, waarbij de beurskoers per balansdatum wordt gehanteerd. Indien aandelen worden verkregen uit stock- of keuzedividenden wordt de

boekwaarde van het bezit dienovereenkomstig verhoogd. De waarde van de uit dividend verkregen aandelen wordt verantwoord als beleggingsopbrengst tegen beurswaarde. Tot de opbrengst van beleggingen worden mede gerekend gedeclareerde dividenden, evenals de opbrengst van opties waarvan de optietermijn is verlopen en de rechten niet zijn uitgeoefend. Indien optierechten wel zijn uitgeoefend, wordt de opbrengst van de optie in de verkoop- c.q. aankoopprijs van de onderliggende aandelen verrekend. De per balansdatum nog openstaande opties worden gewaardeerd op het ontvangen bedrag in euro's, dan wel de hogere beurswaarde.

### **Vastrentende waarden**

Obligaties worden gewaardeerd op actuele waarde, zijnde de beurskoers per balansdatum verhoogd met de lopende interest.

### **Renteswaps**

Renteswaps op balansdatum worden gewaardeerd op het verschil tussen de contractkoers en de per balansdatum geldende rentetermijnkoers.

### **Vordering uit hoofde van herverzekeringen**

Dit betreft de gekapitaliseerde waarde van de herverzekeringsspolissen, berekend volgens de grondslagen van de voorziening voor pensioenverplichtingen.

### **Overige bezittingen en schulden**

Overige bezittingen en schulden worden gewaardeerd op historische kostprijs. Vorderingen worden opgenomen onder aftrek van de noodzakelijk geachte voorzieningen.

### **Algemene reserve**

Dit betreft een reserve bestemd voor het ondervangen van algemene, verzekerings- en beleggingsrisico's.

### **Voorziening voor pensioenverplichtingen**

De voorziening voor pensioenverplichtingen voor rekening van het fonds wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). Verder wordt daarbij uitgegaan van de laatste overlevingstafel en is rekening gehouden met de tijdsevenredig opgebouwde pensioenaanspraken. Vanaf boekjaar 2008 wordt een leeftijdsafhankelijke ervaringssterfte gehanteerd. Dit om het verschil in overlevingskansen tussen de beroepsbevolking ten opzichte van de gehele bevolking in aanmerking te nemen. Eind 2010 heeft het Actuariel Genootschap (AG) nieuwe overlevingstabellen gepubliceerd. TDV heeft deze nieuwe tabellen in combinatie met eigen ervaringssterfte per eind 2010 toegepast.

De belangrijkste componenten van de gehanteerde actuariële grondslagen luiden als volgt:

Sterfte	Volgens de prognosetafel van het AG (prognoseperiode 2010-2060) rekeninghoudend met de ervaringssterfte van TDV.
Leeftijdsvaststelling	De leeftijd van hoofdverzekerden wordt vastgesteld in maanden nauwkeurig. Voor de leeftijdsvaststelling van meeverzekerden wordt een man drie jaar ouder verondersteld dan een vrouw.
Partnerfrequentie	85% van de nog niet gepensioneerde mannelijke deelnemers respectievelijk 40% van de nog niet gepensioneerde vrouwelijke deelnemers wordt verondersteld een partner te hebben van het andere geslacht, waarbij tevens is verondersteld dat op 65-jarige leeftijd 100% van de deelnemers een partner heeft.
Wezenopslag	Het latente partnerpensioen van de nog niet gepensioneerde deelnemers wordt verhoogd met 5% in verband met het wezenpensioen.
Interest	Rente uit de rentetermijnstructuur per 31 december van het desbetreffende boekjaar van de swapcurve zoals maandelijks gepubliceerd door DNB.
Kosten	Voor excassokosten zijn de netto berekeningsuitkomsten met 3,5% verhoogd.

Bij de bepaling van de TV wordt rekening gehouden met de indexatie van de ingegane pensioenen en de tot die datum verkregen pensioenaanspraken van nog niet gepensioneerde (gewezen) deelnemers per 1 januari van het volgende boekjaar.

### **Directe beleggingsopbrengsten**

Als directe beleggingsopbrengsten worden aangemerkt de over enig kalenderjaar ontvangen interest op obligaties, de ontvangen dividenden op aandelen en huurinkomsten op vaste eigendommen. Voor alle opbrengsten geldt dat deze na aftrek van kosten zijn.

### **Indirecte beleggingsopbrengsten**

Indirecte beleggingsopbrengsten betreffen gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeverschillen.

### **Premiebijdrage van werkgever en werknemers**

Onder premiebijdrage van werkgever en werknemers wordt verstaan de in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen onder aftrek van kortingen zoals is vastgelegd in de geldende uitvoeringsovereenkomst.

### **Waardeoverdrachten**

De uitgekeerde respectievelijk de ontvangen waardeoverdrachten betreffen de overgedragen dan wel overgenomen pensioenverplichtingen. De individuele waardeoverdrachten worden berekend volgens de wettelijke rekenregels.

### **Pensioenuitkeringen**

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

### **Kasstroomoverzicht**

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode. Dit houdt in dat alle ontvangsten en uitgaven ook als zodanig worden gepresenteerd.

Onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en beleggingsactiviteiten.



### 3.4.3 Toelichting op de balans

#### Beleggingen (1)

	2010	2009
<i>Direct vastgoed, stand 1 januari</i>	77.660	81.610
Aankopen	230	265
Verkopen	0	-1.335
Waardemutaties	-1.255	-2.880
<b>Stand per 31 december</b>	<b>76.635</b>	<b>77.660</b>
<i>Vastgoedbeleggingsfondsen, stand 1 januari</i>	7.356	8.915
Aankopen	0	0
Verkopen	0	-1.849
Waardemutaties	-254	290
<b>Stand per 31 december</b>	<b>7.102</b>	<b>7.356</b>
<i>Aandelen, stand 1 januari</i>	95.280	72.058
Aankopen	10.175	37.556
Verkopen	-6.036	-33.959
Waardemutaties	18.026	19.625
<b>Stand per 31 december</b>	<b>117.445</b>	<b>95.280</b>
<i>Obligaties, stand 1 januari</i>	110.457	103.802
Aankopen	37.247	105.996
Verkopen	-36.775	-109.688
Waardemutaties	2.626	10.347
<b>Stand per 31 december</b>	<b>113.555</b>	<b>110.457</b>
<i>Overige beleggingen, stand 1 januari</i>	20.229	18.564
Aankopen	0	3.356
Verkopen	-3.954	-3.639
Waardemutaties	751	1.948
<b>Stand per 31 december</b>	<b>17.026</b>	<b>20.229</b>

## Aandelen (2)

De beleggingen in aandelen zijn als volgt onder te verdelen:

	2010		2009	
		(%)		(%)
Beleggingsfondsen (Actief)				
- Europa	20.043	17,1	17.962	18,9
- Noord-Amerika	7.002	6,0	5.640	5,9
- Japan	0	0,0	0	0,0
- Emerging Markets / Pacific	14.637	12,5	11.599	12,2
- Wereldwijd	17.211	14,7	18.196	19,1
Beleggingsfondsen (Passief)				
- Europa (EMU)	4.441	3,8	3.955	4,2
- Europa (UK)	4.980	4,2	4.247	4,5
- US	17.642	15,0	14.187	14,9
- EAFE	16.617	14,1	8.301	8,7
Private Equity	13.999	11,9	9.872	10,3
Indexproducten				
- Japan	0	0,0	357	0,4
- Wereldwijd	873	0,7	964	1,0
	<b>117.445</b>	<b>100</b>	<b>95.280</b>	<b>100</b>

## Vastrentende waarden (3)

De beleggingen in obligaties inclusief lopende interest zijn als volgt onder te verdelen:

	2010		2009	
		(%)		(%)
Rating (volgens Moody's)				
AAA	26.091	23,0	27.391	24,8
AA1	10.864	9,6	15.442	14,0
AA2	4.312	3,8	9.044	8,2
AA3	4.162	3,7	3.010	2,7
A1	12.544	11,0	4.988	4,5
A2	10.452	9,2	5.525	5,0
A3	3.970	3,5	6.635	6,0
Baa1	0	0,0	1.893	1,7
Baa2	5.981	5,3	7.229	6,5
Baa3	8.647	7,6	7.956	7,2
Beleggingsfondsen	26.532	23,4	21.344	19,3
	<b>113.555</b>	<b>100</b>	<b>110.457</b>	<b>100</b>

De duration van de obligatieportefeuille ultimo 2010 bedroeg circa 9 jaar (2009: 12 jaar inclusief futures).

## Derivaten (4)

Rentefutures worden aangehouden om de duration van de portefeuille vastrentende waarden te verhogen of te verlagen. Aandelenfutures worden aangehouden in plaats van fysieke beleggingen of ter afdekking van het neerwaartsrisico van fysieke beleggingen.

Renteswaps worden aangegaan ter vermindering van het verschil van de rentegevoeligheid van de bezittingen en verplichtingen (rentemismatch).

Het valutarisico van de Amerikaanse dollar (USD), Japanse yen (JPY) en het Britse pond sterling (GBP) wordt afgedekt door middel van valutatermijncontracten.

	2010		2009	
	Contractpositie	Resultaat	Contractpositie	Resultaat
Aandelenfutures	7.418		9.056	
Rentefutures	5.395		12.090	
Renteswaps	181.337	20.672	181.337	13.048
Valutatermijncontracten	56.348	-478	36.400	-536

Het resultaat is het ongerealiseerde resultaat per ultimo boekjaar.

Aandelenfutures betroffen futures op de Eurostoxx 50, S&P 500 en de Hang Seng (indexen van de beurzen van respectievelijk Europa, Amerika en Hong Kong).

Valutatermijncontracten betroffen de verkoop van USD 57,5 miljoen (2009: USD 42,0 miljoen), JPY 500,0 miljoen (2009: JPY 515,0 miljoen) en GBP 7,5 miljoen (2009: 3,0 miljoen).

#### Overige beleggingen (5)

	2010	2009
Grondstof gerelateerde beleggingen	9.389	12.426
GTAA-fondsen	1.873	1.518
Hedge Funds	5.764	6.285
	<b>17.026</b>	<b>20.229</b>

#### Vordering uit hoofde van herverzekering (6)

	2010	2009
<b>Stand per 1 januari</b>	3.507	3.782
Uitkeringen	-481	-503
Overige mutaties	603	228
<b>Stand per 31 december</b>	<b>3.629</b>	<b>3.507</b>

#### Liquide middelen (7)

Onder de liquide middelen worden opgenomen die kasmiddelen en tegoeden op bank- en girorekeningen, die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn. Zij worden onderscheiden van tegoeden die het karakter hebben van beleggingen (looptijd langer dan een jaar). Alle liquide middelen staan ter vrije beschikking aan het fonds.

#### Eigen vermogen (8)

	2010	2009
<b>Stand per 1 januari</b>	8.460	-13.511
Uit bestemming saldo van baten en lasten	1.530	21.971
<b>Stand per 31 december</b>	<b>9.990</b>	<b>8.460</b>

In de Algemene reserve is een bedrag ad € 15,2 miljoen opgenomen voor de wettelijke herwaarderingsreserve.

#### Solvabiliteit

	2010	2009
Minimaal vereist eigen vermogen	14.755	16.252
Vereist eigen vermogen	60.186	59.134

Het vereist eigen vermogen wordt berekend met behulp van de standaardmethode. Voor een beperkt deel van de portefeuille wordt hiervan afgeweken. Dit betreft beleggingsfondsen in renteproducten. Bij deze beleggingen wordt gerekend met de duration en niet met de cash-flow.

Voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de strategische assetmix in de evenwichts-situatie.

De vermogenspositie van het fonds voldoet niet aan de eisen die gesteld worden volgens de wet- en regelgeving. Dit is gemeld bij DNB en er is tijdig een herstelplan opgesteld.

### Technische Voorzieningen (TV) (9)

De TV worden weergegeven inclusief de voorziening voor herverzekerde rechten.

	2010	2009
<b>Stand per 1 januari</b>	325.045	319.124
Bij:		
Toevoeging aan pensioenopbouw	4.574	5.121
Indexering en overige toeslagen		
Rentetoevoeging	4.190	8.082
Wijziging marktrente	25.400	-4.866
Overgang naar nieuwe overlevingstafels	12.163	15.478
Overige mutaties	1.004	1.514
Af:		
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	20.048	18.662
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	713	653
Mutatie overdracht van rechten	313	93
Overige mutaties	0	0
<b>Stand per 31 december</b>	<b>351.302</b>	<b>325.045</b>

De TV zijn contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur per ultimo van het boekjaar zoals voorgeschreven in het FTK. Voor het fonds bedroeg het gewogen gemiddelde van de rente op basis van deze rentetermijnstructuur 3,3% (2009: 3,8%).

### Overige schulden (10)

	2010	2009
Vooruitgefactureerde huren	737	729
Nog te betalen uitkeringen	558	515
Overig	255	321
	<b>1.550</b>	<b>1.565</b>

### Niet uit de balans blijvende verplichtingen

#### Uitgeleende effecten

TDV heeft een doorlopende verbruikleenovereenkomst met KAS BANK N.V. Amsterdam. Per 31 december 2010 waren effecten uitgeleend voor een bedrag van € 6,9 miljoen (2009: € 2,3 miljoen). De KAS BANK heeft per 31 december 2010 zorggedragen voor een zekerheidsstelling over de waarde van de uitgeleende effecten ad. € 7,1 miljoen.

TDV belegt in Private Equity. Hiertoe zijn verplichtingen aangegaan voor een maximum bedrag. Betalingen hierop vinden gespreid over een aantal jaren plaats. Per ultimo 2010 stond nog een bedrag van € 7,2 miljoen aan verplichtingen open waarop nog geen betaling heeft plaatsgevonden.

### 3.4.4 Toelichting op de staat van baten en lasten

#### Premiebijdragen van werkgever en werknemers (11)

	2010	2009
Basispensioenregeling	4.780	4.944
Pensioenregeling SSC	163	175
Ploegentoeslagregeling	11	10
Overige premies	104	333
<b>Premiebijdragen</b>	<b>5.058</b>	<b>5.462</b>
Aanpassing i.v.m. vooruitbetaalde premie MPG	21	44
<b>Feitelijke premiebijdragen</b>	<b>5.079</b>	<b>5.506</b>
Te ontvangen premie conform ABTN	4.537	4.691
Vrijval solvabiliteitsopslag op uitkeringen	0	0
<b>Minimaal te ontvangen premie</b>	<b>4.537</b>	<b>4.691</b>
<b>Zuiver kostendekkende premie</b>	<b>5.567</b>	<b>6.177</b>

#### Beleggingsresultaten (12)

	2010	2009
<i>Directe beleggingsopbrengsten</i>		
Huuropbrengst direct vastgoed	5.659	5.708
Vastgoedbeleggingsfondsen	398	434
Aandelen	1.053	1.079
Obligaties	4.706	5.193
Deposito's	80	10
Interest liquide middelen	23	26
	11.919	12.450
<i>Indirecte beleggingsopbrengsten</i>		
Gerealiseerd resultaat direct vastgoed	0	70
Gerealiseerd resultaat vastgoedbeleggingsfondsen	0	1.197
Gerealiseerd resultaat aandelen	30	2.165
Gerealiseerd resultaat obligaties	1.485	5.104
Gerealiseerd resultaat overige beleggingen	-88	-157
Gerealiseerd resultaat valutatermijncontracten	-3.507	1.194
Gerealiseerd resultaat futures	2.257	-965
Gerealiseerd resultaat renteaafdekking	-6.935	-12.072
Ongerealiseerd resultaat direct vastgoed	-1.255	-2.950
Ongerealiseerd resultaat vastgoedbeleggingsfondsen	-254	-907
Ongerealiseerd resultaat aandelen	17.996	17.461
Ongerealiseerd resultaat obligaties	1.185	5.917
Ongerealiseerd resultaat overige beleggingen	839	2.105
Ongerealiseerd resultaat valutatermijncontracten	-478	-536
Ongerealiseerd resultaat renteaafdekking	20.672	13.048
	31.947	30.674
<b>Totaal beleggingsresultaten</b>	<b>43.866</b>	<b>43.124</b>

### Pensioenuitkeringen (13)

	2010	2009
Ouderdomspensioen	14.121	13.717
Partnerpensioen	4.790	4.761
Wezenpensioen	41	35
Afkopen	295	217
	<b>19.247</b>	<b>18.730</b>

### Pensioenuitvoeringskosten (14)

	2010	2009
Salarissen / sociale lasten	229	221
Controle en advies	99	76
Diversen	205	257
	<b>533</b>	<b>553</b>

Onder de controle- en advieskosten is opgenomen het accountantshonorarium voor het onderzoeken van de jaarrekening (2010: € 45.000 en 2009: € 45.000). Er zijn geen andere accountantskosten.

### Beleggingskosten (15)

	2010	2009
Onderhoud direct vastgoed	426	471
Vaste lasten direct vastgoed	138	137
Assurantie direct vastgoed	65	41
Bewaarloon aandelen en obligaties	65	74
Opbrengst verbruikleen aandelen en obligaties	-2	-14
Research en consulting	351	441
Salarissen / sociale lasten	228	270
Controle en advies	49	37
Diversen	77	79
	<b>1.397</b>	<b>1.536</b>

Naast bovengenoemde kosten, worden er ook kosten gemaakt door beleggingsfondsen waarin TDV belegt. Bij veel fondsen worden deze kosten rechtstreeks ten laste gebracht van de beleggingsresultaten en komen daardoor niet tot uitdrukking in bovenstaande opsomming. Deze kosten zijn niet precies maar wel grotendeels bekend. Naar schatting bedragen deze over 2010 € 700.000.

### Medewerkers

Bij TDV waren per 31 december 2010 7 personen werkzaam (2009: 8). Uitgedrukt in fte's bedroeg dit 5,5 (2009: 6,5). Deze medewerkers zijn in dienst van Impress B.V. en gedetacheerd bij TDV. De loonkosten worden aan TDV doorbelast.

### Vergoeding bestuur

Bestuursleden die niet in actieve dienst zijn van de werkgever ontvangen een bescheiden vergoeding ter dekking van gemaakte kosten. Voor 2010 bedroeg deze vergoeding in totaal € 2.000 (2009: € 1.500).

## 3.4.5 Risicoparagraaf

### Solvabiliteitsrisico

TDV is onderhevig aan vele risico's. De belangrijkste doelstelling van TDV is het nakomen van de pensioentoezeggingen. Voor de realisering van deze doelstelling wordt gestreefd naar een toereikende solvabiliteit.

Het belangrijkste risico voor TDV is het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat TDV niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. Per ultimo 2008 was het eigen vermogen negatief en is deze situatie daadwerkelijk opgetreden. Om uit deze situatie te geraken

heeft TDV een herstelplan opgesteld dat is ingediend bij DNB. DNB heeft ingestemd met dit plan. Per ultimo 2010 was het eigen vermogen positief.

### **Verzekeringstechnische risico's**

TDV hanteert voorzichtige grondslagen bij de bepaling van de voorziening voor pensioenverplichtingen. Er wordt gewerkt met de overlevingstafels van het Actuarieel Genootschap (prognoseperiode 2010-2060) rekening houdend met de ervaringssterfte van TDV. Echter deze tafels kunnen niet actueel genoeg blijken te zijn. Dit is 2009 en 2010 gebleken met de bekendmaking van nieuwe overlevingskansen door het CBS en de nieuwe AG prognose tafels. Hierdoor heeft TDV moeten besluiten om de TV met in totaal € 27,6 miljoen te verhogen. De nieuwe prognosetafels van het AG houden rekening met een verdere stijging van de levensverwachting. Hierdoor zouden in de toekomst zulke grote correcties zoals zich in 2009 en 2010 hebben voorgedaan, niet meer voor moeten komen. Het kan echter goed zijn dat ook deze tafels te conservatief blijken te zijn. Ontwikkelingen in de medische wetenschap spelen hierbij een belangrijke rol en deze zijn moeilijk te voorspellen.

### **Renterisico**

Het renterisico is het risico dat pensioenfondsen lopen ten gevolge van de wijziging van de marktrente. Een daling van de marktrente betekent dat de pensioenverplichtingen hoger worden gewaardeerd en vice versa.

Indien de beleggingen in dezelfde mate zouden bewegen als de verplichtingen, zou er geen renterisico bestaan. Echter omdat de omvang van de verplichtingen groter is dan de omvang van de rentedragende bezittingen en veelal de looptijd van de verplichtingen langer is dan de looptijd van de rentedragende bezittingen, is dit meestal niet het geval en is er sprake van een mismatch tussen de rentegevoeligheid van de verplichtingen en bezittingen.

Het is gebruikelijk om de omvang van deze mismatch uit te drukken in duration. Bij TDV was de omvang van de mismatch per ultimo 2010 ongeveer 5 jaar. Dat betekent in concreto dat als de rente met 1% punt daalt (stijgt) de verplichtingen met ongeveer 5% meer stijgen (dalen) dan de waarde van de totale bezittingen.

### **Marktrisico**

Het marktrisico is het risico dat de waarde van de bezittingen daalt door veranderingen in de markten waarin belegd wordt. Door de beleggingen over meerdere markten te spreiden wordt voorkomen dat het fonds sterk afhankelijk is van één markt. Wel is het zo dat een aantal markten een bepaalde samenhang vertonen, waardoor een daling van een markt ook leidt tot een daling van andere markten. Er zijn echter ook markten die juist tegengesteld op elkaar reageren. In 2008 vertoonden de meeste markten een grote samenhang en was de demping van het marktrisico door spreiding over diverse markten zeer beperkt.

TDV spreidt haar vermogen over een veelheid van markten en er zijn maxima gesteld aan het gewicht dat in één markt belegd mag worden.

### **Kredietrisico**

Dit betreft het risico van financiële verliezen voor TDV als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop TDV vorderingen heeft. De grootste kredietrisico's voor TDV schuilen in potentie in de portefeuille vastrentende waarden. Er zijn echter strikte criteria gesteld aan de kwaliteit van de leningnemers. Voor de leningnemers zijn criteria aangelegd ten aanzien van de rating zoals vastgesteld door onafhankelijke ratingbureaus en is er een maximum percentage van het vermogen dat geleend mag worden aan één geldnemer. Een overzicht van de kredietwaardigheid van de debiteuren van de vastrentende portefeuille staat vermeld op pagina 33.

In de direct vastgoedportefeuille wordt het risico gelopen dat een huurder niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. De portefeuille is echter gespreid over vele huurders en er is een maximum percentage gesteld aan de huur die van één bepaalde huurder ontvangen wordt.

Bij het afhandelen van beleggingstransacties wordt in principe gehandeld op basis van levering tegen betaling. Hierdoor is het tegenpartijrisico minimaal. Bij een beperkt aantal beleggingsfondsen is dit overigens niet mogelijk. Het kredietrisico op een beleggingsfonds is echter geringer dan dat op een gewone tegenpartij.

Het risico bij handel in futures is sterk ingeperkt door dagelijkse afrekening via een bankrekening van het fonds.

Bij het afsluiten van renteswaps is het kredietrisico beperkt tot de eventuele winst op de transactie. Hiertegenover staat onderpand dat de tegenpartij moet storten op rekening van TDV.

### **Liquiditeitsrisico**

TDV keert pensioenen uit. Daarvoor zijn liquide middelen nodig. In het beleggingsbeleid wordt hiermee rekening gehouden door er naar te streven een constante stroom aan beleggingsinkomsten te genereren. Mochten de inkomsten niet toereikend zijn, dan kan een gedeelte van de beleggingsportefeuille verkocht worden. Het merendeel van de beleggingen wordt dagelijks op de financiële

markten verhandeld en kan dus dagelijks te gelde gemaakt worden. Voor een aantal beleggingsfondsen waarin belegd wordt, bestaat één keer per maand de mogelijkheid om te verkopen. Bij de direct vastgoedportefeuille en een aantal niet beursgenoteerde beleggingsfondsen vergt liquidatie een langere periode. Bijzondere omstandigheden daargelaten kan minstens 65% van het belegd vermogen binnen één maand liquide gemaakt worden. In 2008 deden zich bijzondere omstandigheden voor, waardoor de liquiditeit van een aantal beleggingen aanzienlijk verminderde. Dit betrof met name beleggingen in hedgefondsen, vastgoedbeleggingsfondsen en in mindere mate een aantal bedrijfsobligaties uit de portefeuille vastrentende waarden.

### Valutarisico

Valuta vormen een potentieel risico omdat alle verplichtingen in euro's luiden en een deel van de beleggingen genomineerd is in vreemde valuta. Bij TDV komt een groot gedeelte van het valutarisico voort uit posities in beleggingsfondsen. In veel van deze fondsen wordt geheel of gedeeltelijk in vreemde valuta belegd. Een aantal fondsen is genoteerd in buitenlandse valuta. TDV ontvangt regelmatig een opgave van de valutarisico verdeling van deze fondsen. Het valutarisico van de dollar, de yen en het Britse pond was over 2010 voor het grootste gedeelte structureel afgedekt. Belangrijkste overblijvende valutarisico's betreffen valuta van Aziatische en opkomende landen. Per 31 december 2010 besloegen de in buitenlandse valuta genoteerde beleggingen ongeveer 9% (2009: 10%) van het totaal belegd vermogen (na valuta-afdekking).

### 3.4.6 Actuariële analyse

	2010	2009
<b>Resultaat op premies en koopsommen (16)</b>		
Benodigde premies en koopsommen	4.710	5.423
Feitelijke premies en koopsommen	5.078	5.506
	<b>368</b>	<b>83</b>
<b>Resultaat op toeslagen(17)</b>		
Benodigd voor toeslagen	<b>-35</b>	
<b>Resultaat op kosten (18)</b>		
Beschikbaar door excasso-kostenopslag	713	653
Pensioenuitvoeringskosten	-533	-553
	<b>180</b>	<b>100</b>
<b>Resultaat op levenskansen (19)</b>		
Verzekeringen met langlevensrisico	-244	-845
Verzekeringen met kortlevensrisico	330	-465
	<b>86</b>	<b>-1.310</b>
<b>Resultaat op interest (20)</b>		
Benodigde interest	-4.190	-8.082
Wijziging marktrente	-25.400	4.866
Directe en indirecte beleggingsopbrengsten	43.866	43.124
Beleggingskosten	-1.397	-1.536
	<b>12.879</b>	<b>38.372</b>
<b>Resultaat op arbeidsongeschiktheid (21)</b>	<b>276</b>	<b>346</b>
<b>Overige resultaten (22)</b>	<b>-12.224</b>	<b>-15.620</b>
<b>Totaal resultaat</b>	<b>1.530</b>	<b>21.971</b>



## **Toelichting op de actuariële analyse**

### **Resultaat op premies en koopsommen (16)**

Het resultaat op premies en koopsommen is het verschil tussen aan de ene kant de van werkgevers en werknemers in het boekjaar te ontvangen nettobijdragen en aan de andere kant het voor de tijdsevenredige opbouw van de pensioenaanspraken benodigde bedrag.

### **Resultaat op toeslagen (17)**

Per 1 januari 2010 zijn er geen toeslagen toegekend.

### **Resultaat op kosten (18)**

Op kosten is een winst gemaakt van € 180 duizend hetgeen betekent dat de werkelijke kosten lager waren dan het bedrag dat beschikbaar is in verband met vrijval van de excasso-kostenopslag uit de TV.

### **Resultaat op levenskansen (19)**

Dit resultaat wordt verklaard doordat de werkelijke sterfte afwijkt van de verwachte sterfte. Het resultaat bestaat uit een negatief resultaat op lang leven (ouderdomspensioen en ingegaan partnerpensioen) van € 244 duizend en een positief resultaat behaald op kort leven (nieuwe ingang van partnerpensioen) van € 330 duizend. Uit het negatieve resultaat op lang leven kan worden geconcludeerd dat er bij het fonds minder verzekerden zijn overleden (dit betreft zowel gepensioneerden als partners van (oud) deelnemers) dan op grond van de gehanteerde overlevingstafels werd verwacht. Het positieve resultaat op kort leven betekent dat er een lager bedrag aan partnerpensioenen is ingegaan dan verondersteld.

### **Resultaat op interest (20)**

Het resultaat op interest is gelijk aan de behaalde netto beleggingsopbrengsten verminderd met de mutatie in de TV vanwege de daling van de marktrente gedurende het boekjaar (van 3,8% naar 3,3%) en verminderd met de technisch benodigde interest voor één jaar (1,303%).

### **Resultaat op arbeidsongeschiktheid (21)**

Er zijn geen invaliderings- of revalideringsgevallen geweest. Het resultaat op arbeidsongeschiktheid wordt daarom volledig verklaard door de wijziging van arbeidsongeschiktheidpercentages en het vrijvallen van een deel van de voorziening voor zieke deelnemers.

### **Overige resultaten (22)**

Het resultaat vloeit grotendeels voort uit de toename van de TV door de invoering van de nieuwe overlevingstabellen van het Actuarieel Genootschap per ultimo 2010, ter grootte van € 12,1 miljoen.

## 4. Overige gegevens

### 4.1 Actuariële verklaring

#### Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds TDV te Deventer is aan Towers Watson B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het verslagjaar 2010.

#### Gegevens

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

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

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

#### Werkzaamheden

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

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

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

- heb ik ondermeer onderzocht of de TV, 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 aangevane verplichtingen kan nakomen, mede in aanmerking nemend het financieel beleid van het pensioenfonds.

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

#### Oordeel

De TV zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld.

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen. Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een dekkingstekort. Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van de artikelen 131 en 132 vanwege het dekkingstekort.

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds TDV is naar mijn mening slecht, vanwege een dekkingstekort.

Op basis van de door het pensioenbureau uitgevoerde evaluatie van het herstelplan constateer ik dat het dekkingstekort naar verwachting wel maar het reservetekort naar verwachting niet binnen de daartoe gestelde termijnen zullen zijn opgeheven. Indien het bestuur gebruik maakt van de discretionaire bevoegdheid om geen volledige uitvoering te geven aan het toeslagbeleid is het herstel wel dusdanig dat naar verwachting het reservetekort binnen de daartoe gestelde termijn zal zijn opgeheven.

Purmerend, 22 juni 2011

Mw. A. Plekker AAG  
verbonden aan Towers Watson B.V.

## 4.2 Accountantsverklaring

Aan het bestuur van Stichting Pensioenfonds TDV

### **Verklaring betreffende de jaarrekening**

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

### **Verantwoordelijkheid van het bestuur**

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

### **Verantwoordelijkheid van de accountant**

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse controlestandaarden. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en nadat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

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

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om een onderbouwing voor ons oordeel te bieden.

### **Oordeel**

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds TDV per 31 december 2010 en van het saldo van baten en lasten over 2010 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW) met inachtneming van het bepaalde in artikel 146 van de Pensioenwet.

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

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

Rotterdam, 22 juni 2011  
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel getekend door S.A. van Kempen RA

## 5. Bijlagen

### 5.1 Begrippenlijst

**ABTN:** Afkorting voor de actuariële- en bedrijfstechnische nota. In deze, door de wet verplicht gestelde nota, worden naast de actuariële aspecten van de reglementaire pensioenen ook de hoofdlijnen van het interne beheersingssysteem, de uitvoeringsovereenkomst, de opzet van de administratieve organisatie en interne controle en het beleggingsbeleid beschreven.

**Actuariële grondslagen:** Dit zijn de veronderstellingen die de actuaris gebruikt bij de vaststelling van de pensioenverplichtingen en de pensioenpremie. Deze veronderstellingen hebben onder meer betrekking op de gehanteerde rekenrente, de kansstelsels en de kostenopslagen.

**Actuaris:** De actuaris combineert economische en wiskundige technieken en is gespecialiseerd in verzekeringswiskunde. De actuaris bepaalt koopsommen en premies voor pensioenverplichtingen, verricht risicoanalyses en bepaalt toekomstige pensioenverplichtingen.

**Afkoop:** Afkoop van pensioenrechten is het vervangen van de toekomstige betalingen door betaling van een bedrag ineens.

**AFM (Autoriteit Financiële Markten):** De AFM is toezichthouder op het gedrag van en de informatieverstrekking door alle partijen op de financiële markten in Nederland.

**Allocatiebijdrage:** Het rendementsverschil ten opzichte van de benchmark veroorzaakt door onder- of overweging van de verschillende beleggingscategorieën.

**ALM:** Asset Liability Management omvat het beleggings-, indexatie- en premiebeleid, waarbij rekening wordt gehouden met de ontwikkeling van de bezittingen (assets) en verplichtingen (liabilities) van het pensioenfonds in samenhang met de economische omstandigheden en de risicohouding van het pensioenfonds.

**AOW (Algemene Ouderdomswet):** De AOW is een volksverzekering die geldt voor alle ingezetenen van Nederland en voor degenen die in dienst zijn van een Nederlandse werkgever en wordt gefinancierd door middel van het omslagstelsel. De AOW voorziet in uitkeringen bij ouderdom. De uitkeringen gaan in in de maand waarin de verzekerde 65 jaar wordt.

**APP-dekkingsgraad (oude):** Op basis van regels, vastgelegd in de Actuariële Principes Pensioenfonds (APP), werd tot en met 2006 jaarlijks een dekkingsgraad berekend waarmee de financiële positie van het fonds kan worden beoordeeld vanuit de liquidatiedachte.

**Asset Allocatie:** De verdeling van beleggingen over verschillende beleggingscategorieën .

**Benchmark:** Een objectieve maatstaf voor zowel de samenstelling als de performance van het belegde vermogen, ter vergelijking met de prestaties van beleggers.

**Bewaarloon:** Bedrag dat men aan zijn bank of commissionair verschuldigd is voor het hebben van een effectenrekening of effectendepot.

**Buffer:** Extra vermogen dat dient te worden aangehouden ter dekking van beleggingsrisico's.

**Compliance officer:** Een onafhankelijke al dan niet interne toezichthouder die (actief) toetst of de gedragscode en/of wettelijke regelingen met betrekking tot koersgevoelige informatie en privé effectentransacties worden nageleefd.

**Contante waarde:** Het bedrag dat op dit moment nodig is om in de toekomst betalingen mee te kunnen verrichten, waarbij rekening is gehouden met de actuariële grondslagen.

**Deelnemersraad:** In 1998 naar aanleiding van het medezeggenschapsconvenant ontstaan orgaan met adviserende bevoegdheden ten opzichte van het bestuur van het pensioenfonds.

**Dekkingsgraad:** De procentuele verhouding tussen het aanwezige pensioenvermogen en de voorziening voor pensioenverplichtingen.

**Dekkingstekort:** Een fonds heeft een dekkingstekort indien het Eigen Vermogen kleiner is dan 5% van de TV.

**Derivaten:** Afgeleide financiële instrumenten, dat wil zeggen financiële contracten, waarvan de waarde wordt afgeleid van een onderliggende waarde (bijvoorbeeld een aandeel), een referentieprijs of een index (bijvoorbeeld de AEX-index). De bekendste vormen van derivaten zijn opties, futures contracten en forward contracten.

**DNB (De Nederlandsche Bank, voorheen PVK):** Bij wet ingesteld toezichhoudend orgaan dat onder andere de naleving van de Pensioenwet bewaakt.

**Duration:** Aanduiding van de koersgevoeligheid van vastrentende waarden als gevolg van veranderingen in de rentestand in relatie tot de resterende looptijd.

**ECB (European Central Bank):** De ECB is de centrale bank voor de Europese gemeenschappelijke munt, de euro.

**Eindloonregeling:** Pensioenregeling waarin de hoogte van het (behaalbare) ouderdomspensioen afhangt van het salaris, dat de deelnemer direct voorafgaand aan de pensioendatum verdient.

**Excasso:** Het verzorgen van uitbetalingen anders dan uit dienstverbanden, zoals pensioen-, VUT-, WAO- en lijfrente-uitkeringen.

**Euribor:** Rente op tegoeden aangehouden in euro met een korte looptijd.

**Federal Reserve (Fed):** Stelsel van federale banken in de VS welke fungeren als centrale bank voor de VS.

**Franchise:** Het drempelbedrag (deel van het jaarsalaris) waarover geen pensioenopbouw plaatsvindt.

**Fte (Fulltime-equivalent):** Een rekeneenheid waarmee de omvang van een functie of de personeelssterkte kan worden uitgedrukt.

**FTK (Financieel toetsingskader):** Benaming van het nieuwe toezichtregime dat van toepassing is op de financiële positie en het financiële beleid van pensioenfondsen en verzekeringsmaatschappijen.

**Fund of Funds:** Een beleggingsfonds dat in beleggingsfondsen belegt.

**Future:** Een verhandelbare overeenkomst tussen twee partijen om een bepaalde onderliggende waarde te kopen of te verkopen op een vooraf afgesproken tijdstip in de toekomst tegen betaling van een eveneens vooraf overeengekomen prijs. Futures contracten worden verhandeld op een beurs.

**Gedragcode:** De code bevat voorschriften ter voorkoming van belangenconflicten en oneigenlijk gebruik van de bij het fonds aanwezige informatie

**GTAA:** Global Tactical Asset Allocation (GTAA) streeft ernaar een positief rendement te behalen door gebruik te maken van verwachte rendementsverschillen tussen verschillende assetcategorieën, regio's en valuta middels derivaten. Hierbij kunnen zowel gekochte als verkochte posities worden ingenomen. Er wordt gebruikt gemaakt van zowel kwalitatieve als kwantitatieve technieken.

**Hedgefonds:** Fonds waarbij gebruik wordt gemaakt van een breed scala van beleggingsstrategieën en -instrumenten om onder alle marktomstandigheden een absoluut (positief) rendement te behalen.

**Herstelplan:** Plan om op termijn een reservetekort en/of dekkingstekort weg te werken.

**Hoog/laag-constructie:** Constructie van variabele uitkeringshoogtes van het pensioen, waarbij het pensioen dat een deelnemer vanaf de pensioendatum ontvangt wordt omgezet in een pensioen dat eerst hoger en daarna lager is dan het reglementaire pensioen, of omgekeerd.

**Kapitaalmarktrente:** De rente op leningen met een relatief lange looptijd.

**Koopsom:** Eenmalige betaling om een pensioenaanspraak mee in te kopen bij de uitvoerder van een pensioenregeling. De eenmalige betaling van een koopsom dient hetzelfde doel als de periodieke betaling van premies, namelijk de financiering van pensioenen.

**Kostendeekkende premie:** Hiermee wordt bedoeld de premie, die nodig is om volledig te kunnen voldoen aan de onvoorwaardelijke en - in voorkomende gevallen - voorwaardelijke onderdelen van de pensioenovereenkomst. Deze premie bestaat kort samengevat uit de actuarieel benodigde premie voor de inkoop van het onvoorwaardelijk deel van de uit de pensioenovereenkomst voortvloeiende pensioenverplichting, een opslag voor solvabiliteit, een opslag voor uitvoeringskosten en de actuarieel benodigde premie voor het voorwaardelijk deel van de pensioenovereenkomst.

**Matching-portefeuille:** Beleggingen die worden ingezet om het renterisico van TDV te beperken.

**Medezeggenschapsconvenant:** Een door de centrale werkgevers- en werknemersorganisaties (STAR) en de samenwerkende ouderenorganisaties (CSO) in 1998 overeengekomen convenant gericht op de verbetering van medezeggenschap van pensioengerechtigden bij de uitvoering van pensioenregelingen.

**Middelloodregeling:** Pensioenregeling waarin de hoogte van het (behaalbare) ouderdomspensioen is gebaseerd op de gemiddelde pensioengrondslag die tijdens het deelnemerschap aan de pensioenregeling heeft gegolden.

**Minimaal te ontvangen premie:** te ontvangen premie zoals beschreven in de ABTN.

**Minimum pensioen garantie (MPG):** Bij de overgang naar de pensioenregeling 2004 is gegarandeerd dat het pensioen van de nieuwe regeling niet lager zou zijn dan dat van de toenmalige pensioenregeling.

**Onderdekking:** Situatie waarin het aanwezige pensioenvermogen niet langer toereikend is om de voorziening voor pensioenverplichtingen te dekken.

**OPF (Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen):** Organisatie van Nederlandse ondernemingspensioenfondsen. Doelstelling van de organisatie is het adviseren en voorlichten van de leden en het behartigen van de gemeenschappelijke belangen, met name bij de overheid.

**Over-/onderweging:** Een hoger of lager belang in een beleggingscategorie dan overeenkomt met de normportefeuille van het pensioenfonds.

**Pensioengerechtigde:** Persoon voor wie het pensioen is ingegaan.

**Pensioengevend salaris:** Het vaste jaarsalaris inclusief vakantietoeslag.

**Pensioengrondslag:** Pensioengevend salaris minus de franchise. De pensioengrondslag vormt de basis voor de berekening van het pensioen en de pensioenpremie.

**Pensioenvermogen:** Het saldo van de belegde middelen, vorderingen en schulden.

**Performance:** Berekeningsmethode waarbij zowel de inkomsten als de gerealiseerde en niet-gerealiseerde vermogensmutaties worden uitgedrukt als percentage van het tijdsgewogen geïnvesteerde bedrag.

**PME (Pensioenfonds van de Metalektro):** Het pensioenfonds dat de pensioenregeling uitvoert voor alle werknemers van ondernemingen binnen de bedrijfstak Metalektro, met uitzondering van grafici, vakantiewerkers en bestuurders van NV's en BV's. Voor ondernemingen bestaat de mogelijkheid dispensatie aan te vragen voor de verplichte deelname aan de bovengenoemde pensioenregeling.

**Premie:** De jaarlijkse bijdrage van werkgever en werknemers aan het pensioenfonds.

**Principes voor goed pensioenfondsbestuur (Pension Fund Governance):** De Principes gaan over zorgvuldig bestuur, deskundigheid, openbaarheid en communicatie. Belangrijkste aspecten zijn de wijze waarop verantwoording wordt afgelegd aan belanghebbenden en de wijze waarop intern toezicht is georganiseerd. De Principes zijn vastgelegd in een rapport opgesteld door de Stichting van de Arbeid (STAR).

**Private Equity:** Beleggingen in niet ter beurse genoteerde ondernemingen.

**PW/PSW:** Afkorting voor Pensioenwet respectievelijk Pensioen- en spaarfondsenwet, waarin de wettelijke bepalingen zijn opgenomen die pensioenfondsen dienen na te leven. Per 1 januari 2007 is de PSW vervangen door de Pensioenwet.

**Premievrije aanspraken:** Indien de dienstbetrekking anders dan door overlijden wordt beëindigd, behoudt de deelnemer zonder verdere premiebetaling aanspraak op het tot dat tijdstip opgebouwde ouderdoms- en partnerpensioen.

**Quantative easing:** Vergroting van de geldvoorraad door een centrale bank door middel van de aankoop van effecten zoals staatsobligaties.

**Rekenrente:** Fictief rendementspercentage dat het belegde pensioenvermogen wordt geacht op te brengen in de toekomst. Bij de berekeningen voor de voorziening voor pensioenverplichtingen werd tot en met 2006 rekening gehouden met deze rekenrente.

**Renteafdekking:** Vermindering/eliminatie van het renterisico.

**Renterisico/mismatch:** Omdat de omvang van de verplichtingen groter is dan de omvang van de rentedragende bezittingen en veelal de looptijd van de verplichtingen langer is dan de looptijd van de rentedragende bezittingen, is er sprake van een mismatch tussen de rentegevoeligheid van de verplichtingen en bezittingen.

**Renteswap (Interest Rate Swap):** Transactie waarbij leningen tegen elkaar worden geruild. De koper betaalt een korte rente en ontvangt een lange rente.

**Rentetermijnstructuur:** Tabel (of grafiek) die het verband geeft tussen de looptijd van een lening enerzijds en de rente van de lening anderzijds.

**Reservepositie:** Het verschil tussen het aanwezige pensioenvermogen en het vereist eigen vermogen

**Return-portefeuille:** Beleggingen waarmee, met inachtneming van limieten die gesteld zijn aan het risico, een zo hoog mogelijk rendement nagestreefd wordt.

**SSC (Impress Shared Service Centre B.V.):** Een aan Impress B.V. gelieerde onderneming, waarvan de werknemers deelnemen in de pensioenregeling van Stichting Pensioenfonds TDV.

**Solvabiliteitstoets:** Een door de actuaaris opgestelde toets met betrekking tot de toereikendheid van het eigenvermogen om de aangegane pensioenverplichtingen op langere termijn te kunnen nakomen.

**Toeslagen:** Verhoging van een pensioen of van een aanspraak op pensioen op grond van een in het pensioenreglement omschreven regeling.

**TOP-SUM/SUMO:** Met ingang van 1 januari 2003 is de regeling voor SUM en SUMO komen te vervallen en vervangen door een opbouwregeling voor tijdelijk ouderdomspensioen (TOP). De uitvoering van de TOP-regeling en de nog lopende SUM-uitkeringen valt vanaf deze datum onder de verantwoordelijkheid van het Bedrijfstakpensioenfonds voor de Metalektro (PME).

**Uitvoeringsovereenkomst:** Overeenkomst tussen Impress B.V./Impress SSC B.V. en Pensioenfonds TDV omtrent de uitvoering en financiering van de pensioenregeling(en).

**Uniform Pensioen Overzicht (UPO):** Pensioenopgave zoals afgesproken tussen pensioenfondsen en verzekeraars om pensioenopgaven makkelijker vergelijkbaar en optelbaar te maken.

**Verbruikleen:** Het uitlenen van effecten waarbij het juridische eigendom wordt overgedragen, maar het economische eigendom in bezit van het fonds blijft.

**Vereist eigen vermogen/Vereiste dekkingsgraad:** Het eigen vermogen/de dekkingsgraad waarbij met een zekerheid van 97,5% wordt voorkomen dat het pensioenfonds binnen een periode van een jaar over minder vermogen beschikt dan de hoogte van de TV.

**Voorziening voor pensioenverplichtingen (VPV):** Bedrag dat aanwezig moet zijn om samen met de toekomstige premieontvangsten aan de reeds bestaande pensioenverplichtingen te kunnen voldoen.

**VPP-TDV:** De Vereniging van Pensioengerechtigden van Pensioenfonds TDV vertegenwoordigt pensioengerechtigden en gewezen deelnemers van Stichting Pensioenfonds TDV.

**Waardeoverdracht:** Het conform de wettelijke overdrachtsregels overdragen van de contante waarde van pensioenaanspraken wanneer een werknemer van pensioenregeling wisselt.

Pensioenaanspraken worden afgekocht door de pensioenuitvoerder van de oude werkgever en de afkoopwaarde wordt rechtstreeks overgedragen aan de pensioenuitvoerder van de nieuwe werkgever.

**Wet Inkomen naar Arbeidsvermogen (WIA):** Deze wet vervangt sinds 29 december 2005 de Wet op Arbeidsongeschiktheid (WAO). De WIA kent twee aparte regelingen: de WGA (Werkhervatting Gedeeltelijk Arbeidsgeschikten) en de IVA (Inkomensverzekering Volledig Arbeidsongeschikten).

**Zuiver kostendekkende premie:**

Zie het begrip "kostendekkende premie".

---