

Stichting Pensioenfonds TDV

Jaarverslag 2007

37^e Boekjaar



Stichting Pensioenfonds TDV
Zutphenseweg 51
Postbus 318
7400 AH Deventer
Telefoon : 0570 - 682116
Telefax : 0570 - 682019
Stichtingenregister Deventer nr. 41244237
Website : www.pensioenfonds-tdv.nl



Inhoud

Karakteristieken van het pensioenfonds	4
Voorwoord	6
Meerjarenoverzicht	7
1. Verslag van bestuur en directie	8
1.1 Algemeen	8
1.2 Pensioenen	9
1.3 Financiële positie van het fonds	12
1.4 Beleggingen	14
1.5 Risicobeheer	22
1.6 Ontwikkelingen na balansdatum	23
2. Verslag van het verantwoordingsorgaan	23
3. Jaarrekening 2007	24
3.1 Balans	24
3.2 Staat van baten en lasten	25
3.3 Kasstroomoverzicht	26
3.4 Toelichting op de jaarrekening 2007	27
3.4.1 Algemene toelichting	27
3.4.2 Waarderingsgrondslagen	27
3.4.3 Toelichting op de balans	30
3.4.4 Toelichting op de staat van baten en lasten	33
3.4.5 Risicoparagraaf	35
3.4.6 Actuariële analyse	37
4. Overige gegevens	39
4.1 Actuariële verklaring	39
4.2 Accountantsverklaring	40
5. Bijlagen	41
5.1 Begrippenlijst	41

Karakteristieken van het pensioenfonds

Profiel

Stichting Pensioenfonds TDV (opgericht in 1969) 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. De laatste statutenwijziging was in juni 2007. Het fonds is aangesloten bij de koepelorganisatie OPF.

Organisatie

Bestuur

Het bestuur van de Stichting is belast met het besturen van het fonds. Het bestuur is als volgt samengesteld:

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.:

A. van den Noort (secretaris) (tot 28 juni 2007)
M. de Ruiter (tot 26 maart 2007)
H.G. Schoemaker
drs. F.C.L. Terpstra RA (vanaf 19 december 2007)

Tot 28 juni 2007 toehoorders namens de Vereniging voor pensioengerechtigden van het Pensioenfonds TDV (VPP-TDV) en vanaf 28 juni bestuursleden, voorgedragen door de pensioengerechtigden:

drs. H.A. Bruring (tot 26 maart 2007)
J. Eisen
A. van den Noort (secretaris) (vanaf 28 juni 2007)

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

Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan is op 19 december 2007 ingesteld en als volgt samengesteld:

drs. B.P. Hess (voorzitter), namens de pensioengerechtigden
A. Makken, namens de Centrale Ondernemingsraad van Impress B.V.
L.M.O. van Montfort, namens de pensioengerechtigden
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

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

Beleggingsadviescommissie

Stichting Pensioenfonds TDV kent een uit zes leden bestaande beleggingsadviescommissie. 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. Th.W.F. Hillen RBA
drs. J.C.P.M. van Erp	H.G. Schoemaker
drs. A.C.M. Groeneveld	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 het fonds. De medewerkers van de uitvoeringsorganisatie zijn formeel wel in dienst van Impress B.V., maar leggen louter verantwoording af aan het bestuur van de stichting.

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 A.G.M. van Heumen (adviseur)
Secretariaat	G. Wessels E. Peeters-Bolink J.G. Rauwerdink-Wamelink

Externe ondersteuning

Actuaris	Watson Wyatt B.V., Amstelveen
Accountant	PricewaterhouseCoopers Accountants N.V., Rotterdam
Algemeen adviseur	A. de Bekker AAG
Compliance officer	Francissen Interim Management B.V.

Kenmerken pensioenregeling

De huidige pensioenregeling (pensioenregeling 2006) van Stichting Pensioenfonds TDV is een middelloonregeling en voorziet in een ouderdomspensioen vanaf 65 jaar, een nabestaandenpensioen op opbouwbasis en een WIA-excedenten arbeidsongeschiktheidspensioen. Daarnaast is er een aantal overgangsregelingen van kracht waaraan bepaalde deelnemers voorwaardelijke rechten kunnen ontlenen.

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

Communicatie

Door Stichting Pensioenfonds TDV wordt bijzondere aandacht besteed aan de informatieverstrekking over pensioenzaken ten behoeve van de actieve 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. Bovendien ontvangen alle deelnemers 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) . 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 het pensioenfonds staat vermeld in de statuten van het fonds. De pensioenregelingen zijn vastgelegd in een pensioenreglement. Zowel de statuten als het pensioenreglement zijn op aanvraag beschikbaar.

Voorwoord

In 2007 is een belangrijke mijlpaal bereikt. Voor het eerst in de historie van het pensioenfonds maken pensioengerechtigden deel uit van het bestuur. Eind 2006 heeft het fonds een raadpleging gehouden onder pensioengerechtigden over medezeggenschap. Een grote meerderheid sprak zich uit voor directe bestuursdeelname. Nadat de statuten gewijzigd waren, heeft het bestuur in juni twee pensioengerechtigden in het bestuur benoemd. Het bestuur is verheugd over deze ontwikkeling omdat nu alle direct betrokken partijen in het bestuur vertegenwoordigd zijn en zodoende mee kunnen denken en beslissen over de ontwikkelingen die het fonds betreffen.

Een andere verheugende gebeurtenis was het feit dat de verbeterde financiële positie van het fonds het bestuur in staat stelde om niet alleen de pensioenrechten van pensioengerechtigden, gewezen deelnemers en actieve deelnemers volledig te indexeren, maar ook de achterstand, die in de jaren 2004 tot en met 2007 was ontstaan ten opzichte van de relevante index, volledig in te halen.

De verbetering van de financiële positie van het fonds is voor een groot gedeelte te danken aan een stijging van de rente, waardoor de pensioenverplichtingen in waarde afnamen. Per 31 december 2006 was de waardering van de pensioenverplichtingen gebaseerd op een rekenrente van 4%. Per 31 december 2007 is de waardering van deze verplichtingen, zoals voorgeschreven door het Financieel Toetsingskader (FTK), gebaseerd op de rentetermijnstructuur per 31 december 2007. De gemiddelde rente van de rentetermijnstructuur voor het pensioenfonds was met 4,85% beduidend hoger dan de rekenrente van 4% in 2006.

Het beleggingsresultaat van 4,1% (na renteafdekking 3,3%) over 2007 was bescheiden. De vastgoedportefeuille en de portefeuille overige beleggingen behaalden het hoogste rendement (beide ruim 9%). De portefeuille vastrentende waarden boekte een negatief rendement. Het fondsrendement lag 1% lager dan dat van de benchmark.

Per 1 januari 2007 is de nieuwe Pensioenwet van kracht geworden. Voor een aantal onderdelen was bepaald dat pensioenfondsen tot 1 januari 2008 de tijd zouden hebben om de veranderingen door te voeren. Veel documenten van het fonds moesten aangepast of nieuw gemaakt worden.

In de nieuwe Pensioenwet zijn de Principes voor goed pensioenfondsbestuur verankerd. Ook de principes dienden voor 1 januari 2008 geïmplementeerd te worden.

Mede dankzij de hulp van twee hiertoe ingestelde commissies, is het bestuur erin geslaagd om aan alle door de wet gestelde vereisten te voldoen.

Als uitvloeisel van de Principes voor goed pensioenfondsbestuur heeft het bestuur in haar bestuursvergadering van december 2007 een verantwoordingsorgaan ingesteld. U treft het eerste verslag van dit nieuwe orgaan aan in dit jaarverslag.

Aan het einde van het jaar zijn pensioengerechtigden die een pensioenuitkering hadden beneden de wettelijke afkoopgrens, door het pensioenfonds benaderd met het verzoek of zij tot afkoop over wilden gaan. Ongeveer de helft (130) van hen heeft hier positief op gereageerd. Door afkoop van kleine pensioenen worden de administratieve lasten van het pensioenfonds verminderd.

Het bestuur heeft besloten om in de jaarrekening 2007 de nieuwe richtlijnen van de Raad voor de Jaarverslaggeving toe te passen, mede gezien het van kracht worden van FTK. Hierdoor is de opstelling van de jaarrekening afwijkend ten opzichte van de voorgaande jaren.

Het bestuur

Meerjarenoverzicht

		2007	2006	2005	2004	2003
Aantal verzekerden per 31 december						
Deelnemers		1.332	1.359	1.453	1.586	1.611
Gewezen deelnemers		2.622	2.849	3.039	3.190	3.442
Pensioengerechtigden		3.420	3.583	3.631	3.640	3.661
		7.374	7.791	8.123	8.416	8.714
Pensioenen (x € 1.000)						
Premies en koopsommen		4.668	4.178	6.238	4.074	2.422
Pensioenuitkeringen		18.245	17.342	16.955	16.637	16.220
Pensioenvermogen		363.411	367.647	346.657	315.586	306.085
Voorziening voor pensioenverplichtingen ¹⁾		276.401	296.246	302.753	288.255	284.210
Dekkingsgraad ¹⁾		131,4%	124,1%	114,5%	109,5%	107,7%
Vereiste dekkingsgraad ²⁾		119,1%	123,9%	123,0%	119,2%	117,8%
Beleggingen (x € 1.000)						
Belegd vermogen		360.830	364.140	342.429	309.825	298.128
Beleggingsopbrengsten						
- Direct		11.661	11.997	14.345	15.192	15.023
- Indirect		-70	24.479	29.140	8.777	6.316
Totaal beleggingsresultaat		4,1%	11,1%	14,2%	8,1%	7,4%
Na renteaafdekking		3,3%	10,8%	nvt	nvt	nvt
		2008	2007	2006	2005	2004
Pensioenuitvoeringsgegevens (x € 1)						
Franchise	13.617	13.057	13.057	16.468	16.027	17.573
Pensioenpremie Impress BV						
Ouderdomspensioen (% van pensioengrondslag)	20,0%	20,0%	19,0%	18,2%	17,1%	9,5%
Overbruggingspensioen (% van franchise)	nvt	nvt	nvt	3,6%	3,3%	nvt
Minimum pensioen garantie (% van salaris)	nvt	nvt	nvt	4,2%	4,4%	nvt
Premie Ouderdomspensioen SSC	15,0%	15,0%	12,4%	11,5%	9,0%	9,5%
Indexatie per 1 januari						
- Deelnemers Impress BV	5,78%	0,20%	1,50%	1,38%	nvt	nvt
- Deelnemers SSC	2,31%	1,25%	1,25%	0,55%	nvt	nvt
- Gewezen deelnemers	2,85%	1,33%	1,00%	0,65%	0,99%	4,37%
- Pensioengerechtigden	2,85%	1,33%	1,00%	0,65%	0,99%	4,37%

¹⁾ 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, met uitzondering van 2003, 2004 en 2006. In deze jaren is de voorziening gebaseerd op een rekenrente van 4%. In de jaarrekening is de voorziening voor pensioenverplichtingen verantwoord als het totaal van de technische voorzieningen.

²⁾ 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.

1. Verslag van bestuur en directie

1.1 Algemeen

Bestuurssamenstelling

In het kader van medezeggenschap van pensioengerechtigden heeft het pensioenfonds eind 2006 aan de pensioengerechtigden een raadpleging over medezeggenschap voorgelegd. De keuze was: het instellen van een deelnemersraad of directe bestuursdeelname. Een overgrote meerderheid stemde voor directe bestuursdeelname. Nadat de statuten gewijzigd waren (zie paragraaf "nieuwe pensioenwet") heeft het bestuur in haar vergadering van 29 juni de twee leden, voorgedragen door de pensioengerechtigden (de heren Eisen en Van den Noort) in haar bestuur benoemd. De heer Eisen was voordien namens de pensioengerechtigden toebehoorde bij het bestuur. De heer Van den Noort wisselde binnen het bestuur van vertegenwoordiger van de Centrale Ondernemersraad (COR) naar vertegenwoordiger van de pensioengerechtigden. De heer Van den Noort is opgevolgd door de heer Terpstra. De heren De Ruiters en Bruring hebben als lid (namens de COR) respectievelijk toebehoorde namens de pensioengerechtigden afscheid genomen van het bestuur. Het bestuur is hen erkentelijk voor de jarenlange bijdrage aan het pensioenfonds.

De stemverhouding in de nieuwe bestuurssamenstelling is als volgt: de leden, voorgedragen door de werkgever, vertegenwoordigen tezamen de helft van het aantal stemmen; de leden voorgedragen door de Centrale Ondernemingsraad respectievelijk de pensioengerechtigden, vertegenwoordigen ieder een kwart van het aantal stemmen.

Pensioenwet (PW)

De nieuwe Pensioenwet (PW) is per aanvang van het verslagjaar in werking getreden. Bij invoering was bepaald dat voor een aantal belangrijke veranderingen de wet pas per 1 januari 2008 van kracht wordt, zodat de pensioenfondsen voldoende tijd zouden krijgen om de vele wijzigingen door te voeren. Veel documenten van het fonds dienden aangepast of nieuw ingevoerd te worden:

- Statuten

Het bestuur heeft in maart de nieuwe statuten goedgekeurd en deze zijn in juni door de notaris verleden. De belangrijkste wijzigingen zijn:

- wijziging in de bestuurssamenstelling door het openstellen van bestuursdeelname aan pensioengerechtigden (zie ook Bestuurssamenstelling).
- toevoeging van artikelen inzake een (eventueel in te stellen) deelnemersraad, een verantwoordingsorgaan en intern toezicht (zie ook Goed pensioenfondsbestuur).
- afschaffen van het instemmingsrecht van de Directie en de Centrale Ondernemingsraad van Impress B.V. De oude statuten vereisten voor een aantal besluiten instemming van de Directie en de Centrale Ondernemingsraad van Impress B.V. Dit is nu niet meer het geval waardoor het bestuur alle besluiten zelfstandig rechtsgeldig kan nemen.

- Uitvoeringsovereenkomst (voorheen financieringsovereenkomst)

Impress B.V. is als werkgever verplicht een overeenkomst aan te gaan met een pensioenuitvoerder die voor Impress de pensioenregeling uitvoert. Dit houdt onder andere in het administreren van pensioenen, het uitkeren van pensioenen en het beheren van de pensioengelden. Impress heeft Stichting Pensioenfonds TDV aangesteld als haar pensioenuitvoerder. In de uitvoeringsovereenkomst worden de afspraken tussen het pensioenfonds en Impress B.V. over de uitvoering van de pensioenregeling vastgelegd, zodat voor alle betrokkenen duidelijk is wie welke verantwoordelijkheden heeft. De uitvoeringsovereenkomst is veel omvattender dan de oude financieringsovereenkomst. Onder andere staat beschreven hoe te handelen bij vermogenstekorten c.q. overschotten en is er een paragraaf gewijd aan het toeslagenbeleid (indexatie).

- Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN)

De ABTN is een document waarin vrijwel alle aspecten van het fonds in samengevatte vorm beschreven worden. Dit betreft de pensioenregeling, de uitvoeringsovereenkomst, de financiële opzet, het eigen vermogen, het beleggingsbeleid en de organisatie van het pensioenfonds. Gezien de vele veranderingen voortvloeiend uit de Pensioenwet, diende de ABTN grondig herzien te worden.

Een onderdeel van de Pensioenwet dat wel per 1 januari 2007 in werking is getreden, is het zogenaamde Financieel Toetsingskader (FTK). Uitgangspunt van het FTK is dat de bezittingen en pensioenverplichtingen op marktwaarde worden gewaardeerd. De voorziening voor pensioenverplichtingen (VPV) dient berekend te worden op basis van een marktconforme rente die in de tijd zal variëren. Tot 2007 werd de VPV berekend op basis van een rekenrente van 4% (of lager

indien de markttrente per balansdatum lager was). Hierdoor zal de waarde van de VPV gaan fluctueren. Bij een daling van de rente stijgt de VPV, terwijl de VPV daalt bij een stijging van de rente. Verder stelt het FTK een aantal eisen ten aanzien van het benodigde (vereiste) vermogen, maatregelen om in geval van een vermogenstekort (onderdekking) dit aan te vullen, de premieheffing en de omschrijving van de indexatie die het fonds nastreeft.

Goed pensioenfondsbestuur

De aanbevelingen van het rapport Principes voor goed pensioenfondsbestuur (Pensionfund Governance) door de Stichting van de Arbeid (STAR), zijn grotendeels verankerd in de Pensioenwet. Uiterlijk 1 januari 2008 moesten de pensioenfondsen de Principes vormgegeven hebben. De belangrijkste aspecten van de Principes zijn:

- medezeggenschap van pensioengerechtigden (zie Bestuurssamenstelling)
- verantwoording afleggen door het bestuur
Pensioenfondsen dienen een verantwoordingsorgaan in te stellen. Dit orgaan geeft jaarlijks een oordeel over het handelen van het pensioenfondsbestuur, over het door het bestuur uitgevoerde beleid en over de beleidskeuzes voor de toekomst. Dit oordeel wordt samen met de reactie van het bestuur in het jaarverslag opgenomen. Daarnaast heeft het verantwoordingsorgaan recht op advies over bepaalde zaken. Actieve deelnemers, pensioengerechtigden en de werkgever hebben zitting in het verantwoordingsorgaan. In principe hebben deze groepen allen een derde van de zetels. De leden worden aangewezen door de representatieve organisaties van deze groepen. Het bestuur heeft een reglement voor het verantwoordingsorgaan opgesteld en een verantwoordingsorgaan ingesteld bestaande uit zes personen. Het verslag van het verantwoordingsorgaan over 2007 is in dit jaarverslag opgenomen.
- toezicht op het functioneren van het fonds (intern toezicht)
Het bestuur heeft een reglement voor het intern toezicht opgesteld. Voorlopig is gekozen om het intern toezicht te organiseren in de vorm van een visitatiecommissie. Deze commissie bestaat uit ten minste drie onafhankelijke deskundigen die periodiek het functioneren van het pensioenfonds bezien. Een visitatiecommissie richt zich op de proceskant van het pensioenfonds. Het ziet uitdrukkelijk niet toe op de vraag 'wat' het bestuur besloten heeft, maar op de vraag 'hoe' het bestuur tot zijn besluitvorming komt. De personele invulling zal in de loop van 2008 geschieden.

Procedures klachten- en geschillen

De bestaande klachtenprocedure is uitgebreid en geformaliseerd in een klachtenreglement.

Deskundigheid

Het bestaande deskundigheidsplan is aangepast conform de aanbevelingen van de pensioen-koepels.

Naleving wet- en regelgeving

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

Informatie vanuit toezicht van DNB

De Nederlandsche Bank houdt voortdurend toezicht op financiële instellingen en het netwerk waarvan zij deel uitmaken. Als er iets mis gaat of dreigt te gaan, treft DNB maatregelen om de schade zo veel mogelijk te beperken. Het afgelopen jaar zijn aan het pensioenfonds geen dwangsommen of boetes opgelegd. 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. De vermogenspositie is zodanig dat er geen lange- of kortetermijn herstelplan van toepassing is.

Gedragscode

Jaarlijks wordt door het bestuur de gedragscode getekend.

Jaarrekening

De Raad voor de Jaarverslaggeving heeft de richtlijn 610 (RJ 610) ingrijpend herzien, mede in verband met het van kracht worden op 1 januari van de pensioenwet en het daarin opgenomen FTK. De herziene richtlijn is van toepassing met ingang van 1 januari 2008, maar vrijwillige toepassing op de jaarrekening 2007 wordt aanbevolen. Het bestuur heeft deze aanbeveling overgenomen.

1.2 Pensioenen

Pensioenregeling

In het verslagjaar zijn er geen essentiële wijzigingen in de pensioenregeling aangebracht.

Verhoging pensioenrechten (toeslagen)

Het verhogen van de pensioenrechten wordt ook wel *indexatie* genoemd. In de nieuwe Pensioenwet die per 1 januari 2007 van kracht is geworden, wordt echter de term *toeslag* gehanteerd.

Per 1 januari 2007 zijn de rechten van pensioengerechtigden en gewezen deelnemers volledig geïndexeerd. Dit betekende een verhoging van 1,33%. De verhoging is gebaseerd op het *Consumentenprijsindexcijfer (CPI) Alle Huishoudens van het CBS*.

In 2006 heeft er geen algemene loonstijging plaatsgevonden. Hierdoor hoefden de opgebouwde rechten van actieve deelnemers per 1 januari 2007 niet verhoogd te worden. Het bestuur heeft echter besloten om de actieve deelnemers een bescheiden verhoging van 0,2% toe te kennen. Voor werknemers van Impress SSC zijn de pensioenaanspraken per 1 januari 2007 met 1,25% verhoogd.

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

De pensioenaanspraken van actieve deelnemers zijn per 1 januari 2008 met 5,78% (SSC: 2,31%) verhoogd. De algemene loonsverhoging in de periode 1 januari 2007 tot en met 1 januari 2008 bedroeg 4,29% (SSC: 1,75%). Ook voor actieve deelnemers heeft het bestuur besloten, de achterstand opgelopen in de periode 2005 tot en met 2007 volledig in te halen. In genoemde periode bedroeg de totale algemene loonstijging 4,56% (SSC: 3,64%) terwijl de pensioenrechten van actieve deelnemers met 3,11% (SSC: 3,08%) verhoogd waren. De extra verhoging in 2008 van 1,49% (SSC: 0,56%) heeft dit verschil goedge maakt.

Het verlenen van toeslagen door het pensioenfonds is voorwaardelijk. Dat wil zeggen dat het niet zeker is of deze in de toekomst verleend zullen worden. Deelnemers hebben geen recht op toeslagen en pensioenrechten worden alleen verhoogd als de financiële middelen van het fonds dat toelaten.

Verzekerden

In 2007 nam het totaal aantal verzekerden versneld af. Dit is veroorzaakt doordat aan het einde van het jaar pensioengerechtigden die een pensioenuitkering hadden beneden de zogenaamde afkoopgrens, door het pensioenfonds zijn benaderd met het verzoek of zij tot afkoop over wilden gaan. Dit houdt in dat de toekomstige maandelijkse betalingen worden vervangen door een uitkering ineens. Ongeveer de helft (130) heeft hier positief op gereageerd. De genoemde grens bedraagt per 1 januari 2008 € 406,44 bruto per jaar (2007: € 400,= per jaar).

Het aantal verzekerden ontwikkelde zich in 2007 als volgt:

	Deelnemers ¹⁾	Gewezen Deelnemers ²⁾	Ouderdoms pensioen	Partner-pensioen	Wezen-pensioen	Totaal
Stand per 1 januari 2007	1.359	2.849	2.061	1.480	42	7.791
Nieuwe toetredingen	37		3	3	10	53
Uitdiensttreding	-28	28				0
Waardeoverdracht		-19				-19
Ingang pensioen	-65	-187	252	75		75
Overlijden	-4	-16	-115	-88		-223
Afkoop			-173	-84	-4	-261
Andere oorzaken	33	-33	-35		-7	-42
Saldo mutaties	-27	-227	-68	-94	-1	-417
Stand per 31 december 2007	1.332	2.622	1.993	1.386	41	7.374

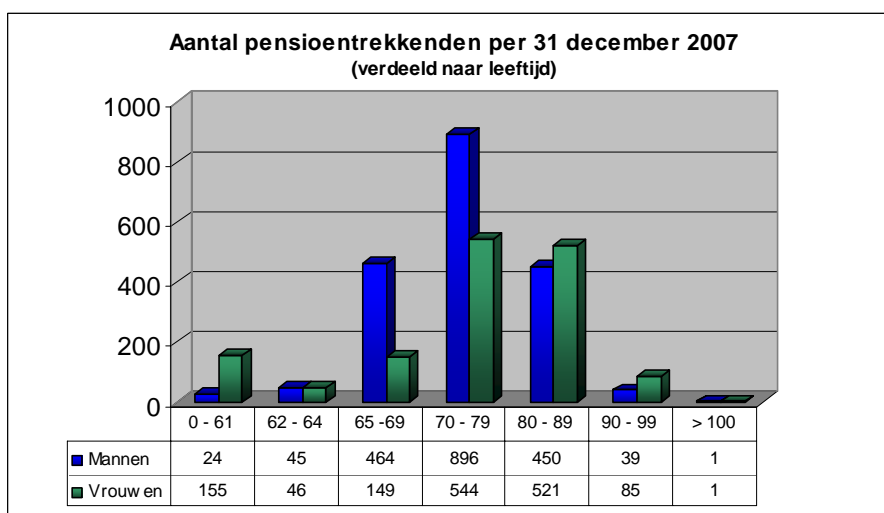
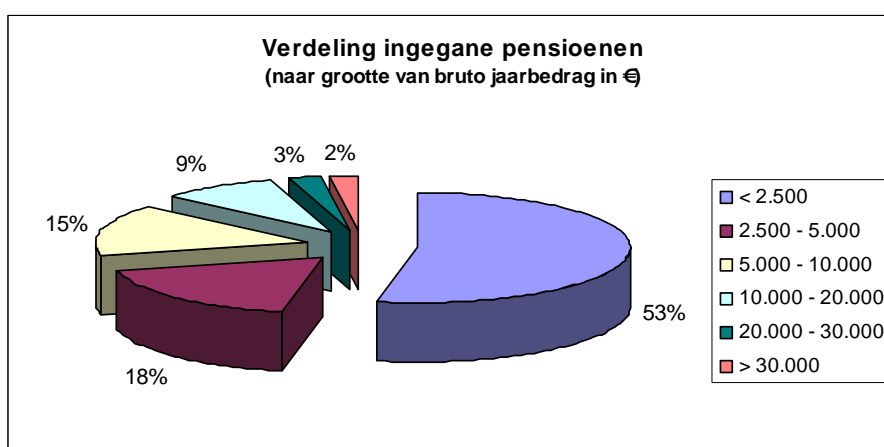
¹⁾ In de standen per 1 januari 2007 en 31 december 2007 zijn respectievelijk 257 en 230 deelnemers begrepen met een (gedeeltelijke) premievrijstelling vanwege arbeidsongeschiktheid.

²⁾ Inclusief ex-partners.

Pensioenuitkeringen

In 2007 is in totaal € 18,3 miljoen (2006: € 17,3 miljoen) aan pensioenen uitgekeerd. De stijging van het bedrag aan afkopen is voor een gedeelte toe te schrijven aan de afkoop van lopende pensioenen zoals hierboven beschreven in de paragraaf Verzekerden. Hierdoor is ook het gedeelte van de pensioengerechtigden dat een relatief kleine pensioenuitkering ontvangt iets afgenomen: 71% (2006: 74%) ontvangt minder dan € 5.000,= per jaar.

bedragen x € 1.000	2007	2006
Ouderdomspensioen (incl. alleenstaandenspensioen)	13.060	12.472
Partnerpensioen	4.522	4.502
Wezenpensioen	35	37
Afkopen ter vervanging van maandelijkse uitkeringen	629	331
	18.245	17.342



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 dekkingsgraad is de verhouding tussen het aanwezige vermogen en de verplichtingen die voortvloeien uit de toegezegde pensioenaanspraken (VPV). Deze aanspraken liggen voor een groot gedeelte in de toekomst. Om deze stroom van betalingen die het fonds in de toekomst moet doen, in één getal (voorziening voor pensioenverplichtingen) te kunnen uitdrukken, worden deze toekomstige betalingen teruggerekend naar het heden (contant gemaakt) op basis van een rekenrente. Tot en met 2006 baseerde het pensioenfonds zich hierbij op een rekenrente van 4% of op de marktrente indien deze lager dan 4% is. Vanaf 1 januari 2007 dienen de pensioenverplichtingen volgens de Pensioenwet (zie paragraaf Pensioenwet) contant gemaakt te worden tegen de marktrente per 31 december van het afgesloten boekjaar.

Onderstaande tabel geeft een overzicht van de ontwikkeling van de financiële positie van het fonds. Voor 2006 zijn de cijfers opgenomen zoals gepubliceerd in het vorige jaarverslag alsmede de vergelijkbare cijfers op basis van de nieuwe Pensioenwet (FTK).

bedragen x € 1 mln	2007	2006 (FTK)	2006
Pensioenvermogen	363,4	367,6	367,6
VPV -/-	276,4	287,5	296,2
Eigen Vermogen	87,0	80,1	71,4
Vereist Eigen Vermogen -/-	52,8	50,9	70,6
Reservepositie	34,2	29,2	0,6
Dekkingsgraad	131,4%	127,8%	124,1%
Vereiste dekkingsgraad	119,1%	117,7%	123,9%

In 2007 is de financiële positie van het fonds verder verbeterd. Dit geldt zowel ten opzichte van de positie ultimo 2006 op basis van de oude uitgangspunten (APP) als op basis van de uitgangspunten van het FTK. De verbetering van de financiële positie heeft zich voorgedaan ondanks het feit dat er aan het einde van het jaar een forse toeslagverlening heeft plaatsgevonden en dat is overgegaan op zwaardere overlevingstafels (zie paragraaf Actuariële analyse).

De stijging van het eigen vermogen en de dekkingsgraad is veroorzaakt door een daling van de VPV. Het pensioenvermogen nam licht af.

Het Vereist Eigen Vermogen op FTK basis nam licht toe door zwaardere eisen vanuit de toezichthouder ten aanzien van het renterisico en door de beleggingen in Private Equity en opkomende markten (emerging markets), waar grotere buffers voor aangehouden moeten worden. Per saldo verbeterde de reservepositie met € 5,0 miljoen.

Actuariële analyse

Per einde van het jaar is het fonds overgegaan op de overlevingstafels van het Actuariel Genootschap 2008-2050. Vorig jaar was hiervoor een voorziening van € 4,5 miljoen getroffen. Deze voorziening bleek ruim voldoende.

Voor 2008 is een voorziening getroffen van € 3,3 miljoen voor de aanpassing van de ervaringssterfte, waarvan onlangs nieuwe gegevens bekend zijn geworden. De nieuwe ervaringssterfte zal in de jaarrekening 2008 toegepast worden.

De overgang naar FTK en RJ 610 verlaagde de VPV per saldo met € 8,0 miljoen. Daarnaast waren de pensioenuitkeringen en de stijging van de marktrente de belangrijkste factoren achter de daling van de VPV. De indexatie (inclusief inhaalindexatie) van pensioenen en pensioenaanspraken kostte € 8,7 miljoen. In totaal is de VPV met € 19,8 miljoen afgenomen.

De VPV is inclusief een voorziening voor herverzekerde rechten van € 3,8 miljoen (2007: € 4,5 miljoen).

Het pensioenvermogen daalde met ruim 1% doordat het totaal van de premieinkomsten en beleggingsresultaten in 2007 lager waren dan de pensioenuitkeringen en de kosten van het fonds.

bedragen x € 1.000	VPV	Pensioen- vermogen	Eigen Vermogen/ Resultaat
Stand per 1 januari 2007	296.246	367.647	71.401
Stelselwijziging	-8.014		8.014
Premies	4.199	4.840	641
Toeslagen	8.704		-8.704
Interest			15.743
- Benodigde interest	11.290		
- Beleggingsopbrengsten na kosten		9.876	
- Verandering marktrente	-17.157		
Diversen			-85
- Pensioenuitkeringen	-17.119	-17.135	
- Overige	-1.748	-1.817	
Totaal toename/afname (-)	-19.845	-4.236	15.609
Stand per 31 december 2007	276.401	363.411	87.010

De VPV is als volgt opgebouwd:

bedragen x € 1.000	2007	2006
Voorziening voor actieve deelnemers	78.150	81.573
Voorziening voor gewezen deelnemers	21.850	28.675
Voorziening voor pensioengerechtigden	172.777	181.498
Voorziening voor zieke deelnemers	307	0
Voorziening i.v.m. nieuwe overlevingstafels/ervaringssterfte	3.317	4.500
Totale VPV	276.401	296.246

Premie

Vanaf 2004 wordt in principe een kostendekkende premie geheven. Het fonds is volgens de richtlijnen van DNB hiertoe verplicht, tenzij de financiële positie van het fonds zo goed is dat er een korting op de premie verleend kan worden. Op de kostendekkende premie mag de vrijval van de solvabiliteitsopslag op pensioenuitkeringen in mindering gebracht worden voor de bepaling van de minimaal te ontvangen premie.

De daadwerkelijk ontvangen premie bedroeg in 2007 € 4,7 miljoen en lag daarmee € 0,5 miljoen hoger dan in 2006 (€ 4,2 miljoen).

Als percentage van de pensioengrondslag bedroeg de premie voor het ouderdomspensioen 20,0% en was daarmee 1% hoger dan in 2006 (19%). Daarnaast is door de werkgever in 2007 een premie van 7% van het pensioengevend salaris (2006: 7%) betaald aan het PME voor de financiering van de TOP - regeling.

De ouderdomspremie komt voor 50% ten laste van de werkgever en voor 50% ten laste van de werknemer. In 2006 kwam 60% ten laste van de werkgever en 40% ten laste van de werknemer. Deze verhouding gold echter tot en met 2006 ook voor premie voor de financiering van de TOP-regeling.

Voor werknemers van SSC bedroeg de premie voor het ouderdomspensioen als percentage van de pensioengrondslag 15% (2006: 12,4%). De ouderdomspremie komt voor 60% ten laste van de werkgever en voor 40% ten laste van de werknemer.

Voor de vergelijking van de minimaal te ontvangen premie met de daadwerkelijk ontvangen premie mag bij de laatst genoemde nog een bedrag aan vrijval van een vooruitbetaalde premie minimum pensioengarantie (MPG) opgeteld worden. De totaal ontvangen premie komt dan uit op € 4,8 miljoen, wat beduidend hoger is dan de minimaal te ontvangen premie van € 4,3 miljoen (zie voor verdere toelichting pagina 33).

1.4 Beleggingen

Economische ontwikkeling en financiële markten in 2007

Economische ontwikkeling

Na een relatief rustige en goede start van het jaar is de economie in de tweede helft van het jaar in zwaarder weer terecht gekomen. Aanleiding hiervoor was het uitbreken van de zogenaamde "subprime-crisis". Amerikaanse huiseigenaren met hoge hypotheek en met beperkt of nauwelijks eigen vermogen en geen vast inkomen, bleken niet meer in staat hun renteverplichtingen na te komen. Omdat de prijzen van de onderliggende huizen zijn gaan dalen, daalde de waarde van een aantal van deze woningen onder de waarde van de hypotheekschuld. Hierdoor moesten deze hypotheekleningen afgewaardeerd worden. Veel van deze leningen waren door banken doorverkocht aan andere banken en beleggingsvehikels met als gevolg dat er onduidelijkheid ontstond waar de verliezen zich bevonden. Bovendien is de markt waarin deze hypotheekleningen verhandeld worden wegge gevallen waardoor het niet duidelijk was hoe groot de verliezen waren. Hierdoor durfden banken plotseling geen geld meer aan elkaar uit te lenen en moesten centrale banken bijspringen. Dit probleem speelt met name in de VS, maar raakt ook de rest van de wereld.

In eerste instantie bleef de invloed van deze crisis op de economie beperkt. Pas in het vierde kwartaal trad er in de VS een duidelijke vertraging van de economische groei op. In de rest van de wereld was dat nog niet het geval. De economische groei in Europa kende de hoogste toename sinds jaren en in Azië, met China voorop, bleef de groei uitermate sterk. Alleen de groei in Japan viel wat tegen. De verwachting is echter dat de problemen op de Amerikaanse huizenmarkt en de financiële wereld wel hun uitwerking zullen gaan krijgen. Genoemde problemen vormden voldoende aanleiding voor de Federal Reserve Bank (Centrale bank van de VS, in de tekst afgekort Fed) om de rente met 0,75% te verlagen en voor de ECB reden om af te zien van verdere renteverhogingen.

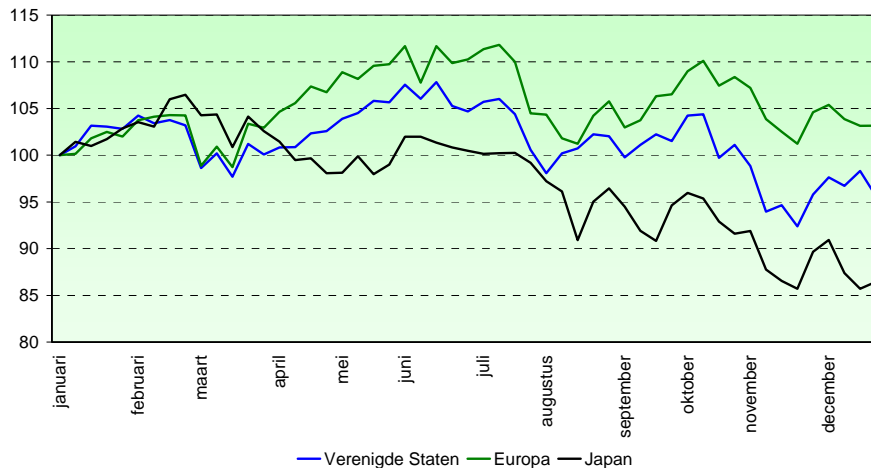
Een opvallende ontwikkeling in 2007 was de stijging van de grondstofprijzen. Zo steeg de olieprijs richting de \$100 en reikte de goudprijs bijna tot het record uit de vorige eeuw. Ook voedselprijzen stegen sterk. Deze stijgingen hebben in het verslagjaar echter nauwelijks invloed gehad op de economische activiteit in de wereld. Wel leidde dit tot een stijging van de wereldwijde inflatie in de tweede helft van het jaar.

Een andere factor die de groei buiten de VS negatief zou kunnen beïnvloeden is de daling van de dollar. Ook hiervan kan gesteld worden dat, ondanks de forse daling van de dollar, de economische groei niet merkbaar negatief beïnvloed is.

Financiële markten

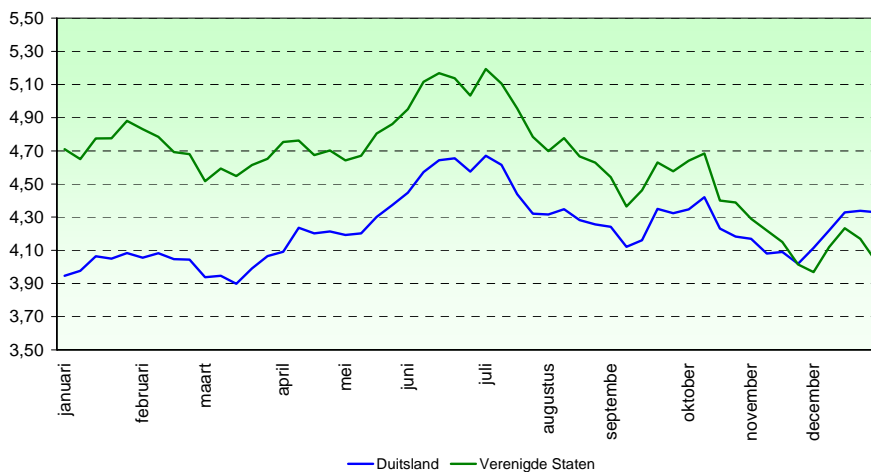
De aanhoudende economische groei en goede bedrijfscijfers zorgden in de eerste helft van het jaar voor stijgende aandelenmarkten. Met name de beurzen van opkomende markten presteerden erg goed. Eind februari beleefden de markten een korte dip toen er eerste berichten kwamen over problemen op de Amerikaanse hypotheekmarkt en de Chinese beurs plotseling in één dag bijna 10% verloor. Snel trad echter weer een herstel op. De echte problemen ontstonden in de zomer met het uitbreken van de "subprime-crisis". Aandelenmarkten verloren in korte tijd meer dan 10%, waarmee de winst van het hele jaar was ingeleverd. De verrassende renteverlaging van de Fed keerde het negatieve sentiment en zorgde voor een scherp herstel in oktober. Veel beurzen bereikten toen zelfs nieuwe records (niet in Europa en Japan). Vooral de beurzen van emerging markets behaalden uitzonderlijk hoge rendementen in deze periode. Echter in november bij de bekendmaking van kwartaalcijfers van de banken, kwamen de problemen van de "subprime-crisis" wederom naar voren en draaiden de markten om en daalden scherp. Per saldo stegen de meeste markten in 2007 licht met uitzondering van emerging markets die een aanzienlijke stijging hebben laten zien en Japan dat fors daalde.

MSCI Aandelen Indices 2007
(in Euro, inclusief herbelegging van dividenden)



Het verloop van de kapitaalmarktrente op staatsleningen ging gelijk op met de bewegingen op de aandelenmarkt. In de eerste helft van het jaar steeg de rente gestaag naar een hoogste punt van 4,7% voor een 10-jarige Duitse staatslening. Door het uitbreken van de "subprime-crisis" stopte de stijging en zette zich weer een daling in. Deze daling werd voor korte tijd onderbroken door het herstel van de aandelenmarkten in oktober en aan het eind van het jaar toen door de hoge olie- en voedselprijzen angst voor inflatie naar boven kwam drijven. Aan het einde van het jaar lag het niveau van de rente op 10-jarige leningen licht hoger dan aan het begin van het jaar. Een veel grotere beweging deed zich voor op de markt voor bedrijfsobligaties. Door de perikelen bij de banken en op de financiële markten, werd het lenen voor bedrijven en banken duurder. Als gevolg hiervan nam het renteverschil tussen staatsobligaties en bedrijfsobligaties fors toe, met name van banken en bedrijven met een minder goede kredietstatus.

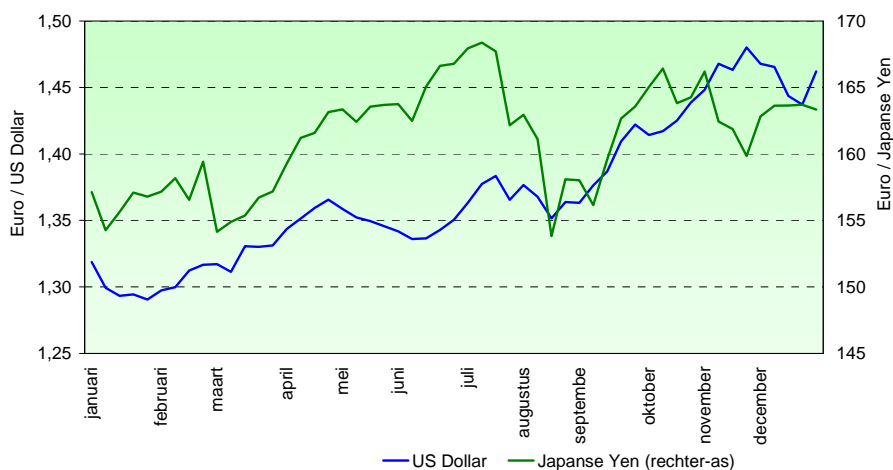
Ontwikkeling 10 jaars rente



De "subprime-crisis" had ook gevolgen voor de vastgoedmarkt, met name voor beursgenoteerde vastgoedfondsen. Premies ten opzichte van de boekwaarde sloegen om in een afslag. Dit veroorzaakte aanzienlijke verliezen. Hogere kosten en onzekerheid over de financiering van het vastgoed in portefeuilles speelden hierbij een rol. De onderliggende vastgoedmarkt zelf bleef overigens redelijk stabiel. De afgelopen jaren heeft vastgoed kunnen profiteren van een grote belangstelling voor vastgoed, waardoor de waarde van het vastgoed sterk steeg. In de loop van 2007 is een einde gekomen aan de waardestijging en zijn de prijzen van vastgoed gestabiliseerd. Van de overige beleggingen presteerden grondstoffen sterk gedurende vrijwel het hele jaar onder aanvoering van olie. Alleen in de zomer vertoonden de prijzen een dip. De rendementen op hedgefondsen bleven iets achter bij de verwachting.

Ook in 2007 was de euro weer erg sterk. De "subprime-crisis" in de VS en de verlaging van de rente in de VS zette de dollar onder druk. De dollar daalde in 2007 met ruim 10% in waarde ten opzichte van de euro. Ook de Yen en Pond Sterling daalden ten opzichte van de euro in waarde met respectievelijk 5% en ruim 8%.

Valutaire Ontwikkeling 2007



Strategisch beleggingsbeleid

Aan het einde van het jaar is een Asset Liability Management (ALM) studie uitgevoerd. Deze studie toonde aan dat bij het huidige beleggingsbeleid een gezonde ontwikkeling van de dekkingsgraad, een lage kans op een dekkingstekort, een beperkte kans op een reservetekort en een goed indexatieresultaat te verwachten is. Vanuit de ALM gezien was er daarom weinig aanleiding tot grote veranderingen in het strategisch beleggingsbeleid. Wel kwam naar voren dat een aantal kleine wijzigingen in het strategisch beleggingsbeleid het rendements/risico profiel van het fonds kan verbeteren. Dit betrof een lichte verhoging van de categorie overige beleggingen en het opnemen van opkomende markten in de aandelenportefeuille.

	2008		2007	
	Norm in procenten	Bandbreedten in procenten	Norm in procenten	Bandbreedten in procenten
Obligaties	35	30 - 50	35	30 - 50
Aandelen	32,5	25 - 40	35	25 - 45
Vastgoed	25	20 - 30	25	20 - 30
Overige beleggingen	7,5	0 - 12,5	5	0 - 10

Doordat de VPV als gevolg van de introductie van FTK gewaardeerd wordt op marktwaarde, kan de VPV door renteveranderingen sterk gaan schommelen. Hierdoor kan ook de dekkingsgraad grote fluctuaties ondergaan. Het fonds kan de fluctuatie in de dekkingsgraad beperken door ervoor te zorgen dat het pensioenvermogen in zekere mate mee fluctueert met de waarde van de VPV. Dit kan bereikt worden door de rentegevoeligheid van het pensioenvermogen te verhogen. Het verschil tussen de rentegevoeligheid van het pensioenvermogen en de verplichtingen (VPV) wordt rentemismatch genoemd. Ten aanzien van deze rentemismatch laat de ALM studie zien dat een verkleining van de rentemismatch tot ongeveer 75% van de verplichtingen het risico van een dekkingstekort en reservetekort verkleint met een beperkt verlies aan rendement. Afdekking boven de 75% leidt nauwelijks meer tot een verdere verlaging van eerdergenoemd risico. Naarmate de marktrente hoger is, is het effect van renteafdekking gunstiger. Op basis van deze uitkomsten is besloten ten minste 50% van het renterisico af te dekken en bij de veronderstelde evenwichtsrente die gehanteerd is in de ALM studie, strategisch 70% af te dekken. Indien de rente beduidend afwijkt van de veronderstelde evenwichtsrente zal de strategische renteafdekking aangepast worden (meer bij een hogere rente en minder bij een lagere rente).

Gevoerd beleggingsbeleid 2007

Tactische asset allocatie

Eind februari is gebruik gemaakt van de plotselinge val van de aandelenmarkten en is de aandelenpositie verhoogd. Nadat de aandelenmarkten goed hersteld waren is deze verhoging in april weer ongedaan gemaakt en is sindsdien de aandelenpositie op diverse momenten in het jaar verder verlaagd tot een neutrale weging aan het einde van het jaar. De gelden die vrij kwamen bij verkoop zijn aangewend om het gewicht van de portefeuille overige beleggingen te verhogen. Met name is de positie in grondstoffen uitgebreid. Aan het einde van het jaar is besloten om meer liquide middelen aan te houden (cash).

De verdeling van de beleggingen naar beleggingscategorie ultimo: ¹⁾

	2007		2006	
	(x € 1 mln)	(%)	(x € 1 mln)	(%)
Vastrentende waarden				
Obligaties	109,0	30,2	113,0	31,0
Zakelijke waarden				
Aandelen	125,5	34,8	140,8	38,7
Vastgoed	97,3	27,0	95,3	26,2
- Direct vastgoed	85,9		89,7	
- Opgenomen gelden	0,0		-6,6	
- Vastgoedbeleggingsfondsen	11,4		12,2	
Overige beleggingen	22,7	6,3	14,3	3,9
Kas²⁾	6,3	1,7	0,7	0,2
Totaal beleggingen (inclusief kas)	360,8	100,0	364,1	100,0

¹⁾ In de tabellen wordt de daadwerkelijke economische exposure weergegeven. Hierdoor sluiten de tabellen niet aan met de beleggingen uit de balans op pagina 24.

²⁾ Inclusief ongerealiseerd resultaat op valutatermijncontracten en op renteafdekking.

Vastrentende waarden

De duration van de portefeuille vastrentende waarden inclusief futures is min of meer gelijk gehouden aan de duration van de verplichtingen. Aan het einde van het jaar bedroeg de duration van de portefeuille inclusief rentefutures 12,2 jaar (2006: 13,4 jaar). Een gedeelte van de futurespositie betrof rentefutures op de Amerikaanse obligatiemarkt. De gedachte hierachter was, dat de vooruitzichten van de Amerikaanse obligatiemarkt, gezien de afzwakking van de economie, beter waren dan die van de Europese obligatiemarkt. Deze strategie heeft goed uitgepakt. In totaal was aan het einde van het jaar ruim 15% van de totale duration van de portefeuille toe te schrijven aan de futurespositie op Amerikaanse obligatiemarkt.

De portefeuille bestond aan het einde van het jaar voor 49% uit staatsobligaties (2006: 60%) en voor 51% uit overige obligaties (2006: 40%).

Renteafdekking

In 2007 heeft het fonds de rentegevoeligheid van het pensioenvermogen met 1 jaar verhoogd, zodat per ultimo boekjaar het pensioenvermogen met 65% (2006: 60%) mee fluctueert met de waarde van de VPV indien de rente verandert.

Doordat de rente gedurende het jaar gestegen is, heeft de renteafdekking het beleggingsresultaat met € 3 miljoen negatief beïnvloed.

Aandelen

Tot aan het einde van het boekjaar waren emerging markets niet in de strategische benchmark opgenomen (vanaf 2008 wel). Sinds 2006 was het fonds wel toegestaan om beperkt in deze markten te beleggen. In 2006 is daarmee een begin gemaakt en in 2007 is deze positie verder uitgebreid.

Verder heeft er in de aandelenportefeuille een verschuiving plaatsgevonden van beleggingen in beursgenoteerde fondsen (dit betreft beleggingsfondsen. Het fonds belegt sinds april 2006 uitsluitend in beleggingsfondsen in plaats van rechtstreeks in individuele aandelen) naar Private Equity. Ook de beleggingen in Private Equity worden gedaan middels fondsen. Per einde van het jaar bedroeg het aandeel van Private Equity 6% van de aandelenportefeuille.

Het beheer van de aandelenportefeuille is in handen van Kempen & Co. De portefeuille is opgedeeld in een zogenaamde kern-portefeuille bestaande uit fondsen (en/of futures)

hun beleggingsbeleid sterk laten leiden door een benchmark en een portefeuille waar een benchmark een meer ondergeschikte rol speelt (satelite-portefeuille).

Doordat belegd wordt middels beleggingsfondsen kan de verdeling van de portefeuille over regio's niet precies aangegeven worden. Een aantal fondsen belegt bijvoorbeeld wereldwijd of over heel Europa. In onderstaande tabel is een zo goed mogelijke benadering gemaakt. Ten opzichte van de strategische benchmark waren emerging markets en Azië overwogen en Amerika onderwogen. De aandelenportefeuille is inclusief de economische exposure van de positie in futures.

De spreiding van de aandelenportefeuille ultimo:

	Norm (%)	Bandbreedten (%)	2007		2006	
			(x € 1 mln)	(%)	(x € 1 mln)	(%)
Europa	70	60-80	85,1	67,7	90,9	64,5
Noord-Amerika	20	15-25	18,5	14,8	21,6	15,3
Verre Oosten	10	5-20	13,8	11,0	25,8	18,3
Emerging Markets	0	0-10	8,1	6,5	2,5	1,8
Totaal aandelen			125,5	100,0	140,8	100,0

Vastgoed

Het overgrote deel van de vastgoedportefeuille bestaat uit direct vastgoed. Daarnaast wordt belegd in beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen. Ultimo 2007 bedroeg de waarde van de portefeuille direct vastgoed € 85,9 miljoen (2006: € 83,1 miljoen). Hiermee besloeg de directe vastgoedportefeuille 88,3 % (2006: 87,2%) van de gehele vastgoedportefeuille, die een waarde had van € 97,3 miljoen (2006: 95,3 miljoen).

	2007 (%)	2006 (%)
Direct vastgoed	88,3	87,2
- Winkels	81,9	81,1
- Kantoren	1,4	1,4
- Bedrijfsgebouwen	5,0	4,7
Vastgoed beleggingsfondsen	11,7	12,8
Niet-beursgenoteerd (Kantoren)	3,1	2,8
Niet-beursgenoteerd (Woningen)	4,6	4,4
Niet-beursgenoteerd (Bedrijfsgebouwen)	1,4	1,1
Beursgenoteerd	2,6	4,5
Totaal	100,0	100,0

Direct vastgoed

De lange termijn strategie voor direct vastgoed is het beleggen in middelgrote wijkwinkelcentra met een kleine diversificatie in bedrijfsgebouwen. Ultimo 2007 waren er 13 objecten in eigendom. Het betreft 9 wijkwinkelcentra (2006: 10), 3 bedrijfsgebouwen en één kantoorruimte. In totaal vertegenwoordigen de 9 wijkwinkelcentra 93% (2006: 93%) van de waarde van de direct vastgoedportefeuille.

Per 1 december 2006 heeft het fonds een winkelcentrum in Den Helder verworven. De aankoop was alleen mogelijk door de verkopende partij in ruil hiervoor een winkelcentrum uit de bestaande portefeuille aan te bieden. Medio 2007 heeft de overdracht van dit winkelcentrum plaatsgevonden. Doordat de verkoop op een later tijdstip plaatsvond dan de aankoop, ontstond er voor de betreffende periode een financieringstekort. Ter overbrugging hiervan heeft het fonds de tegenwaarde van de verkoopopbrengst geleend, zowel van andere (interne) portefeuilles als (indien nodig) extern van de huisbankier. Na de levering van het winkelcentrum zijn deze leningen afgelost.

De huuropbrengsten lagen in 2007 beduidend hoger dan in 2006. Dit komt omdat over het hele jaar de huren van het winkelcentrum in Den Helder zijn ontvangen ten opzichte van slechts één

maand huur in 2006. Daarnaast werden ook tot de overdracht medio 2007 de huren ontvangen van het verkochte object. Hiertegenover stonden wel rentelasten voor de tijdelijke financiering (opgenomen onder overige lasten).

De leegstand in de portefeuille is onverminderd laag gebleven. Uitgedrukt als percentage van de bruto huuropbrengst bedroeg de leegstand 0,4% (2006: 0,5%). De exploitatiekosten waren in 2007 licht lager (afgezien van de rentelasten) dan in 2006.

Het netto exploitatieresultaat van direct vastgoed (x € 1.000) over het jaar 2007 was als volgt:

bedragen x € 1.000	2007	2006
Huuropbrengsten	5.899	4.985
Onderhoud	-329	-370
Verzekering	-55	-46
Overige lasten ¹⁾	-335	-121
Totaal	5.180	4.448

¹⁾ Hierbij is inbegrepen een toerekening van rentekosten voor opgenomen gelden.

Vastgoed beleggingsfondsen

Na een periode van uitzonderlijke goede jaren, vielen de rendementen van beursgenoteerde vastgoedbeleggingsfondsen in 2007 scherp terug. In 2006 was de positie in beursgenoteerde vastgoedbeleggingsfondsen al aanzienlijk afgebouwd. In het begin van het jaar is de positie nog verder verkleind. Aan het einde van het jaar bedroeg het belang van beursgenoteerde fondsen 2,6% van de totale vastgoedportefeuille.

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

Overige beleggingen

Aan het begin van het jaar bestond de portefeuille overige beleggingen uit beleggingen in hedgefondsen, grondstoffen en gestructureerde producten. Gedurende het jaar is daar Global Tactical Asset Allocatie (GTAA) aan toegevoegd door aankoop van een tweetal fondsen. 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 long als short posities worden ingenomen. Er wordt gebruikt gemaakt van zowel kwalitatieve als kwantitatieve technieken.

Daarnaast heeft uitbreiding plaatsgevonden van de beleggingen in grondstoffen en hedgefunds. Aan het begin van het jaar bestonden de beleggingen in grondstoffen louter uit zogenaamde structured notes. Dit zijn leningen met een hoofdsomgarantie (meestal uitgegeven door financiële instellingen) waarbij het rendement gekoppeld is aan het rendement van een mandje van grondstoffen. In 2007 zijn daar actief beheerde beleggingsfondsen die beleggen in grondstoffen aan toegevoegd.

Bij de hedgefondsen is een fonds opgenomen dat geheel is toegelegd op het behalen van een absoluut positief rendement door het innemen van long – en short posities in verschillende beursgenoteerde vastgoedbeleggingsfondsen.

Beleggingsresultaten

In 2007 behaalde het pensioenfonds een bescheiden rendement van 4,1% (2006: 11,1%). Dit resultaat is exclusief het resultaat op renteafdekking. Inclusief het resultaat van renteafdekking bedroeg het rendement 3,3% (2006: 10,8%).

Absoluut gezien leverden de vastgoedportefeuille en de portefeuille overige beleggingen (net als vorig jaar) het hoogste rendement: beide stegen met ruim 9%. De rendementen lagen wel beduidend lager dan die van vorig jaar (respectievelijk 25,7% en 23,9%). Het goede rendement van de portefeuille overige beleggingen is te danken aan de goede performance van grondstoffen. De aandelenportefeuille behaalde een licht positief rendement van 3%. Ook dit was aanzienlijk minder dan vorig jaar (13,2%). Door de stijging van de rente was het resultaat op de portefeuille vastrentende waarden voor het tweede opeenvolgende jaar negatief.

Het afdekken van de dollar en de yen had in 2007 een positief effect op het rendement. Naar schatting heeft de afdekking van deze twee valuta het totale rendement met 0,8% positief beïnvloed.

Het rendement van de portefeuille lag 1 % beneden het rendement van de strategische benchmark (5,1%). Belangrijkste reden voor de underperformance was het achterblijven van de portefeuille direct vastgoed.

- na een aantal goede jaren presteerde de vastgoedportefeuille minder goed dan de benchmark. De waardestijging van de portefeuille direct vastgoed bleef beduidend achter bij die van de benchmark. Voor een groot gedeelte wordt dit verklaard door het feit dat de aankoopkosten van het eind 2006 aangekochte winkelcentrum in Den Helder eerst terugverdiend moeten worden. Niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen presteerden goed, terwijl het rendement van de vastgoedportefeuille werd gedrukt door de slechte performance van de beursgenoteerde beleggingsfondsen;
- de vastrentende portefeuille bleef achter bij de benchmark (-1,1%) doordat de niet-staatsobligaties in de portefeuille als gevolg van de kredietcrisis een aanzienlijke waarde-daling ondergingen. De beleggingen in de Amerikaanse obligatiemarkt (door middel van futures) droegen positief bij;
- de tactische asset allocatie had een licht positieve bijdrage aan de performance. De onderweging van vastrentende waarden ten gunste van aandelen en vastgoed was in de eerste helft van het jaar gunstig, maar ongunstig in het laatste halfjaar;
- vooral dankzij het goede rendement op de beleggingen in grondstoffen was het resultaat van de portefeuille overige beleggingen hoger dan dat van de benchmark. De beleggingen in hedgefondsen presteerden in lijn met de benchmark terwijl de gestructureerde producten een licht hoger resultaat behaalden.;
- de aandelenportefeuille rendeerd iets minder dan de benchmark. Gunstig was de verdeling over de diverse regio's (met name de hoge weging van Azië). Dit werd tenietgedaan doordat een aantal beleggingsfondsen, met name in Amerika en Azië, aanmerkelijk minder presteerden dan de benchmark.

Performance 2007 in %

Beleggingscategorie	Rendement ultimo 2007	Index	Rendement norm 2007
TDV Vastrentend	-2,5	Rendement van VPV	-1,5
Overige beleggingen	9,3	Euribor + 2%	6,3
TDV Aandelen	2,9	TDV Aandelen Benchmark	3,2
TDV Vastgoed	9,4	TDV Vastgoed Benchmark	13,0
- Direct vastgoed	9,7	- ROZ/IPD Winkels	13,4
- Vastgoedbeleggingsfondsen	4,1	- ROZ/IPD Kantoren/Woningen	10,6
TDV Portefeuille	4,1	TDV Strategische Benchmark	5,1

Rendementen fluctueren sterk van jaar tot jaar. Over een periode van 5 jaar was het gemiddelde rendement van het fonds 8,9% per jaar ten opzichte van 8,5% van de benchmark.

In voorgaande jaren 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. Daarom is besloten om deze vergelijking niet meer in het jaarverslag op te nemen. Het bestuur bekijkt de resultaten van een aantal vergelijkbare fondsen ter indicatie of het rendement van het pensioenfonds niet te ver (negatief) afwijkt van het rendement van vergelijkbare fondsen. Mocht dit het geval zijn dan kan dat aanleiding zijn voor nader onderzoek. Voor 2007 heeft het bestuur geconstateerd dat de resultaten van het fonds gunstig afsteken.

Vooruitzichten

Economie

De Amerikaanse economie ondervindt in 2008 duidelijk hinder van de problemen op de Amerikaanse huizenmarkt en de kredietproblemen van veel financiële instellingen. Als gevolg hiervan is de economische groei in de VS vrijwel tot stilstand gekomen en de algemene verwachting is dat de VS in een recessie zal belanden. De Fed doet er alles aan om een (ernstige) recessie te voorkomen en heeft de rente fors verlaagd. Gezien de specifieke aard van de problemen heerst er grote onzekerheid of de renteverlagingen de gewenste uitwerking zullen hebben. In de tweede helft van 2008 zouden de eerste effecten zichtbaar moeten worden.

Tot op heden zijn is de invloed van de bovengenoemde problemen en de afzwakking van de Amerikaanse economie op de rest van de wereld verrassend beperkt gebleven. Zowel in Europa, Azië als Zuid-Amerika zijn de meest recente groeicijfers nog opvallend goed. Het lijkt echter onontkoombaar dat genoemde regio's last zullen krijgen van de problemen in de VS. Peilingen van het vertrouwen van zowel producenten als consumenten geven aan dat de verwachtingen over de economie aanzienlijk somberder zijn geworden. De meningen over de mate van afzwakking zijn sterk verdeeld. In veel landen die traditioneel sterk afhankelijk waren van de export (zoals de Aziatische landen), is de afgelopen periode een sterke binnenlandse vraag ontwikkeld waardoor de afhankelijkheid de export en dus van de Amerikaanse economie verminderd is. Dit geeft aanleiding tot optimisme dat de groei van de wereldeconomie dit jaar toch redelijk op peil kan blijven. De onzekerheid is echter groot, mede gezien het feit dat de inflatie in veel landen, met name in ontwikkelingslanden, sterk gestegen is.

Nadat inflatie jarenlang geen probleem was, is de situatie nu veranderd als gevolg van de sterk gestegen voedsel- en grondstofprijzen. Centrale bankiers zijn bezorgd over deze ontwikkeling. De Fed heeft de rente in 2007 en in de eerste maanden van 2008 fors verlaagd. Onlangs heeft zij echter aangegeven dat zij de verlaging van de rente voorlopig voldoende acht, mede gelet op het hoge niveau van de inflatie. De Europese Centrale Bank (ECB) is vanwege de kredietcrisis opgehouden met haar in 2007 ingezette beleid van het verhogen van de rente, maar heeft de rente niet verlaagd. Vanwege de, in de ogen van de ECB, hoge inflatie is zij ook niet van plan de rente te verlagen en eerder genegen weer over te gaan tot het verhogen van de rente.

Veel ontwikkelingslanden die afgelopen jaren een enorme economische groei hebben doorgemaakt kampen nu met een te hoge inflatie en zijn overgegaan tot een verkrapping van het monetaire beleid. Dit zal de economische groei negatief beïnvloeden.

Financiële markten

Op het moment van schrijven zijn de economische vooruitzichten erg onzeker en heerst er op de financiële markten een grote mate van nervositeit. Het lijkt er op dat er de nodige tijd overheen zal gaan voordat het vertrouwen weer terugkeert. Aandelenbeurzen hebben in het eerste halfjaar van 2008 fors ingeleverd, terwijl de renteopslag voor niet-staatsobligaties flink opgelopen is. In eerste instantie daalde de rente op staatsobligaties. In de maand april en het eerste gedeelte van mei zette zich een voorzichtig herstel van vertrouwen in na een ingreep van de Fed, waarbij zakenbanken een liquiditeitsfaciliteit ter beschikking werd gesteld en vervolgens Bear Stearns in samenwerking met JP Morgan van een faillissement werd gered. Aandelenbeurzen maakten een groot gedeelte van de opgelopen verliezen goed, de daling van de rente op staatsobligaties werd geheel ongedaan gemaakt en de renteopslag voor niet-staatsobligaties nam af. Nadien brokkelde het vertrouwen weer af, niet alleen vanwege de problemen van financiële instellingen, maar ook door tegenvallende inflatiecijfers.

Naar mate het jaar vordert mag verwacht worden dat alle informatie over probleemkredieten boven tafel is en dat er meer duidelijkheid komt over de economische ontwikkeling. Hierdoor kan de risico-opslag die bij veel beleggingen is opgebouwd verminderen.

Al met al zal 2008 ons inziens een moeilijk beleggingsjaar worden en dient rekening gehouden worden met een beperkt rendement.

1.5 Risicobeheer

Algemeen

Het pensioenfonds is onderhevig aan vele risico's. Het risico bestaat dat het fonds op enig moment onvoldoende vermogen beschikbaar heeft om de pensioenverplichtingen volledig te dekken. Hieronder wordt ingegaan op een aantal belangrijke risico's. Met deze beschrijving wordt beoogd om de deelnemers inzicht te geven in de risico's binnen het fonds en de wijze waarop het bestuur daarmee omgaat. Maatregelen om de risico's te beperken zijn beschreven in de 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 pensioengerechtigde deelnemers en hun partners en de overlijdensrisico's in verband met nabestaandenpensioen.

Het fonds hanteert voorzichtige grondslagen bij de bepaling van de voorziening voor pensioenverplichtingen. Vanaf 2007 wordt gewerkt met de overlevingstafels van het Actuariel Genootschap 2008-2050 en een ervaringssterfte van 95%. Door toepassing van deze prognosestafels is het langlevensrisico voor het fonds sterk gereduceerd.

Operationele risico's

Eén van de risico's die het fonds loopt is dat bij het maken van berekeningen, het doen van opgaven, de uitvoering van transacties, etc. fouten gemaakt kunnen worden.

Om dit risico te minimaliseren, zijn in een 'Handboek administratieve organisatie' alle administratieve procedures vastgelegd. Bevoegdheden zijn neergelegd in een directiestatuut en in door het bestuur bepaalde volmachten. 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 het pensioenfonds wordt belegd op de financiële markten. Aan beleggen is per definitie een risico verbonden. Het pensioenfonds probeert deze risico's te verkleinen onder andere door de strategische asset allocatie te spreiden over verschillende beleggingscategorieën (zie pagina 16).

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. Al deze nieuwe wet –en regelgeving moeten worden vertaald naar de vele documenten van het fonds.

1.6 Ontwikkelingen na balansdatum

De eerste maanden van 2008 waren turbulente tijden op de financiële markten. Aandelenmarkten daalden fors en ook de marktrente daalde. Dit zijn ongunstige ontwikkelingen voor een pensioenfonds. Als gevolg hiervan is de financiële positie van het fonds duidelijk verslechterd. Per eind april bedroeg de dekkingsgraad ongeveer 127%.

Het bestuur is de medewerkers van het pensioenfonds erkentelijk voor de geleverde inspanning. Ook is dank verschuldigd aan de adviseurs die door hun inzet en deskundigheid hebben bijgedragen aan het goed functioneren van het fonds.

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds TDV heeft de jaarrekening 2007 vastgesteld in de vergadering van 9 juni 2008

Het bestuur,

De directie,

F.A. Möller, voorzitter

Th.W.F. Hillen

A. van den Noort, secretaris

2. Verslag van het verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan van de Stichting Pensioenfonds TDV is op basis van het jaarverslag 2007, door het bestuur en directie aangereikte stukken en met het bestuur en directie gevoerde gesprekken van mening dat het bestuur van de Stichting Pensioenfonds TDV in 2007 een verantwoord beleid heeft gevoerd.

Reactie van het bestuur

Het bestuur heeft met voldoening kennis genomen van het oordeel van het verantwoordingsorgaan.

3. Jaarrekening 2007

3.1 Balans (activa)

(bedragen x € 1.000)

	2007	2006
Beleggingen (1)		
Vastgoedbeleggingen	97.302	101.952
Aandelen (2)	126.834	134.878
Vastrentende waarden (3)	106.294	115.549
Derivaten (4)	506	393
Overige beleggingen (5)	25.296	11.761
Totaal beleggingen	356.232	364.533
Vorderingen en overlopende activa		
Vordering uit hoofde van herverzekeringen (6)	3.831	4.497
Rekening courant werkgever	255	-105
Handelsvorderingen	306	521
Dividendbelasting	150	50
Vooruitbetaalde assurantiepremie	33	32
Hard- en Software	167	209
Aandelenmutaties	4.038	2.695
Overige vorderingen	392	-9
	9.172	7.890
Liquide middelen (7)	1.065	637
Totaal activa	366.469	373.060

Balans (passiva)

(bedragen x € 1.000)

	2007	2006
Eigen vermogen (8)		
Algemene reserve	87.010	71.401
Technische voorzieningen (9)		
Voorziening voor pensioenverplichtingen	276.094	296.246
Overige technische voorzieningen	307	0
	276.401	296.246
Kortlopende schulden en overlopende passiva		
Derivaten (4)	650	1.064
Belastingen en premies sociale verzekeringen	445	476
Vooruitontvangen bijdrage Minimum Pensioengarantie (MPG)	239	411
Overige schulden (10)	1.724	3.462
	3.058	5.413
Totaal passiva	366.469	373.060

De tussen haakjes vermelde cijfers zijn een verwijzing naar de toelichting op de jaarrekening.
Jaarverslag 2007

3.2 Staat van baten en lasten

(bedragen x € 1.000)

	2007	2006
Baten		
Premiebijdragen van werkgever en werknemers (11)	4.668	4.178
Beleggingsresultaten(12)	11.591	36.476
Ontvangen waardeoverdrachten	369	423
Uitkeringen herverzekering	481	504
Bijzondere baten	193	0
	17.302	41.581
Lasten		
Pensioenuitkeringen (13)	18.245	17.342
Pensioenuitvoeringskosten (14)	631	667
Mutatie voorziening voor pensioenverplichtingen (VPV)	-11.831	-6.507
- Pensioenopbouw	3.892	4.296
- Indexering en overige toeslagen	8.704	3.348
- Rentetoevoeging	11.290	11.350
- Onttrekking voor pensioenuitkering en pensioenuitvoeringskosten	-17.721	-17.292
- Wijziging marktrente	-17.157	-11.744
- Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	117	- 95
- Overige mutaties	-956	3.630
Beleggingskosten (15)	1.715	1.325
Uitgekeerde waardeoverdrachten	281	439
Mutatie vordering uit hoofde van herverzekeringen	666	407
Bijzondere lasten	0	411
	9.707	14.084
Saldo van baten en lasten	7.595	27.497
Bestemming van het saldo van baten en lasten		
Mutatie algemene reserve	7.595	27.497

3.3 Kasstroomoverzicht

(bedragen x € 1.000)

	2007	2006
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies	4.056	5.486
Saldo overdrachten van rechten	88	-16
Betaalde pensioenuitkeringen	-18.184	-17.249
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-605	-605
Uitkeringen herverzekeringen	481	504
	-14.164	-11.880
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	134.658	198.633
Directe beleggingsopbrengsten	11.555	12.238
Investerings in beleggingen	-131.025	-198.595
Onderhoud, vaste lasten en assurantie direct vastgoed	-521	-517
Bewaarloon aandelen en obligaties	-56	-49
Verbruikleen aandelen en obligaties	23	39
Overige beleggingskosten	-403	-404
Mutatie lopende interest	143	-415
Mutatie vordering verhuur vastgoed	215	-108
Mutatie dividendbelasting	-100	22
Investering Lunteren	0	-600
Kasgeldlening	0	1.670
Overige kasstromen	103	-99
	14.592	11.815
Mutatie liquide middelen	428	-65
Stand per 1 januari	637	702
Mutatie liquide middelen	428	-65
Stand per 31 december	1.065	637

3.4 Toelichting op de jaarrekening 2007

3.4.1 Algemene toelichting

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

Stelselwijziging

Per 1 januari 2007 is de Pensioenwet in werking getreden. Onderdeel van de pensioenwet is het Financieel toetsingskader (FTK). De toepassing van de uitgangspunten van het FTK heeft belangrijke gevolgen voor de waardering van de pensioenverplichtingen. Het betekent de introductie van onder meer andere sterftetafels (met sterftetrend) en het gebruik van marktrente in plaats van een rekenrente van 4% of lager. Deze wijziging kwalificeert als een stelselwijziging. Daarnaast is het fonds over gegaan op de nieuwe richtlijn 610 van de Raad voor Jaarverslaggeving. Het fonds maakt gebruik van de mogelijkheid om in plaats van het opnemen van vergelijkende cijfers voor de balans en de staat van baten en lasten te volstaan met een toelichting op de voornaamste componenten van het cumulatieve effect als rechtstreekse mutatie in het eigen vermogen te verwerken per 1 januari 2007.

Het cumulatieve effect van de stelselwijziging kan als volgt worden gespecificeerd:

bedragen x € 1.000	2007
Introductie nieuwe sterftetafels	1.183
Introductie marktrente	-8.321
Introductie voorziening zieke werknemers	307
Vrijval voorziening overlevingskansen	-1.183
Totaal	-8.014

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.

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's 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 tenminste 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 herverzekeringopolissen, 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. In 2007 is overgegaan op de overlevingstafels van het Actuarieel Genootschap 2008-2050. Vorig jaar was hiervoor een voorziening van € 4,5 miljoen getroffen. Begin 2008 zijn er nieuwe ervaringssterfte gegevens bekend geworden. Deze konden voor het afsluiten van het boekjaar niet meer in de boekhouding opgenomen worden. Daarom is besloten om per einde van het jaar hiervoor een voorziening te nemen van € 3,3 miljoen.

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

Sterfte	Volgens overlevingstafels van het Actuarieel Genootschap 2008-2050 inclusief ervaringssterfte (95%).
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 (tabel 3.9).
Kosten	Voor excassokosten zijn de netto berekeningsuitkomsten met 3,5% verhoogd.

Bij de bepaling van de voorziening voor pensioenverplichtingen 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.

Bijdragen van werkgever en werknemers

Onder bijdragen van werkgever en werknemers wordt verstaan de aan derden in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen onder aftrek van kortingen. De hoogte van deze bijdragen is gebaseerd op hetgeen is vastgelegd in de geldende financieringsovereenkomst.

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

(bedragen x € 1.000)

Beleggingen (1)

	2007	2006
<i>Direct vastgoed</i> , stand 1 januari	89.725	60.840
Aankopen	549	19.530
Verkopen	-6.703	0
Waardemutaties	2.324	9.355
	85.895	89.725
<i>Vastgoedbeleggingsfondsen</i> , stand 1 januari	12.227	14.062
Aankopen	1.047	13.158
Verkopen	-1.868	-18.730
Waardemutaties	1	3.737
	11.407	12.227
<i>Aandelen</i> , stand 1 januari	134.878	122.574
Aankopen	22.501	124.229
Verkopen	-34.868	-127.662
Waardemutaties	4.323	15.737
	126.834	134.878
<i>Obligaties</i> , stand 1 januari	115.549	131.128
Aankopen	90.476	37.917
Verkopen	-91.630	-46.936
Waardemutaties	-8.101	-6.560
	106.294	115.549
<i>Overige beleggingen</i> stand 1 januari	11.761	5.825
Aankopen	16.089	4.029
Verkopen	-3.630	0
Waardemutaties	1.076	1.907
	25.296	11.761

Aandelen (2)

De beleggingen in aandelen zijn als volgt onder te verdelen:

	2007		2006	
		(%)		(%)
Beleggingsfondsen				
- Europa	76.057	60,0	78.503	58,2
- Noord-Amerika	15.907	12,5	16.509	12,2
- Verre Oosten	6.359	5,0	16.080	11,9
- Wereldwijd	21.543	17,0	20.028	14,8
Indexproducten				
- EMU	1.613	1,3		
- Verre Oosten	1.555	1,2	1.822	1,4
- Emerging Markets	3.800	3,0	1.936	1,4
	126.834	100	134.878	100

Vastrentende waarden (3)

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

Rating (volgens Moody's)	2007		2006	
		(%)		(%)
AAA	69.759	65,6	86.759	75,1
AA1	3.634	3,4	4.273	3,7
AA2	12.980	12,2	13.799	11,9
AA3	9.711	9,1	5.536	4,8
A3	10.210	9,6	5.182	4,5
	106.294	100	115.549	100

De duration van de obligatieportefeuille ultimo 2007 inclusief de rentefutures bedroeg circa 12 jaar (2006: 13,4 jaar).

Derivaten (4)

Rentefutures worden aangehouden om de duration van portefeuille vastrentende waarden te verhogen of verlagen. Aandelenfutures worden aangehouden in plaats van fysieke beleggingen of ter afdekking 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 USD en JPY wordt afgedekt middels valutatermijncontracten.

	2007		2006	
	Contractpositie	Resultaat	Contractpositie	Resultaat
Aandelenfutures	-1.331		5.922	
Rentefutures	43.392		27.942	
Renteswaps	70.512	-650	49.585	-1064
Valutatermijncontracten	36.421	506	29.000	393

Het resultaat is het ongerealiseerde resultaat per ultimo boekjaar.

De aandelenfutures betrof verkochte futures op de Eurostoxx50.

De valutatermijncontracten betroffen de verkoop van USD 45,0 miljoen (2006: USD 29,0 miljoen) en JPY 965,1 miljoen (2006: JPY 0,0).

Overige beleggingen (5)

	2007	2006
Grondstof gerelateerde beleggingen	12.900	7.887
GTAA-fondsen	4.984	0
Hedge Funds	7.412	3.874
	25.296	11.761

Vordering uit hoofde van herverzekering (6)

	2007	2006
Stand 1 januari	4.497	4.904
Uitkeringen	-481	-504
Overige mutaties	-185	97
	3.831	4.497

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)

	2007	2006
Stand per 1 januari	71.401	43.904
Cumulatief effect stelselwijziging	8.014	0
Uit bestemming saldo van baten en lasten	7.595	27.497
Stand per 31 december	87.010	71.401

In de Algemene reserve is een bedrag ad € 24,4 miljoen opgenomen voor de wettelijke herwaarderingsreserve.

Solvabiliteit

	2007	2006
Minimaal vereist vermogen	13.820	14.379
Vereist vermogen	52.793	50.900

Het vereist eigen vermogen wordt berekend met behulp van de standaardmethode. Hierbij wordt voor de samenstelling van de beleggingen uitgegaan van de feitelijke assetmix in de evenwichtssituatie.

De vermogenspositie van het fonds kan worden gekarakteriseerd als toereikende solvabiliteit.

Technische voorzieningen (9)

De voorziening voor pensioenverplichtingen wordt weergegeven inclusief de voorziening voor herververzekerde rechten.

	2007	2006
Stand per 1 januari	296.246	302.753
Stelselwijziging	-8.014	
Nieuwe stand per 1 januari	288.232	
Bij:		
Toevoeging aan pensioenopbouw	3.892	4.296
Indexering en overige toeslagen	8.704	3.348
Rentetoevoeging	11.290	11.350
Wijziging markttrente	-17.157	-11.744
Overige mutaties	0	3.630
Af:		
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	17.119	16.707
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	602	585
Mutatie overdracht van rechten	-117	95
Overige mutaties	956	0
Stand per 31 december 2007	276.401	296.246

De voorziening voor pensioenverplichtingen is per 31 december 2006 contant gemaakt tegen een rekenrente van 4%. In 2007 is het contant maken van de voorziening gedaan tegen de rentetermijnstructuur per ultimo van het boekjaar zoals voorgeschreven in FTK. Voor het fonds bedroeg het gewogen gemiddelde van de rente op basis van deze rentetermijnstructuur 4,85%.

Overige schulden (10)

	2007	2006
Vooruitgefactureerde huren	717	829
Nog te betalen uitkeringen	575	514
Kasgeldlening	0	1.670
Overig	432	449
	1.724	3.462

Niet uit de balans blijvende verplichtingen

Uitgeleende effecten

Stichting Pensioenfonds TDV heeft een doorlopende verbruikleenovereenkomst met KAS BANK N.V. Amsterdam. Per 31 december 2007 waren effecten uitgeleend voor een bedrag van € 40,0 miljoen (2006: € 62,3 miljoen). De KAS BANK heeft per 31 december 2007 zorggedragen voor een zekerheidsstelling over de waarde van de uitgeleende effecten ad. € 40,9 miljoen.

3.4.4 Toelichting op de staat van baten en lasten

(bedragen x € 1.000)

Premiebijdragen van werkgever en werknemers (11)

	2007	2006
Basispensioenregeling	4.220	4.038
Pensioenregeling SSC	130	112
Ploegentoeslagregeling	10	10
Overige premies	308	18
Daadwerkelijk ontvangen premie	4.668	4.178
Kostendekkende premie	5.097	
Vrijval solvabiliteitsopslag op uitkeringen	-743	
Minimaal te ontvangen premie	4.345	
Daadwerkelijk ontvangen premie	4.668	
Aanpassing i.v.m. vooruitbetaalde premie MPG	172	
Totaal ontvangen premie	4.840	

Beleggingsresultaten (12)

	2007	2006
<i>Directe beleggingsopbrengsten</i>		
Huuropbrengst direct vastgoed	5.899	4.985
Vastgoedbeleggingsfondsen	485	671
Aandelen	482	721
Obligaties	4.752	5.361
Deposito's	27	230
Interest liquide middelen	16	29
	11.661	11.997
<i>Indirecte beleggingsopbrengsten</i>		
Gerealiseerd resultaat direct vastgoed	83	0
Gerealiseerd resultaat vastgoedbeleggingsfondsen	120	2.914
Gerealiseerd resultaat aandelen	1.929	6.188
Gerealiseerd resultaat obligaties	-2.693	-1.480
Gerealiseerd resultaat overige beleggingen	-180	0
Gerealiseerd resultaat valutatermijncontracten	2.819	1.489
Gerealiseerd resultaat futures	-93	-102
Gerealiseerd resultaat renteaftdekking	-2.418	0
Ongerealiseerd resultaat direct vastgoed	2.241	9.355
Ongerealiseerd resultaat vastgoedbeleggingsfondsen	-119	823
Ongerealiseerd resultaat aandelen	2.394	9.549
Ongerealiseerd resultaat obligaties	-5.265	-5.494
Ongerealiseerd resultaat overige beleggingen	1.256	1.908
Ongerealiseerd resultaat valutatermijncontracten	506	393
Ongerealiseerd resultaat renteaftdekking	-650	-1.064
	-70	24.479
Totaal beleggingsresultaten	11.591	36.476

Pensioenuitkeringen (13)

	2007	2006
Ouderdomspensioen	13.060	12.472
Partnerpensioen	4.522	4.502
Wezenpensioen	34	37
Afkopen	629	331
	18.245	17.342

Pensioenuitvoeringskosten (14)

	2007	2006
Salarissen / Sociale lasten	299	299
Controle en advies	111	169
Diversen	221	198
	631	667

Beleggingskosten (15)

	2007	2006
Onderhoud direct vastgoed	329	370
Vaste lasten direct vastgoed	137	101
Assurantie direct vastgoed	55	46
Bewaarloon aandelen en obligaties	56	49
Opbrengst verbruikleen aandelen en obligaties	-23	-39
Research en consulting	740	407
Salarissen / sociale lasten	199	200
Controle en advies	74	60
Diversen	148	132
	1.715	1.325

Medewerkers

Bij Stichting Pensioenfonds TDV waren per 31 december 2007 9 (2006:9) personen werkzaam. Uitgedrukt in fte's bedroeg dit 7,22 (2006: 7,25). Deze medewerkers zijn in dienst van Impress B.V. en gedetacheerd bij Stichting Pensioenfonds TDV. De loonkosten worden aan het fonds doorbelast.

Vergoeding bestuur

Tot 2006 kende het fonds voor bestuursleden geen vergoeding. Met ingang van 1 juli 2006 is besloten om bestuursleden die niet in actieve dienst zijn van de werkgever een bescheiden vergoeding toe te kennen ter dekking van gemaakte kosten. Voor 2007 bedroeg deze vergoeding in totaal € 1.625.

3.4.5 Risicoparagraaf

Solvabiliteitsrisico

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

Het belangrijkste risico voor het fonds is het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het fonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen.

Per einde van het jaar bedroeg de dekkingsgraad van het fonds 131,4% en had het fonds een reserveoverschot van € 34,2 miljoen, zijnde 12,4% van de technische voorzieningen.

Verzekeringstechnische risico's

Het fonds hanteert voorzichtige grondslagen bij de bepaling van de voorziening voor pensioenverplichtingen. Vanaf 2007 wordt gewerkt met de overlevingstafels van het Actuariel Genootschap 2008-2050 en een ervaringssterfte van 95%. In verband met het feit dat er onlangs nieuwe ervaringssterfte bekend zijn geworden die volgend jaar in de jaarrekening verwerkt zullen worden, heeft het bestuur besloten om in de jaarrekening van 2007 hiervoor een voorziening van € 3,3 miljoen op te nemen.

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 het pensioenfonds was de omvang van de mismatch per ultimo 2007 ongeveer 3 jaar. Dat betekent in concreto dat als de rente met 1% punt daalt (stijgt) de verplichtingen met ongeveer 3% 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.

Het pensioenfonds 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 het pensioenfonds als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop het pensioenfonds vorderingen heeft. De grootste kredietrisico's voor het pensioenfonds schuilen in potentie in de portefeuille vastrentende waarden. Er zijn echter strikte criteria gesteld aan de kwaliteit van de leningnemers. Zo dient ten minste 40% van de portefeuille vastrentende waarden in staats- of staatsgegarandeerde obligaties belegd te zijn. Voor de overige 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 31.

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. In principe worden de transacties na één jaar afgerekend.

Liquiditeitsrisico

Het pensioenfonds 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 70% van het belegd vermogen binnen één maand liquide gemaakt worden.

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 het fonds komt het gedeeltelijk valutarisico onder andere voort uit posities in beleggingsfondsen. In veel van deze fondsen wordt geheel of gedeeltelijk in vreemde valuta belegd. Het fonds ontvangt regelmatig een opgave hiervan. Een aantal fondsen zijn genoteerd in buitenlandse valuta.

Het risico van de dollar en de yen was over 2007 structureel afgedekt. Belangrijkste overblijvende valutarisico's betreffen het Britse pond en valuta in Azië.

Per 31 december 2007 besloegen de in buitenlandse valuta genoteerde beleggingen ruim 9% van het totaal belegd vermogen (na valutaafdekking).

3.4.6 Actuariële analyse

(bedragen x € 1.000)

	2007	2006
Resultaat op premies en koopsommen (16)		
Benodigde premies en koopsommen	-4.199	-4.296
Ontvangen premies en koopsommen	4.840	4.388
	641	92
Resultaat op toeslagen(17)		
Benodigd voor toeslagen	-8.704	-3.348
Resultaat op kosten (18)		
Beschikbaar door excasso-kostenopslag	602	585
Pensioenuitvoeringskosten	-631	-667
	-29	-82
Resultaat op levenskansen (19)		
Verzekeringen met lang-levenrisico	-1.054	-1.409
Verzekeringen met kort-levenrisico	894	776
	-160	-633
Resultaat op interest (20)		
Benodigde interest	-11.290	-11.350
Wijziging marktrente	17.157	11.744
Directe en indirecte beleggingsopbrengsten	11.591	36.476
Beleggingskosten	-1.715	-1.325
	15.743	35.545
Resultaat op arbeidsongeschiktheid (21)	361	116
Overige resultaten (22)	-257	-4.193
Totaal resultaat	7.595	27.497

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 nettobijdragen, zoals deze van werkgevers en werknemers in het boekjaar worden ontvangen en aan de andere kant het voor de tijdsevenredige opbouw van de pensioenaanspraken benodigde bedrag.

Resultaat op indexatie (17)

Het resultaat op toeslagen, € 8,704 miljoen negatief, heeft betrekking op de indexatie van de aanspraken van de actieve, premievrije en pensioengerechtigde deelnemers per 1 januari 2008.

Resultaat op kosten (18)

Op kosten is een verlies geboekt van € 29.000, hetgeen betekent dat de werkelijke kosten licht hoger waren dan het bedrag dat beschikbaar is in verband met vrijval van de excasso-kostenopslag uit de VPV.

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 (ouderspansioen en ingegaan partnerpensioen) van -/- € 1,054 miljoen en een positief resultaat op kort leven (latent partnerpensioen) van € 894 duizend. Uit het negatieve resultaat op lang leven kan worden geconcludeerd dat er bij het fonds minder verzekerden zijn overleden dan op grond van de gehanteerde overlevingstafels werd verwacht. Een gevolg hiervan is dat er minder partner-

pensioenen is ingegaan dan verondersteld, wat een positieve uitwerking heeft op het resultaat op kort leven.

Resultaat op interest (20)

Her resultaat op interest is gelijk aan de behaalde netto beleggingsopbrengsten vermeerderd met de mutatie in de VPV vanwege de stijging van de marktrente gedurende het boekjaar (van 4,25% naar 4,85%) en verminderd met de technisch benodigde interest voor één jaar (4,066%).

Resultaat op arbeidsongeschiktheid (21)

Het resultaat op arbeidsongeschiktheid wordt veroorzaakt doordat de gehanteerde opslag voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid op de pensioenpremie afwijkt van de toevoeging aan respectievelijk de vrijval uit de VPV in verband met invalidering, respectievelijk revalidering.

Overige Resultaten (22)

Het resultaat vloeit grotendeels voort uit het resultaat op afkoop en de mutatie in de herverzekering.

4. Overige gegevens

4.1 Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds TDV te Deventer is aan Watson Wyatt B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2007.

Gegevens

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

Werkzaamheden

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

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

Mijn onderzoek heb ik zodanig uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de resultaten geen onjuistheden van materieel belang bevatten. Ik heb mij een oordeel gevormd over de waarschijnlijkheid waarmee het pensioenfonds de tot balansdatum aangegane verplichtingen zal kunnen nakomen. De beschreven werkzaamheden en de uitvoering daarvan zijn in overeenstemming met de binnen het Actuarieel Genootschap geldende normen en gebruiken, en vormen naar mijn mening een deugdelijke grondslag voor mijn oordeel.

Oordeel

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

Met inachtneming van het navolgende ben ik van oordeel dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningregels en uitgangspunten, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum ten minste gelijk aan zowel het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen als het wettelijk vereist eigen vermogen.

Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een toereikende solvabiliteit. De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds TDV is naar mijn mening voldoende, mede gelet op mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen. Daarbij is bepalend de mate van waarschijnlijkheid dat het pensioenfonds zal kunnen voldoen aan de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, in aanmerking nemend het streven inzake toeslagen, zoals aan verzekerden meegedeeld en de in wet- en regelgeving opgenomen criteria.

Amstelveen, 9 juni 2008
drs. Y Hauet AAG
verbonden aan Watson Wyatt B.V.

4.2 Accountantsverklaring

Aan het bestuur en de directie van Stichting Pensioenfonds TDV

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit verslag op pagina 24 tot en met 36 opgenomen jaarrekening 2007 van Stichting Pensioenfonds TDV te Deventer bestaande uit de balans per 31 december 2007 en de staat van baten en lasten over 2007 met de toelichting gecontroleerd.

Verantwoordelijkheid van het bestuur

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

Verantwoordelijkheid van de accountant

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

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

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

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds TDV per 31 december 2007 en van het resultaat over 2007 in overeenstemming met in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor financiële verslaggeving van pensioenfonds en met Titel 9 Boek 2 BW.

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

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

Rotterdam, 30 juni 2008
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

M. van Ginkel 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 kosten-opslagen.

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.

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 liquidatiegedachte.

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.

DNB (De Nederlandsche Bank, voorheen PVK): Bij wet ingesteld toezichthoudend 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 lijfrenteuitkeringen.

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.

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

Hedgefonds: fondsen 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 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.

Korte rente: De driemaands rente.

Kostendekkende 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.

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

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

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 toenmalige pensioenregeling.

Onderdekking: Situatie waarin het aanwezige pensioenvermogen niet langer toereikend is om de Voorziening 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 (Bedrijfstakpensioenfonds voor 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 beurze 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.

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

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

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

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 Metalekro (PME).

Uniform Pensioen Overzicht (UPO): Pensioenopgave zoals afgesproken tussen pensioenfondsen 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 dekkinggraad: Het eigen vermogen/de dekkinggraad 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 VPV.

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 Pensioenfonds TDV.

Waardeoverdracht: Het 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).

WM (The World Markets Company Plc.): Dit bureau meet, onderzoekt en vergelijkt de prestaties van pensioenfondsen op beleggingsgebied.