

Stichting Pensioenfonds TDV Jaarverslag 2008

38^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	15
1.5 Risicobeheer	22
1.6 Ontwikkelingen na balansdatum	23
2. Verslag van het verantwoordingsorgaan	24
3. Jaarrekening 2008	25
3.1 Balans (activa)	25
3.2 Staat van baten en lasten	26
3.3 Kasstroomoverzicht	27
3.4 Toelichting op de jaarrekening 2008	28
3.4.1 Algemene toelichting	28
3.4.2 Waarderingsgrondslagen	28
3.4.3 Toelichting op de balans	31
3.4.4 Toelichting op de staat van baten en lasten	34
3.4.5 Risicoparagraaf	36
3.4.6 Actuariële analyse	38
4. Overige gegevens	40
4.1 Actuariële verklaring	40
4.2 Accountantsverklaring	41
5. Bijlagen	42
5.1 Begrippenlijst	42

Karakteristieken van het pensioenfonds

Profiel

Stichting Pensioenfonds TDV (vervolgens in dit verslag te noemen TDV) is belast met de uitvoering van de pensioenregelingen van Impress B.V., haar rechtsvoorgangers en aangesloten ondernemingen. Deze uitvoering omvat het deskundig en objectief adviseren met betrekking tot pensioenzaken, het administreren en uitbetalen van pensioenen alsmede het op solide wijze beleggen en beheren van de pensioenpremies, de beleggingsopbrengsten en het pensioenvermogen. De laatste statutenwijziging was in juni 2007. TDV is aangesloten bij de koepelorganisatie OPF.

Organisatie

Bestuur

Het bestuur is belast met het besturen van de stichting. 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.:

H.G. Schoemaker (tot 17 december 2008)
drs. F.C.L. Terpstra RA
mevrouw E. van Buiten (vanaf 17 december 2008)

Voorgedragen door de pensioengerechtigden:

J. Eisen
A. van den Noort (secretaris)

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

Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan is 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

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

Beleggingsadviescommissie

TDV kent een uit zes leden bestaande beleggingsadviescommissie. 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 (tot 17 september 2008)
drs. A.C.M. Groeneveld	drs. F.C.L. Terpstra RA (vanaf 17 september 2008)
drs. H.J. Veld RA	

Uitvoeringsorganisatie

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

Personele bezetting:	
Directeur	drs. Th.W.F. Hillen RBA
Pensioenadministratie	M.C. Kuik A.E. Wallinga
Financiële administratie	D.G. Schimmel (hoofd)
Direct vastgoed	J.H. Bosch A.G.M. van Heumen (adviseur) G. Wessels
Secretariaat	E. Peeters-Bolink J.G. Rauwerdink-Wamelink

Externe ondersteuning

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

Kenmerken pensioenregeling

De huidige pensioenregeling (pensioenregeling 2006) van TDV is een middelloonregeling en voorziet in een ouderdomspensioen vanaf 65 jaar en een nabestaandenpensioen op opbouwbasis. Er geldt geen minimum toetredingsleeftijd. Het pensioen is gebaseerd op de pensioengrondslag. De pensioengrondslag is het vaste jaarsalaris vermeerderd met de vakantietoelage en verminderd met de franchise. Voor de deelnemer die geheel of gedeeltelijk arbeidsongeschikt raakt, wordt het deelnemerschap voortgezet zonder dat de deelnemer daarvoor nog (gedeeltelijk) premie verschuldigd is. De pensioenregeling kent verscheidene flexibiliseringmogelijkheden. Werknemers in regelmatige ploegdienst kunnen op vrijwillige basis gebruik maken van een regeling die voorziet in een tijdelijke aanvulling op het nabestaandenpensioen.

Hiernaast 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 respectievelijk pensioenregeling SSC). 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. Deelnemers in dienst van Impress B.V. geboren voor 1 januari 1950 kunnen gebruik maken van een regeling voor vervroegde uitkering (de zogenaamde TOP (Tijdelijk Ouderdoms Pensioen)). Deze TOP-regeling wordt uitgevoerd door het bedrijfstakpensioenfonds PME (Bedrijfstakpensioenfonds voor de Metalektronica).

Communicatie

TDV hecht veel waarde aan duidelijke en tijdige 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. Alle deelnemers ontvangen het pensioeninformatiebulletin "Pensioenblik", waarin naast reglementswijzigingen en mededelingen ook een verkort jaarverslag wordt gepubliceerd. Jaarlijks ontvangen de actieve deelnemers een gespecificeerde opgave van hun actuele pensioenaanspraken (Uniform Pensioenoverzicht). Voor de gewezen deelnemers is de frequentie eenmaal in de vijf jaar. De pensioengerechtigden ontvangen jaarlijks een opgave van hun pensioenaanspraken (pensioenopgave) en een opgave van het in het voorafgaande jaar uitgekeerde pensioen (jaaropgave).

Gedetailleerde informatie over TDV staat vermeld in de statuten van het fonds. De pensioenregelingen zijn vastgelegd in een pensioenreglement. Zowel de statuten als het pensioenreglement zijn op aanvraag beschikbaar.

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

Voorwoord

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

De ernstige verslechtering van de financiële positie van het fonds is veroorzaakt door een zwaar negatief beleggingsresultaat (-16,3%) en door een sterke daling van de rente. De rente per einde van het jaar wordt gebruikt om de pensioenverplichtingen te berekenen. Hierbij geldt hoe lager de rente, hoe hoger de pensioenverplichtingen. Per 31 december 2008 bedroeg de gemiddelde rente voor TDV 3,60% ten opzichte van 4,85% per eind 2007. Als gevolg hiervan stegen de pensioenverplichtingen met maar liefst 14,9%. TDV dekt een gedeelte van het renterisico af. Hiertoe gebruikt zij de portefeuille vastrentende waarden en renteswaps. Doordat de rente die wordt gebruikt om de pensioenverplichtingen te berekenen veel meer gedaald is dan de rente van de obligaties in portefeuille, heeft de renteafdekking maar een gedeelte van deze stijging kunnen opvangen.

Pensioenfondsen met een dekkingstekort en/of een reservetekort moesten uiterlijk 1 april 2009 een herstelplan indienen bij De Nederlandsche Bank (DNB). TDV heeft het herstelplan inmiddels ingediend bij DNB. Een korte samenvatting van het herstelplan is in dit jaarverslag opgenomen. De uitkomsten van de berekeningen in het herstelplan laten zien dat het korte termijn herstelplan haalbaar is, dat wil zeggen dat de dekkingsgraad binnen 5 jaar boven 105% uitkomt. Daarnaast geven de berekeningen aan dat de dekkingsgraad ruim binnen de gestelde 15 jaar boven de vereiste dekkingsgraad uitkomt.

Door de verslechterde financiële positie was TDV niet in staat om per 1 januari 2009 de pensioenaanspraken en pensioenrechten te verhogen. Wel een verhoging toekennen zou de financiële positie van het pensioenfonds verder verslechteren en zou tevens strijdig zijn met de voorwaarden die DNB stelt. Om het herstel te bespoedigen heeft het bestuur de premie voor 2009 verhoogd. Doordat de premiebijdrage van werknemers gemaximeerd is, wordt de premieverhoging voor het grootste deel door de werkgever betaald.

Het beleggingsresultaat van -16,3% was zeer teleurstellend. Het resultaat inclusief renteafdekking bedroeg -12,6%. De koersen van vrijwel alle effecten waarin TDV belegt zijn sterk gedaald, met uitzondering van de koersen van staatsobligaties.

Absoluut gezien leverde alleen de portefeuille vastrentende waarden een positief rendement op (4,7%). Het negatieve rendement van de vastgoedportefeuille van -1,0% was beperkt. De aandelenportefeuille behaalde veruit het slechtste resultaat (-42,8%).

Het rendement van de portefeuille lag beduidend lager dan het rendement van de strategische normportefeuille (-9,0%). Belangrijkste reden voor de underperformance was het achterblijven van de portefeuille vastrentende waarden en overige beleggingen.

Als uitvloeisel van de Principes voor goed pensioenfondsbestuur en de organisatie van een intern toezicht, heeft het bestuur in maart 2009 een visitatiecommissie geïnstalleerd. De visitatiecommissie zal in de loop van 2009 haar werkzaamheden starten.

Nadat in 2007 pensioengerechtigden, die een pensioenuitkering hadden beneden de wettelijke afkoopgrens, door TDV benaderd waren met het verzoek of zij tot afkoop over wilden gaan, zijn in 2008 gewezen deelnemers (slapers) hierover benaderd. Een groot aantal heeft dit verzoek ingestuurd. Door afkoop van kleine pensioenen worden de administratieve lasten van TDV verminderd.

Eind 2008 is de heer H.G. Schoemaker na een zittingsperiode van ruim 9 jaar als werknemersbestuurslid opgevolgd door mevrouw E. van Buiten. Voor het eerst in de historie van TDV heeft er nu een vrouw zitting in het bestuur. Het bestuur vindt dit een positieve ontwikkeling.

Het bestuur

Meerjarenoverzicht

		2008	2007	2006	2005	2004
Aantal verzekerden per 31 december						
Deelnemers		1.272	1.332	1.359	1.453	1.586
Gewezen deelnemers		1.984	2.622	2.849	3.039	3.190
Pensioengerechtigden		3.358	3.420	3.583	3.631	3.640
		6.614	7.374	7.791	8.123	8.416
Pensioenen (x € 1.000)						
Premies en koopsommen		4.462	4.668	4.178	6.238	4.074
Pensioenuitkeringen		19.105	18.245	17.342	16.955	16.637
Pensioenvermogen		305.613	363.411	367.647	346.657	315.586
Voorziening voor pensioenverplichtingen ¹⁾		319.124	276.401	296.246	302.753	288.255
Dekkingsgraad ¹⁾		95,8%	131,4%	124,1%	114,5%	109,5%
Vereiste dekkingsgraad ²⁾		113,9%	119,1%	123,9%	123,0%	119,2%
Beleggingen (x € 1.000)						
Belegd vermogen		303.269	360.830	364.140	342.429	309.825
Beleggingsopbrengsten						
- Direct		11.673	11.661	11.997	14.345	15.192
- Indirect		-52.946	-70	24.479	29.140	8.777
Totaal beleggingsresultaat		-16,3%	4,1%	11,1%	14,2%	8,1%
Na renteaafdekking		-12,6%	3,3%	10,8%	nvt	nvt
		2009	2008	2007	2006	2005
Pensioenuitvoeringsgegevens (x € 1)						
Franchise	14.027	13.617	13.057	13.057	16.468	16.027
Pensioenpremie Impress BV						
Ouderdompensioen (% van pensioengrondslag)	24,4%	20,0%	20,0%	19,0%	18,2%	17,1%
Overbruggingspensioen (% van franchise)	nvt	nvt	nvt	nvt	3,6%	3,3%
Minimum pensioen garantie (% van salaris)	nvt	nvt	nvt	nvt	4,2%	4,4%
Premie Ouderdompensioen SSC	18,3%	15,0%	15,0%	12,4%	11,5%	9,0%
Indexatie per 1 januari						
- Deelnemers Impress BV	0,0%	5,78%	0,20%	1,50%	1,38%	nvt
- Deelnemers SSC	0,0%	2,31%	1,25%	1,25%	0,55%	nvt
- Gewezen deelnemers	0,0%	2,85%	1,33%	1,00%	0,65%	0,99%
- Pensioengerechtigden	0,0%	2,85%	1,33%	1,00%	0,65%	0,99%

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 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

De wereldwijde kredietcrisis overheerst de gebeurtenissen over het verslagjaar 2008. Na de zomer brak de crisis echt uit wat leidde tot een dramatische val op vrijwel alle beurzen en een forse daling van de rente (zie paragraaf 1.4) Als gevolg hiervan is de vermogenspositie van veel pensioenfondsen ernstig verslechterd. Ook bij TDV is dit het geval. De dekkingsgraad (de verhouding van de bezittingen ten opzichte van de verplichtingen) daalde van ruim 131% tot 95,8%. TDV bevindt zich hierdoor in een situatie van een dekkingstekort. Voor verdere details verwijzen wij u naar paragraaf 1.3. Door de verslechterde financiële positie was het fonds niet in staat om per 1 januari 2009 pensioenaanspraken en pensioenrechten te verhogen.

Bestuurssamenstelling

Eind 2008 heeft de heer Henk Schoemaker na een zittingsperiode van ruim 9 jaar als werknemersbestuurslid afscheid genomen van het bestuur. Het bestuur is de heer Schoemaker erkentelijk voor zijn jarenlange bijdrage aan het pensioenfonds. De heer Schoemaker is opgevolgd door mevrouw Ellen van Buiten. Mevrouw Van Buiten is voorgedragen door de Centrale Ondernemingsraad en is werkzaam bij Impress te Leeuwarden als personeelsfunctionaris. Met de benoeming van mevrouw Van Buiten heeft er voor het eerst in de historie van het pensioenfonds een vrouw zitting in het bestuur. Het bestuur vindt dit een positieve ontwikkeling.

De stemverhouding in het bestuur wijkt af van de personele bezetting: 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.

Het bestuur heeft in 2008 vijf keer vergaderd en twee studiedagen gehouden. De eerste studiedag was voornamelijk gewijd aan maatschappelijk verantwoord beleggen (zie onder) en de tweede studiedag is gebruikt om de kennis van het bestuur over pensioenen in zijn algemeenheid verder te verdiepen.

Goed pensioenfondsbestuur

- verantwoording afleggen door het bestuur
Eind 2007 is een verantwoordingsorgaan ingesteld bestaande uit zes personen. In het jaarverslag over 2007 heeft het verantwoordingsorgaan een beknopt verslag uitgebracht. In het jaarverslag 2008 is het verslag van het verantwoordingsorgaan uitgebreider. Het verantwoordingsorgaan was bij het uitbrengen van het vorige jaarverslag net ingesteld. Nu heeft het meer tijd gehad om onderling en met het bestuur te overleggen.
- toezicht op het functioneren van het fonds (intern toezicht)
Het bestuur heeft 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. Het bestuur heeft de visitatiecommissie in maart 2009 geïnstalleerd. De visitatiecommissie zal in de loop van 2009 haar eerste werkzaamheden starten.
- deskundigheid
Het bestuur heeft interne studiedagen georganiseerd om de kennis van het bestuur over pensioenen in zijn algemeenheid verder te verdiepen.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

In 2008 heeft het bestuur een studiedag gewijd aan maatschappelijk verantwoord beleggen. De conclusie van de dag was dat het bestuur in principe voorstander is om maatschappelijk verantwoord beleggen in het beleggingsbeleid op te nemen. Bedrijven die duurzaam en verantwoord omgaan met de omgeving en hun personeel en niet enkel gericht zijn op winstgevendheid leveren op de langere termijn een grotere bijdrage aan de samenleving. De vorm waarvoor gekozen is, is engagement, d.w.z. praten met ondernemingen en proberen de ondernemingen maatschappelijk verantwoord te laten ondernemen. Een alternatieve vorm is om bepaalde bedrijven uit te sluiten van de beleggingen, omdat zij niet voldoen aan bepaalde criteria van maatschappelijk verantwoord ondernemen. Het bestuur is van mening dat in gesprek gaan met ondernemingen meer vruchten afwerpt dan bedrijven uitsluiten. In eerste instantie zal maatschappelijk verantwoord beleggen alleen op het aandelenbeheer betrokken worden. De aandelenportefeuille van TDV wordt extern beheerd en is belegd middels beleggingsfondsen. Hierdoor neemt TDV niet direct deel in individuele ondernemingen. Dat betekent dat TDV niet direct in contact staat met ondernemingen. De uitvoering van maatschappelijk verantwoord beleggen zal daarom worden overgelaten aan een zogenaamde overlay-manager. Deze zal dan de contacten onderhouden met de ondernemingen waarin door de beleggingsfondsen belegd wordt. De overlay-manager zal de ondernemingen wijzen op maatschappelijk verantwoord ondernemen en daarop aansturen. De overlay-manager brengt verslag uit van zijn bevindingen en adviezen aan de fondsmanagers van de fondsen waarin TDV belegt

en aan TDV zelf.

De implementatie van maatschappelijk verantwoord beleggen zal in de loop van 2009 plaatsvinden.

Naleving wet- en regelgeving

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

Informatie vanuit toezicht van DNB en AFM

De Nederlandsche Bank houdt voortdurend toezicht op financiële instellingen en het netwerk waarvan zij deel uitmaken. In dit kader heeft DNB eind oktober een beperkt onderzoek bij TDV ingesteld. De uitkomsten van dit onderzoek waren bevredigend. DNB had enkele kleine aanmerkingen op de documentatie van het fonds. TDV heeft op basis hiervan de betreffende documentatie aangepast.

De turbulentie op de financiële markten hebben de dekkingsgraden van veel pensioenfondsen onder druk gezet. Bij veel fondsen ontstond een reservetekort (eigen vermogen kleiner dan het vereist eigen vermogen) dat door de aanhoudende daling van de markten in veel gevallen snel verder verslechterde tot een dekkingstekort (eigen vermogen kleiner dan 5% van de technische voorzieningen). Dit was ook het geval bij TDV. Als gevolg hiervan dient TDV een lange- en kortetermijn herstelplan op te stellen.

De snelle negatieve ontwikkeling van de vermogenspositie van de pensioensector vormde aanleiding voor DNB om nauw contact te onderhouden met de pensioensector. Zo adviseerde DNB dat het verstandig is om in geval van een tekort geen overhaaste beslissingen te nemen. Later besloot DNB om de indieningstermijn van de herstelplannen uit te stellen tot 1 april 2009.

De Autoriteit Financiële markten (AFM) houdt onder andere toezicht op de informatieverstrekking door pensioenfondsen aan deelnemers. Oorspronkelijk moesten alle pensioenfondsen per 1 januari 2009 het zogenaamde indexatielabel bekendmaken. Gezien de ontwikkelingen van de financiële markten werd deze datum verschoven naar 1 april 2009. Na afloop van het boekjaar is de datum voor het bekendmaken van het indexatielabel verder uitgesteld.

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.

Gedragscodes

Jaarlijks wordt door het bestuur een gedragscode getekend. In september is de gedragscode aangepast aan de laatste aanbevelingen van de verenigingen van pensioenfondsen (koepels).

1.2 Pensioenen

Pensioenregeling

Als uitvloeisel van de Pensioenwet (PW) dienden er nog talrijke aanpassingen in de pensioenreglementen plaats te vinden. Veel van deze aanpassingen waren van juridische aard, terwijl de teksten van een aantal paragrafen veel uitgebreider zijn geworden.

Dit laatste betrof met name de paragrafen over:

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

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

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

Verhoging pensioenrechten (toeslagen)

Het toeslagenbeleid (beleid inzake verhoging van pensioenrechten, ook wel indexatie genoemd) is bij TDV voorwaardelijk. Dit betekent dat het bestuur jaarlijks besluit of en in hoeverre indexatie van pensioenaanspraken en pensioenrechten plaatsvindt. Alleen indien het bestuur van mening is dat de financiële middelen van het fonds daarvoor toereikend zijn, zal er een toeslag worden toegekend. Er is dus geen recht op een toeslag. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening wordt geen reserve gevormd en geen pensioenpremie betaald.

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

De rechten van actieve deelnemers zijn per 1 januari 2008 met 5,78% verhoogd. De CAO-loonsverhoging in de periode 1 januari 2007 tot en met 1 januari 2008 bedroeg 4,29%. Ook voor actieve deelnemers is de achterstand, opgelopen in de periode 2005 tot en met 2007, volledig ingehaald. In genoemde periode bedroeg de totale algemene loonstijging 4,56% terwijl de pensioenrechten van actieve deelnemers met 3,11% verhoogd waren. De extra verhoging in 2008 van 1,49% heeft dit verschil goedge maakt.

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

De loonstijging over 2008, het uitgangspunt voor de toeslagverlening per 1 januari 2009 van opgebouwde aanspraken van deelnemers, bedroeg 3,01% (voor werknemers van Impress SSC 2,8%). De prijsstijging in de maand juli 2008 ten opzichte van het vorige jaar, het uitgangspunt voor de toeslagverlening voor pensioengerechtigden en gewezen deelnemers, bedroeg 3,21%.

Verzekerden

In 2008 nam, net als in 2007, het totaal aantal verzekerden versneld af. Dit werd veroorzaakt doordat in 2008 gewezen deelnemers die een pensioenaanspraak hadden beneden de zogenaamde afkoopgrens, door het pensioenfonds zijn benaderd met het verzoek of zij tot afkoop over wilden gaan. Dit houdt in dat de toekomstige maandelijkse pensioenbetalingen worden vervangen door een uitkering ineens. Een groot aantal is op dit verzoek ingegaan.

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

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

Het aantal verzekerden ontwikkelde zich in 2008 als volgt:

	Deelnemers¹⁾	Gewezen Deelnemers²⁾	Ouderdoms pensioen	Partner-pensioen	Wezen-pensioen	Totaal
Stand per 1 januari 2008	1.332	2.622	1.993	1.386	41	7.374
Nieuwe toetredingen	41		6	2	1	50
Uitdiensttreding	-38	38				0
Waardeoverdracht		-44				-44
Ingang pensioen	-56	-138	194	50		50
Overlijden	-5	-11	-105	-82		-203
Afkoop		-512	-69	-14	-1	-596
Andere oorzaken	-2	29	-36	-1	-7	-17
<i>Saldo mutaties</i>	<i>-60</i>	<i>-638</i>	<i>-10</i>	<i>-45</i>	<i>-7</i>	<i>-760</i>
Stand per 31 december 2008	1.272	1.984	1.983	1.341	34	6.614

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

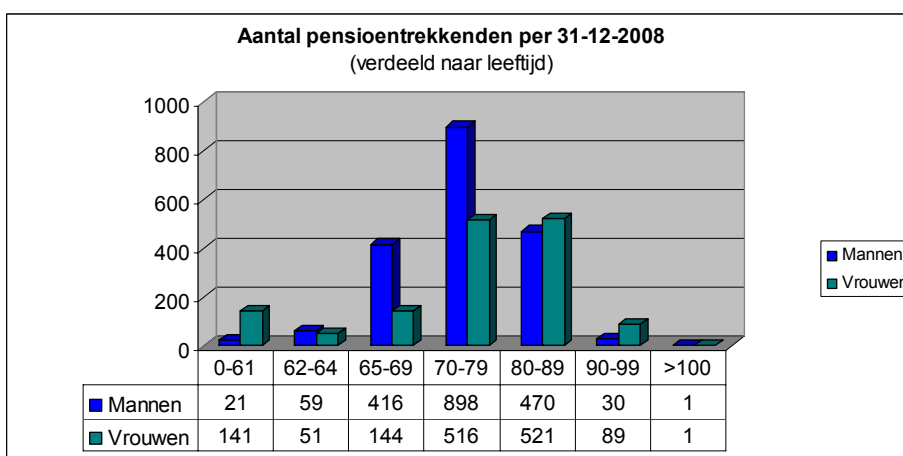
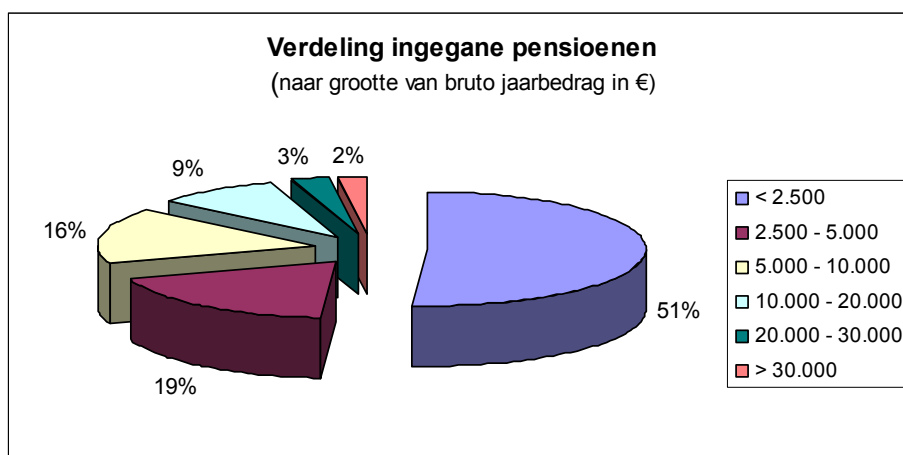
²⁾ Inclusief ex-partners.

Pensioenuitkeringen

In 2008 is in totaal € 19,1 miljoen (2007: € 18,3 miljoen) aan pensioenen uitgekeerd. De stijging wordt verklaard door de relatief hoge toeslagverlening die in 2008 is toegekend en de stijging van het bedrag aan afkopen.

De stijging van het bedrag aan afkopen is voor een groot gedeelte toe te schrijven aan de afkoop van pensioenaanspraken van gewezen deelnemers, zoals hiervoor beschreven in de paragraaf Verzekerden (zie pagina 10).

bedragen x € 1.000	2008	2007
Ouderdomspensioen (incl. alleenstaandenpensioen)	13.475	13.060
Partnerpensioen	4.617	4.522
Wezenpensioen	34	35
Afkopen ter vervanging van maandelijkse uitkeringen	979	629
	19.105	18.245



1.3 Financiële positie van het fonds

Samenvatting

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

De verandering van het vermogen is sterk afhankelijk van het rendement dat behaald wordt op de beleggingen. 2008 was een zeer slecht beleggingsjaar (zie paragraaf 1.4). De koersen van vrijwel alle effecten waarin TDV belegt zijn fors gedaald, met uitzondering van die van staatsobligaties. Hierdoor is het vermogen van TDV sterk geslonken.

De verplichtingen die voortvloeien uit de toegezegde pensioenaanspraken en opgebouwde pensioenen worden beïnvloed door actuariële ontwikkelingen en sinds de invoering van de Pensioenwet door de ontwikkeling van de rente. Als de rente daalt, stijgen de verplichtingen en als de rente stijgt dalen de verplichtingen. In de laatste maanden van 2008 is de rente sterk gedaald, waardoor de verplichtingen met maar liefst € 42,7 miljoen (15,4%) gestegen zijn. Een ongekend grote stijging.

Door bovengenoemde ontwikkelingen daalde de dekkingsgraad van 131,4% per ultimo 2007 naar 95,8% per ultimo 2008 en is de reservepositie omgeslagen van een overschot van € 34,2 miljoen naar een tekort van € 57,8 miljoen. Dit betekent dat het fonds in een situatie van een dekkingsstekort (dekkingsgraad onder 105%) terecht is gekomen en zelfs dat het eigen vermogen negatief is geworden. Pensioenfondsen met een dekkingstekort en/of een reservetekort moesten uiterlijk per 1 april 2009 een herstelplan indienen bij DNB. Het herstelplan bestaat uit een korte- en langetermijn herstelplan. Het kortetermijn herstelplan is een plan van aanpak gericht op het herstel van het dekkingstekort en bevat concrete maatregelen waarvan wordt uitgegaan, zodat een pensioenfonds binnen 5 jaar weer uit een situatie van een dekkingstekort gaat komen. Het langetermijn herstelplan is een plan van aanpak gericht op het herstel binnen 15 jaar van een reservetekort, een situatie waarbij de dekkingsgraad onder de vereiste dekkingsgraad ligt. TDV heeft het herstelplan inmiddels ingediend bij DNB.

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

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

Het Vereist Eigen Vermogen nam af doordat er een defensiever beleggingsbeleid is gevoerd (zie ook paragraaf 1.4)

Continuïteitsanalyse

De Pensioenwet schrijft voor dat een pensioenfonds eens in de drie jaar een zogenaamde continuïteitsanalyse laat uitvoeren. In deze analyse wordt door verschillende toekomstscenario's door te rekenen bezien of het fonds aan haar verplichtingen op lange termijn kan voldoen. Tevens biedt de analyse inzicht in de mate waarin de voorwaardelijke toeslagverlening naar verwachting kan worden toegekend. TDV heeft op basis van de financiële positie per ultimo 2007 in het voorjaar van 2008 een continuïteitsanalyse laten uitvoeren. De uitkomsten van de analyse waren zeer bevredigend:

- een gezonde ontwikkeling van de gemiddelde dekkingsgraad;
- de kans op een dekkingstekort van ongeveer 2%;
- een gemiddelde indexatietoekenning van ruim boven de 90%.

De betrouwbare van dergelijke analyses is in 2008 aangetoond. Ondanks het feit dat de kans zeer klein was, is het fonds binnen één jaar in de situatie van een dekkingstekort terecht gekomen. Bij de indiening van het herstelplan diende een nieuwe continuïteitsanalyse bijgeleverd te worden. De uitkomsten hiervan zijn beduidend minder gunstig (zie volgende paragraaf).

Herstelplan

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

Belangrijkste uitkomsten van het herstelplan

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

Beleid tijdens de herstelperiode

• Premiebeleid

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

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

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

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

• Toeslagenbeleid

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

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

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

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

• Beleggingsbeleid

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

Toelichting van het bestuur op het herstelplan

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

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

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

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

Actuariële analyse

Vanaf boekjaar 2008 wordt een leeftijdsafhankelijke ervaringssterfte gehanteerd. Dit om het verschil in overlevingskansen tussen de beroepsbevolking ten opzichte van de gehele bevolking in aanmerking te nemen. Voor de overgang naar leeftijdsafhankelijke ervaringssterfte is vorig jaar een voorziening getroffen van € 3,3 miljoen. De werkelijk benodigde toevoeging bedroeg € 4,5 miljoen. De belangrijkste oorzaak van de stijging van de pensioenverplichtingen was de daling van de rente. Per ultimo 2008 bedroeg de gemiddelde rente voor TDV 3,60% ten opzichte van 4,85% per ultimo 2007. Hierdoor stegen de pensioenverplichtingen met € 42,7 miljoen. De Technische voorzieningen (TV) zijn inclusief een voorziening voor herverzekerde rechten van € 3,8 miljoen (2007: € 3,8 miljoen).

Het pensioenvermogen daalde met 15,9% hoofdzakelijk als gevolg van de slechte beleggingsresultaten.

bedragen x € 1.000	TV	Pensioenvermogen	Eigen Vermogen/ Resultaat
Stand per 1 januari 2008	276.401	363.411	87.010
Premies	4.120	4.580	460
Toeslagen			
Interest			-98.176
- Benodigde interest	12.704		
- Beleggingsopbrengsten na kosten		-42.643	
- Verandering marktrente	42.829		
Diversen			-2.805
- Pensioenuitkeringen	-19.238	-19.105	
- Overige	2.308	-630	
Totaal toename/afname (-)	42.723	-57.798	-100.521
Stand per 31 december 2008	319.124	305.613	-13.511

De TV zijn als volgt opgebouwd:

bedragen x € 1.000	2008	2007
Voorziening voor actieve deelnemers	101.355	78.150
Voorziening voor gewezen deelnemers	25.222	21.850
Voorziening voor pensioengerechtigden	191.904	172.777
Voorziening voor zieke deelnemers	643	307
Voorziening i.v.m. nieuwe overlevingstafels/ervaringssterfte	0	3.317
Totale VPV	319.124	276.401

Premie

Het fonds is volgens de richtlijnen van DNB verplicht een kostendekkende premie in rekening te brengen, tenzij de financiële positie van het fonds zo goed is dat er een korting op de premie verleend kan worden. Tot en met 2008 mocht op de kostendekkende premie de vrijval van de solvabiliteitsbuffer op pensioenuitkeringen in mindering gebracht worden voor de bepaling van de minimaal te ontvangen premie.

De daadwerkelijk ontvangen premie bedroeg in 2008 € 4,5 miljoen (2007: € 4,7 miljoen). Als percentage van de pensioengrondslag bedroeg de pensioenpremie 20,0% (2007: 20%). Daarnaast is door de werkgever in 2008 een premie van 7% van het pensioengevend salaris (2007: 7%) betaald aan het PME voor de financiering van de TOP - regeling. De pensioenpremie komt voor 50% ten laste van de werkgever en voor 50% ten laste van de werknemer. Voor werknemers van SSC bedroeg de pensioenpremie als percentage van de pensioengrondslag 15% (2007: 15%). De pensioenpremie komt voor 60% ten laste van de werkgever en voor 40% ten laste van de werknemer.

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 € 4,6 miljoen. Dit is hoger is dan de minimaal te ontvangen premie van € 4,2 miljoen (zie voor verdere toelichting pagina 34).

1.4 Beleggingen

Economische ontwikkeling en financiële markten in 2008

Economische ontwikkeling

De eerste helft van het jaar hield de economische groei zich nog redelijk. Dit veranderde echter totaal door het 'echte' uitbreken van de kredietcrisis na de zomer. Veel financiële instellingen kwamen in acute liquiditeitsproblemen doordat aflopende leningen niet meer geherfinancierd konden worden en/of klanten hun geld wegtrokken. Daarnaast bleken veel leningen (vooral hypothecaire leningen uit de V.S.) die de financiële instellingen in hun boeken hadden staan door betalingsproblemen van de klanten en daling van de huizenprijzen veel minder waard te zijn geworden. Hierdoor kwam ook de vermogenspositie (solvabiliteit) in gevaar. Alleen door overheidsingrijpen kon een algehele crisis voorkomen worden. In de VS werden Fannie Mae en Freddy Mac gered, zo ook AIG, maar Lehman Brothers niet en ging failliet. Ook in Europa moesten veel banken gered worden (o.a. Fortis en een aantal Engelse en Duitse Banken). Vrijwel alle landen stelden noodfondsen in om financiële instellingen te ondersteunen. In eerste instantie leek de crisis zich te beperken tot de westerse wereld. Maar in het laatste kwartaal sloeg de crisis ook in alle hevigheid over naar de opkomende landen. Vooral landen met een hoge buitenlandse schuld werden getroffen. Sommige landen kwamen in problemen en moesten hulp vragen aan het Internationale Monetair Fonds (IMF) of zochten hulp bij de grote westerse landen.

Voor de economie ontstond het grote probleem dat de particuliere kredietverlening vrijwel tot stilstand kwam en dat geldmarkten niet tot slecht functioneerden. Dit had ernstige gevolgen voor de economische groei. In de ontwikkelde landen kwam de groei tot stilstand en veel landen belandden in een recessie. In de opkomende landen viel de groei sterk terug. De neergang werd in een aantal van de opkomende landen versterkt door de spectaculaire daling van de grondstoffenprijzen. Grondstoffenprijzen bereikten in juni nog een hoogtepunt, waarna een spectaculaire val optrad. De olieprijs is hier een goed voorbeeld van. De olieprijs bereikte een hoogtepunt van \$ 147 per barrel in juni, waarop een daling tot onder de \$ 40 dollar optrad. Voor de ontwikkelde landen was de daling van de grondstoffen het enige positieve aspect van de kredietcrisis. Waar in de eerste helft van het jaar nog gevreesd werd voor inflatie en de inflatie inderdaad sterk opliep, verdween deze angst in de tweede helft van het jaar en begon de inflatie te dalen.

De monetaire autoriteiten reageerden met forse renteverlagingen en het met grote bedragen ondersteunen van de geldmarkt. In 2008 heeft dat nog niet gezorgd voor een normalisering van de geldmarkt.

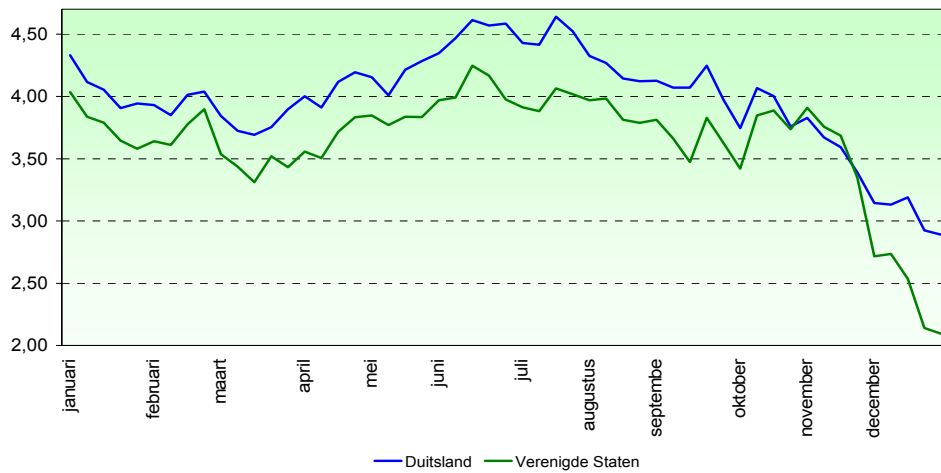
Financiële markten

2008 was een dramatisch jaar voor vrijwel alle beleggingen, met name voor beleggingen waar maar enigszins risico aan verbonden was. Alleen staatsobligaties (en spaargelden) leverden een goed rendement op. Hierbij dient aangetekend te worden, dat niet alle staatsobligaties het even goed deden. Landen die als meer risicovol gezien worden, bleven beduidend achter bij de meer kredietwaardige landen. Duitsland wordt algemeen gezien als de beste debiteur en als gevolg leverden Duitse staatsobligaties het hoogste rendement op. Hoewel Nederland in het algemeen als een goede debiteur wordt gezien, rendeerden ook Nederlandse staatsobligaties slechter dan Duitse staatsobligaties.

Grote klappen vielen bij niet-staatsobligaties. Sommige obligatieleningen daalden met tientallen procenten in waarde. Beleggers werden bevreesd dat bedrijven hun renteverplichtingen niet na zouden kunnen komen of, erger nog, dat bedrijven failliet zouden gaan. Vooral leningen van financiële instellingen werden zwaar getroffen.

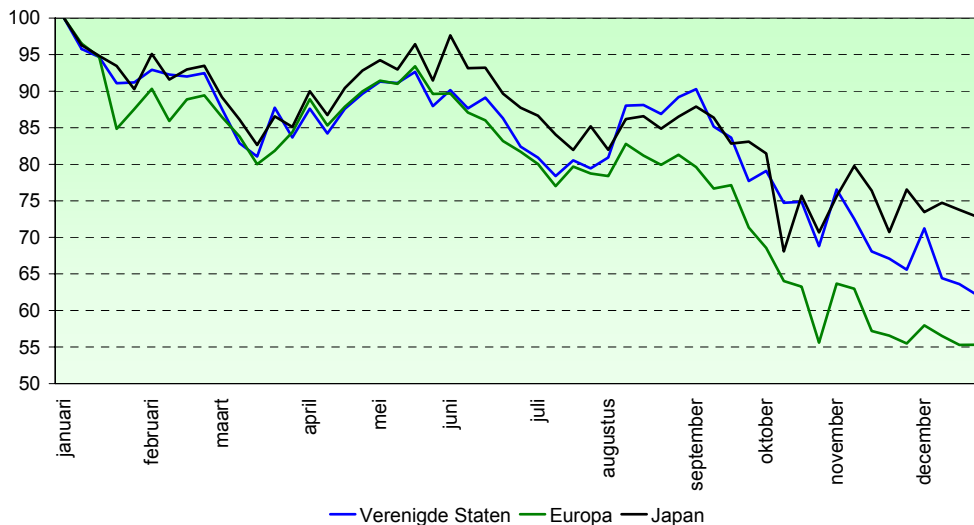
Bovenstaand beeld trad op vanaf de zomer, maar met name vanaf september na het faillissement van Lehman Brothers. Voor die tijd stonden de financiële markten in het teken van inflatie. Grondstoffenprijzen stegen tot astronomische hoogten en de markten vreesden dat dit zou leiden tot oplopende inflatie. In deze periode steeg de rente licht en de ECB verhoogde begin juli zelfs haar tarieven nog met 0,25%. Na de zomer werd dit beeld totaal op zijn kop gezet. Vrijwel alles ging naar beneden, inclusief de rente (waardoor staatsobligaties in waarde stegen).

Ontwikkeling 10 jaars rente



Aandelenmarkten hadden het in die eerste helft van het jaar echter ook al moeilijk. Alleen aandelenmarkten van opkomende landen wisten zich toen enigszins aan de negatieve stemming te onttrekken. Na de zomer veranderde ook dit echter radicaal en presteerden deze markten het slechtst. Door de stijging van de yen is de daling van de Japanse aandelenmarkt uitgedrukt in euro's minder groot dan in de eigen valuta. Uitgedrukt in yen daalde de Japanse markt met ruim 42%, wat redelijk in lijn is met de dalingen in Europa en de VS.

MSCI Aandelen Indices 2008
(in Euro, inclusief herbelegging van dividenden)

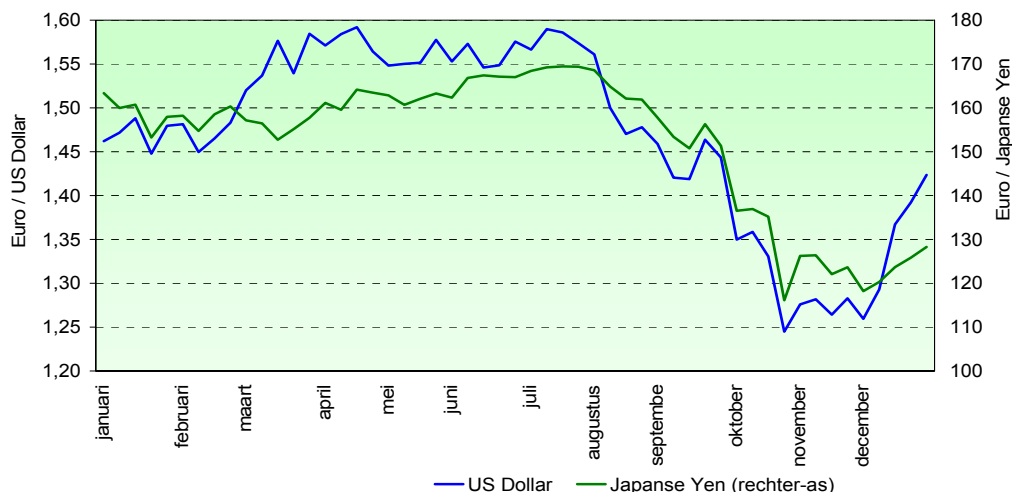


Ook de vastgoedmarkt had zwaar te lijden onder de kredietcrisis. De financiering voor vastgoed droogde op waardoor het transactievolume vrijwel stilviel. Ondernemingen met relatief veel vreemd vermogen werden het hardst geraakt. De bruto aanvangsrendementen kwamen onder opwaartse druk te staan met waardedalingen als gevolg. De mate hiervan was per land verschillend. In Nederland was de waardedaling beperkt, zeker bij winkels.

Op de valutamarkten deden zich twee grote patronen voor. Tot de zomer stegen de valuta van grondstofproducerende landen en daalde de dollar. Na de zomer stortten de valuta van grondstofproducerende landen in en herstelde de dollar zich, ook ten opzichte van de euro. Dat laatste is wellicht vreemd, gezien het feit dat de kredietcrisis zijn oorsprong heeft in de VS. Echter de gevolgen voor Europa blijken veel groter dan verwacht en de markt heeft er meer vertrouwen in dat de VS de problemen (eerder) zal oplossen dan Europa dat zal doen.

Het Britse pond sterling maakte na de zomer een duikvlucht. Londen is het financiële centrum van Europa en wordt zwaar getroffen door de kredietcrisis. Daarnaast raakte de Britse huizenmarkt in grote problemen, vergelijkbaar met de problemen in de VS. Valuta die profiteerden van de crisis waren de Japanse yen en de Zwitserse frank.

Valutaire Ontwikkeling 2008



Strategisch beleggingsbeleid

Op basis van een eind 2007 uitgevoerde Asset Liability Management (ALM) studie is in 2008 het strategisch beleggingsbeleid licht aangepast. Dit betrof een lichte verhoging van de categorie overige beleggingen en het opnemen van opkomende markten in de aandelenportefeuille. De verhoging van overige beleggingen is ten laste gegaan van het gewicht in aandelen. De vooruitzichten voor aandelen waren duidelijk verslechterd, terwijl het risico juist toenamen was.

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

Doordat de verplichtingen gewaardeerd worden op marktwaarde, kan de dekkingsgraad door renteveranderingen sterk schommelen. TDV kan de fluctuatie in de dekkingsgraad beperken door ervoor te zorgen dat het pensioenvermogen in zekere mate mee fluctueert met de waarde van de verplichtingen. Het verschil tussen de rentegevoeligheid van het pensioenvermogen en de verplichtingen (TV) wordt rentemismatch genoemd. Gebaseerd op de uitkomsten van de ALM studie heeft het bestuur besloten om bij de veronderstelde evenwichtsrente die gehanteerd is in de ALM studie, het renterisico 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). Hierbij is het minimum afdekkingspercentage op 35% gesteld en het maximum op 90%.

Normaal gesproken wordt het strategische beleggingsbeleid gedurende het jaar niet gewijzigd. Echter gezien de bijzondere economische omstandigheden en turbulentie op de financiële markten, heeft het bestuur in het vierde kwartaal enkele aanpassingen in het strategisch beleggingsbeleid aangebracht. Ten eerste is besloten om af te wijken van de oorspronkelijke strategische renteafdekking en is bij een lagere rente de renteafdekking niet verminderd. Ook is het maximum afdekkingspercentage verhoogd naar 100%. Ten tweede zijn de bandbreedtes voor de weging van aandelen en vastgoed verruimd. Het minimumpercentage voor aandelen is verlaagd van 25% naar 20% en het maximumpercentage voor vastgoed is verhoogd van 30% naar 35%.

Gevoerd beleggingsbeleid 2008

Tactische asset allocatie

Op verschillende momenten in het jaar is de aandelenpositie verlaagd. Hierdoor en door de daling van de aandelenmarkten is de weging van aandelen teruggelopen van 34,8% per eind 2007 naar 23,0% per einde van het boekjaar. De overige beleggingscategorieën zijn niet wezenlijk veranderd. Wel zijn de wegingen anders door de daling van het totaal belegd vermogen als gevolg van de grote daling van de aandelenmarkten. De opbrengsten van de verkopen van aandelenposities zijn gebruikt voor lopende betalingen en aangehouden als liquide middelen. De verdeling van de beleggingen naar beleggingscategorie ultimo:¹⁾

	2008		2007	
	(x € 1 mln)	(%)	(x € 1 mln)	(%)
Vastrentende waarden				
Obligaties	103,8	34,2	109,0	30,2
Zakelijke waarden				
Aandelen	69,6	23,0	125,5	34,8
Vastgoed	90,5	29,9	97,3	27,0
- Direct vastgoed	81,6		85,9	
- Vastgoedbeleggingsfondsen	8,9		11,4	
Overige beleggingen	21,0	6,9	22,7	6,3
Kas²⁾	18,3	6,0	6,3	1,7
Totaal beleggingen (inclusief kas)	303,3	100	360,8	100

¹⁾ In de tabel wordt de daadwerkelijke economische exposure weergegeven. Hierdoor sluit de tabel niet aan op de beleggingen uit de balans op pagina 25.

²⁾ Inclusief ongerealiseerd resultaat op valutatermijncontracten en op renteaftdekking.

Vastrentende waarden

De duration van de portefeuille vastrentende waarden, inclusief futures, is in de eerste helft van het jaar verlaagd en lag onder de duration van de verplichtingen. De oplopende inflatie was aanleiding voor voorzichtigheid. Toen het economisch beeld vanaf de zomer radicaal omsloeg is de duration snel verhoogd tot boven de duration van de verplichtingen. Aan het einde van het jaar bedroeg de duration van de portefeuille inclusief rentefutures 15,8 jaar (2007: 12,2 jaar).

Aan het einde van het jaar is de positie van staatsobligaties verminderd en die van overige obligaties vergroot. Het opgelopen renteverskil tussen bedrijfsobligaties en staatsobligaties maakte bedrijfsobligaties relatief aantrekkelijk. De portefeuille bestond aan het einde van het jaar voor 48% uit staatsobligaties (2007: 49%) en voor 52% uit overige obligaties (2007: 51%).

Renteaftdekking

In de eerste helft van 2008 is de renteaftdekking vrij constant tussen de 60% en 65% gehouden. Dit houdt in dat het pensioenvermogen met 60 - 65% mee fluctueert met de waarde van de VPV indien de rente verandert. Na de zomer is de renteaftdekking sterk verhoogd tot boven de 90% per ultimo boekjaar. Hierbij dient aangetekend te worden dat de portefeuille vastrentende waarden onderdeel uitmaakt van de renteaftdekking. In 2008 heeft dit niet goed gefunctioneerd (zie paragraaf beleggingsresultaten). Dit vormde aanleiding om in 2009 maar een gedeelte van de portefeuille vastrentende waarden mee te laten tellen voor de renteaftdekking. Het betreft die obligaties waarvan verwacht wordt dat ze redelijk meebewegen met de rente van de verplichtingen (swaprente). De andere obligaties worden aangehouden om opbrengsten mee te genereren.

Aandelen

Aan het begin van het jaar zijn de zogenaamde opkomende markten (emerging markets) in de strategische normportefeuille opgenomen. Sinds 2006 was het wel toegestaan om beperkt in deze markten te beleggen. Bij de opname in strategische normportefeuille is het belang van opkomende markten licht opgehoogd. Later in het jaar, toen duidelijk werd dat ook de opkomende markten last kregen van de kredietcrisis, is deze verhoging weer ongedaan gemaakt. Verder heeft er een verschuiving plaats gevonden van Europa naar Noord-Amerika. Hierbij dient aangetekend te worden dat, doordat belegd wordt middels beleggingsfondsen, de verdeling van de portefeuille over regio's niet precies aangegeven kan 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 was minder belegd in emerging markets en Azië. Anderzijds was er ten opzichte van de strategische benchmark meer belegd in Japan. De aandelenportefeuille is inclusief de economische exposure van de positie in futures. De spreiding van de aandelenportefeuille ultimo:

	Norm	Bandbreedten	2008		2007	
	(%)	(%)	(x € 1 mln)	(%)	(x € 1 mln)	(%)
Europa	60	50-70	42,7	61,4	85,1	67,7
Noord-Amerika	20	15-25	13,1	18,8	18,5	14,8
Japan	5	0-10	5,5	7,9	7,2	5,8
Em.Markets/Pacific	15	0-20	8,3	11,9	14,7	11,7
Totaal aandelen	100		69,6	100	125,5	100

Naast de aandelen beleggingsfondsen waarin belegd wordt, maakt ook private equity deel uit van de aandelenportefeuille. In voorgaande jaren zijn verplichtingen aangegaan om het belang van private equity naar ten minste 10% van de aandelenportefeuille te krijgen. Gedurende 2008 hebben er diverse betalingen op deze aangegane verplichtingen plaatsgevonden. Hierdoor werd tot op zekere hoogte de verlaging van het belang van de aandelenportefeuille te niet gedaan en steeg het aandeel van private equity in de aandelenportefeuille van 6% per ultimo 2007 naar 11,4% per ultimo 2008.

Vastgoed

Het overgrote deel van de vastgoedportefeuille bestaat uit direct vastgoed. Daarnaast wordt belegd in beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen. Ultimo 2008 bedroeg de waarde van de portefeuille direct vastgoed € 81,6 miljoen (2007: € 85,9 miljoen). Hiermee besloeg de directe vastgoedportefeuille 90,2% (2007: 88,3%) van de gehele vastgoedportefeuille, die een waarde had van € 90,5 miljoen (2007: € 97,3 miljoen).

	2008	2007	2008	2007
	(x € 1 mln)	(x € 1 mln)	(%)	(%)
Direct vastgoed	81,6	85,9	90,2	88,3
- Winkels	75,4	79,6	83,3	81,9
- Kantoren	1,3	1,4	1,4	1,4
- Bedrijfsgebouwen	4,9	4,9	5,5	5,0
Vastgoed beleggingsfondsen	8,9	11,4	9,8	11,7
Niet-beursgenoteerd (Kantoren)	2,7	3,0	3,0	3,1
Niet-beursgenoteerd (Woningen)	4,2	4,5	4,6	4,6
Niet-beursgenoteerd (Bedrijfsgebouwen)	1,3	1,4	1,5	1,4
Beursgenoteerd	0,7	2,5	0,7	2,6
Totaal	90,5	97,3	100	100

Direct vastgoed

De lange termijn strategie voor direct vastgoed is het beleggen in middelgrote wijkwinkelcentra met een kleine diversificatie in bedrijfsgebouwen. Ultimo 2008 waren er 13 objecten in eigendom. Het betreft 9 wijkwinkelcentra (2007: 10), 3 bedrijfsgebouwen en één kantoorruimte. In totaal vertegenwoordigen de 9 wijkwinkelcentra 92% (2007: 93%) van de waarde van de direct vastgoedportefeuille.

De huuropbrengsten lagen in 2008 lager dan in 2007. Dit komt omdat in 2007 gedurende een aantal maanden huuropbrengsten zijn ontvangen van het winkelcentrum dat in de loop van 2007 verkocht is. Hiertegenover stonden wel rentelasten van de tijdelijke financiering (opgenomen onder overige lasten) van de aankoop van een winkelcentrum eind 2006. Deze financiering is afgelost met de opbrengsten van het winkelcentrum dat in 2007 verkocht is (zie boven).

De leegstand in de portefeuille is gestegen in 2008. Uitgedrukt als percentage van de bruto huuropbrengst bedroeg de leegstand 2,2% (2007: 0,4%). Dit percentage is hoog voor TDV, maar landelijk gezien is het nog steeds laag. Voor een groot gedeelte is de leegstand toe te schrijven aan één

winkelunit die een paar maanden heeft leeggestaan. Inmiddels is deze unit weer verhuurd. De exploitatiekosten waren in 2008 lager dan in 2007. Dit wordt grotendeels verklaard door enkele éénmalige lasten in 2007.

Het netto exploitatieresultaat van direct vastgoed over het jaar 2008 was als volgt:

bedragen x € 1.000	2008	2007
Huuropbrengsten	5.556	5.899
Onderhoud	-224	-329
Verzekering	-56	-55
Overige lasten ¹⁾	-127	-335
Totaal	5.149	5.180

¹⁾ Hierbij is inbegrepen een toerekening van rentekosten voor opgenomen gelden in 2007.

Vastgoed beleggingsfondsen

De positie van vastgoedbeleggingsfondsen is gedurende het jaar nauwelijks veranderd. Het belang van beursgenoteerde fondsen daalde van 2,6% van de totale vastgoedportefeuille per ultimo 2007 naar 0,7% per ultimo 2008, voornamelijk als gevolg van koersdalingen.

Overige beleggingen

De portefeuille overige beleggingen bestaat uit beleggingen in hedgefondsen, grondstoffen, gestructureerde producten en Global Tactical Asset Allocation (GTAA). Gedurende het jaar zijn de posities in alle genoemde categorieën verminderd. Bij grondstoffen is dat gebeurd in de zomer nadat de grondstoffen in de eerste helft van het jaar sterk gestegen waren. In de portefeuille GTAA is afscheid genomen van een fonds dat slecht presteerde.

Beleggingsresultaten

Het beleggingsresultaat in 2008 was zeer teleurstellend. De koersen van vrijwel alle effecten waarin TDV belegt zijn sterk gedaald, met uitzondering van die van staatsobligaties. Als gevolg hiervan behaalde TDV een negatief rendement van 16,3% (2007:+4,1%). Dit resultaat is exclusief het resultaat op renteaafdekking. Door de daling van de rente leverde de renteaafdekking een positief resultaat op. Inclusief het resultaat van renteaafdekking bedroeg het rendement -12,6% (2007: +3,3%).

Absoluut gezien leverde alleen de portefeuille vastrentende waarden een positief rendement op (4,7%). Het negatieve rendement van de vastgoedportefeuille van -1,0% was beperkt. De aandelenportefeuille behaalde veruit het slechtste resultaat (-42,8%).

Het afdekken van de dollar en de yen had in 2008 een negatief effect op het rendement door de stijging van deze valuta in de tweede helft van het jaar. Naar schatting heeft de afdekking van deze twee valuta's het totale rendement met 1,1% negatief beïnvloed.

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

- De belangrijkste oorzaak voor het achterblijven van de portefeuille vastrentende waarden is de aanzienlijke waardedaling van de niet-staatsobligaties in de portefeuille als gevolg van de kredietcrisis. Het rendement van de verplichtingen wordt gebaseerd op de ontwikkeling van de swaprente. Omdat de swaprente meer daalde dan de rente op obligatiemarkt, bleef ook het rendement van staatsobligaties achter bij het rendement van de verplichtingen;
- de doelstelling van de portefeuille overige beleggingen is om op langere termijn een rendement te behalen dat hoger ligt dan het rendement op liquide middelen. In een jaar waarin alle beleggingen in waarde dalen, lukt dit uiteraard niet. In 2007 voldeed de portefeuille overige beleggingen ruimschoots aan de doelstelling. Alle categorieën binnen de portefeuille overige beleggingen presteerden slecht;
- na een aantal goede jaren presteerde de vastgoedportefeuille net als in 2007 minder goed dan de benchmark. De waarde stijging van de portefeuille direct vastgoed bleef beduidend achter bij die van de benchmark. Ook de niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen presteerden niet goed, terwijl de beursgenoteerde beleggingsfondsen het ronduit slecht deden. De minder goede prestatie kan voor een gedeelte verklaard worden uit het feit dat een deel van de waarderingen in de benchmark gebaseerd is op waarderingen gedurende het jaar, terwijl bij TDV dit per het einde van het jaar is gedaan. Juist in het laatste kwartaal daalden vastgoedbeleggingen in waarde;

- de tactische asset allocatie had een positieve bijdrage aan de performance. De onderweging van aandelen was hier de voornaamste oorzaak van;
- de aandelenportefeuille rendeert iets minder dan de benchmark. De beleggingsfondsen in Europa (waarin TDV het meest belegt) en Noord-Amerika presteerden beduidend minder dan de benchmark. In de overige regio's werd over het algemeen wel een positief resultaat ten opzichte van de benchmark behaald.

Performance 2008 in %

Beleggingscategorie	Rendement ultimo 2008	Index	Rendement norm 2008
TDV Vastrentend	4,7	Rendement van VPV	20,1
Overige beleggingen	-19,6	Euribor + 2%	6,2
TDV Aandelen	-42,8	TDV Aandelen Benchmark	-41,8
TDV Vastgoed	-1,0	TDV Vastgoed Benchmark	5,1
- Direct vastgoed	1,2	- ROZ/IPD Winkels	5,5
- Vastgoedbeleggingsfondsen	-16,9	- ROZ/IPD Kantoren/Woningen	1,9
TDV Portefeuille	-16,3	TDV Strategische Benchmark	-9,0
TDV Renteaftdekking	-12,6	TDV Strategische Benchmark	-9,0

Rendementen fluctueren sterk van jaar tot jaar. Over een periode van 5 jaar was het gemiddelde rendement van het fonds 4,1% (inclusief renteaftdekking) per jaar ten opzichte van 4,7% van de normportefeuille. De slechte performance in 2008 is de oorzaak van het achterblijven bij de normportefeuille.

In het verleden is het beleggingsresultaat vergeleken met de beleggingsresultaten van andere pensioenfondsen. Door de inwerkingtreding van het FTK is de vergelijkbaarheid van de rendementen van pensioenfondsen sterk afgenomen en daardoor van beperkte betekenis. Het bestuur bekijkt de resultaten van een aantal vergelijkbare fondsen ter indicatie of het rendement van TDV niet te ver (negatief) afwijkt van het rendement van vergelijkbare fondsen. Mocht dit het geval zijn, dan kan dat aanleiding vormen voor nader onderzoek. Voor 2008 heeft het bestuur geconstateerd dat het rendement over het algemeen niet negatief afweek.

Vooruitzichten

Economie

Door de kredietcrisis is de wereldeconomie in zwaar weer terecht gekomen. Banken vervullen hun traditionele functie van het innemen en uitlenen van geld niet goed meer. De uitholling van hun eigen vermogen en gebrek aan vertrouwen zet een rem op de kredietverlening. Overheden doen hun uiterste best om de kredietmotor door te laten lopen, maar ze kunnen hier moeilijk directe invloed op uitoefenen. Van alle kanten worden schulden afgebouwd. Dit is een pijnlijk proces en geeft een neerwaartse druk op de economie. De vraag is hoe lang dit proces zal aanhouden. Enige hoop kan geput worden uit het feit dat overheden snel gereageerd hebben op de problemen en niet zoals in Japan in de jaren negentig de situatie op zijn beloop heeft gelaten. Anderzijds wordt de invloed van de kredietcrisis op de reële economie pas in 2009 duidelijk zichtbaar. In vrijwel alle berichten stellen ondernemingen dat 2009 een moeilijk jaar wordt met lagere omzetten en winsten. De consumenten zijn zwaar geschrokken van alle turbulentie en hebben hun vermogen zien dalen. Hierdoor en door de moeilijke toegang tot krediet matigen consumenten hun uitgaven.

Overheden doen hun uiterste best om een zware recessie te vermijden. Fiscale stimulering wordt door alle overheden ruimschoots ingezet, wat tot sterk oplopende begrotingstekorten leidt. Het risico dat overheden nog meer moeten bijspringen om financiële instellingen te ondersteunen blijft aanwezig. De enige positieve kant van de crisis is dat het gevaar van inflatie (in ieder geval op korte termijn) is verdwenen. Er bestaat zelfs een (beperkt) risico dat er deflatie gaat optreden. Dit biedt de monetaire autoriteiten ruimte om het monetaire beleid te versoepelen. Veel centrale banken hebben de rente al fors verlaagd. De Federal Reserve loopt hierbij voorop, maar heeft niet veel mogelijkheden meer over om de rente te verlagen. Zolang banken niet bereid zijn krediet te

verlenen is het effect van renteverlagingen beperkt. Als uiterst redmiddel kunnen centrale banken zelf op de kapitaalmarkt gaan opereren door het opkopen van leningen van zowel bedrijven als van de eigen overheden (monetaire financiering). Een aantal landen is hier al toe overgegaan of heeft aangekondigd dit te zullen gaan doen (o.a. de VS en Groot-Brittannië). Het gevaar van monetaire financiering is dat het op de langere termijn tot inflatie kan leiden.

Financiële markten

Een economische recessie vraagt om lage rentestanden. In de meeste landen zijn de korte rentes al heel laag en is er nog beperkte ruimte voor een lagere rente. In hoeverre een lagere korte rente ook zal leiden tot een lagere lange rente is in de huidige situatie minder duidelijk. Het sombere economische plaatje zet de lange rente onder neerwaartse druk. Daar staat tegenover dat door de ingrepen van de overheden bij financiële instellingen en de fiscale stimulering overheidstekorten drastisch oplopen. Hierdoor moeten overheden veel geld lenen en ook veel bedrijven zijn aangewezen op de kapitaalmarkt, omdat de banken zeer terughoudend zijn met het uitlenen van geld. Voorlopig dient ons inziens rekening gehouden te worden met lage rentestanden, zeker als centrale banken overgaan tot monetaire financiering. Later zou zich een stijging kunnen inzetten als de economie begint aan te trekken. Of dat al in 2009 zal zijn, valt te betwijfelen.

Het economisch beeld, een recessie en winstdalingen, is niet positief voor aandelen. Na de enorme koersdalingen over de afgelopen periode, is wel al veel negatief nieuws verwerkt in de huidige aandelenkoersen. Voor een structureel herstel van aandelen lijkt het echter nog te vroeg. Daarvoor moeten de problemen van de financiële instellingen grotendeels uit de wereld zijn en moet er weer uitzicht komen op economische groei. Tot die tijd lijkt voorzichtigheid ten aanzien van aandelen op zijn plaats. Vermoedelijk zijn de aandelenbeurzen wel bezig met bodenvorming, maar dat proces kan lang duren en forse uitslagen naar beneden zijn nog zeer wel mogelijk. Gezien het feit dat de problemen in de VS zijn begonnen, is de verwachting dat de VS als één van de eerste landen (dit geldt o.a. ook voor China) ook weer het eerst uit de misère zullen komen. Dit is een belangrijke verklaring voor het herstel van de dollar.

Voor vastgoed zal 2009 een moeilijk jaar worden. Financiering is duurder geworden en moeilijk te krijgen. Daarnaast kan de economische recessie druk op de huren gaan uitoefenen. Dit is vooral bij kantoren te verwachten, maar als de consument de hand op de knip houdt kan dit zich ook bij winkels voordoen. Beleggers verlangen nu een hoger rendement op vastgoed. Indien de huren niet stijgen, kan dit alleen maar gerealiseerd worden door een daling van de waarde van vastgoed. Dit proces is nog niet voltooid en dus dient er rekening gehouden te worden met een verdere waarde-daling van de vastgoedportefeuille.

Grondstofprijzen zullen voorlopig onder druk blijven. Ook hier geldt dat de dalingen de afgelopen maanden enorm waren, waardoor prijzen van sommige grondstoffen zijn teruggevallen tot niveau's van drie jaar geleden. Op de wat langere termijn zijn de vooruitzichten wel positief vanwege een structurele toename van de vraag en een bescheiden stijging van het aanbod.

Samengevat verwachten wij dat ook 2009 een moeilijk beleggingsjaar zal worden en houden wij rekening met een minimaal rendement op de beleggingen.

1.5 Risicobeheer

Algemeen

TDV is onderhevig aan vele risico's. Het risico bestaat dat TDV op enig moment onvoldoende vermogen beschikbaar heeft om de pensioenverplichtingen volledig te dekken. Door de kredietcrisis is TDV in 2008 daadwerkelijk in een dergelijke positie terecht gekomen. Om weer uit deze positie te komen, heeft TDV bij DNB een herstelplan ingediend (zie pagina 13)

Hieronder wordt ingegaan op een aantal belangrijke specifieke risico's. Met deze beschrijving wordt beoogd om de deelnemers inzicht te geven in de risico's binnen TDV en de wijze waarop het bestuur daarmee omgaat. Maatregelen om de risico's te beperken zijn beschreven in de 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.

TDV hanteert voorzichtige grondslagen bij de bepaling van de voorziening voor pensioenverplichtingen. Vanaf 2007 wordt gewerkt met de overlevingstafels van het Actuarieel Genootschap 2005-2050 en vanaf 2008 met nieuwe ervaringssterftekansen zoals berekend door de actuaris. Hierdoor is het langlevensrisico voor het fonds sterk gereduceerd.

Operationele risico's

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

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

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

Beleggingsrisico's

Het vermogen van TDV wordt belegd op de financiële markten. Aan beleggen is per definitie een risico verbonden. De enorme koersdalingen in 2008 hebben dit nadrukkelijk aangetoond. TDV probeert deze risico's te verkleinen onder andere door de strategische asset allocatie te spreiden over verschillende beleggingscategorieën (zie pagina 17).

In de jaarrekening wordt ingegaan op een aantal specifieke beleggingsrisico's.

Risico's wet- en regelgeving

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

1.6 Ontwikkelingen na balansdatum

Eind maart heeft TDV een herstelplan ingediend bij DNB. Een samenvatting hiervan is opgenomen in dit verslag.

Per 1 januari is de heer Van den Noort teruggetreden uit het bestuur. Hij is per 10 juni opgevolgd door de heer Van Montfort. De heer Eisen is benoemd tot secretaris.

Het bestuur is de medewerkers en adviseurs van TDV erkentelijk voor de geleverde inspanning om TDV zo goed mogelijk door deze moeilijke tijd te loodsen.

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds TDV heeft de jaarrekening 2008 vastgesteld in de vergadering van 10 juni 2009

Het bestuur,

De directie,

F.A. Möller, voorzitter

Th.W.F. Hillen

J. Eisen, secretaris

2. Verslag van het verantwoordingsorgaan

“Voor het Verantwoordingsorgaan (VO) van de Stichting Pensioenfonds TDV (TDV) is 2008 het eerste volledige jaar waarin het VO heeft gefunctioneerd en waarover een oordeel moet worden gegeven. 2008 is tevens een hectisch jaar geweest.

Bestuur en Directie van TDV hebben op verschillende momenten de diverse beleidsterreinen uitgebreid toegelicht. Met name het beleggingsbeleid heeft de aandacht gehad. Daarnaast heeft het VO kennis genomen van de ALM en de continuïteitsanalyse. Voorts heeft het VO advies uitgebracht over de benoeming van de leden van de visitatiecommissie.

De kredietcrisis en de daaruit voortvloeiende economische neergang hebben weinigen voorzien. In het bestaande beleggings-, indexatietoelagen- en premiebeleid was wel rekening gehouden met een dergelijk scenario, maar zeker niet in deze omvang.

Het Bestuur heeft binnen deze beleidskaders verantwoorde acties ondernomen om de negatieve effecten te minimaliseren.

Gezien deze ontwikkelingen heeft het Bestuur het VO vroegtijdig en adequaat geïnformeerd over de te ondernemen acties waaronder het opstellen van een herstelplan.

Het VO is op basis van het jaarverslag 2008, door het Bestuur en Directie aangereikte stukken alsmede gevoerde gesprekken van mening dat het Bestuur van de Stichting Pensioenfonds TDV in het jaar 2008 een verantwoord beleid heeft gevoerd.”

Reactie van het bestuur

Het bestuur heeft kennis genomen van het oordeel van het verantwoordingsorgaan. Het bestuur spreekt haar waardering uit voor de tijd en moeite die het verantwoordingsorgaan heeft genomen om tot een oordeel te komen over het door het bestuur in 2008 gevoerde beleid. Voor veel leden was de materie nieuw. Om met de materie vertrouwd te raken hebben alle leden een externe opleiding doorlopen. Daarnaast heeft ook nog een uitgebreide interne voorlichting plaatsgevonden. Het oordeel van het verantwoordingsorgaan geeft het bestuur geen aanleiding tot verdere opmerkingen.

3. Jaarrekening 2008

(bedragen x € 1.000)

3.1 Balans (activa)

	2008	2007
Beleggingen (1)		
Vastgoedbeleggingen	90.525	97.302
Aandelen (2)	72.058	126.834
Vastrentende waarden (3)	103.802	106.294
Derivaten (4)	15.197	506
Overige beleggingen (5)	18.564	25.296
Totaal beleggingen	300.146	356.232
Vorderingen en overlopende activa		
Vordering uit hoofde van herverzekeringen (6)	3.782	3.831
Rekening courant werkgever	169	255
Handelsvorderingen	422	306
Dividendbelasting	24	150
Vooruitbetaalde assurantiepremie	29	33
Hard- en Software	134	167
Aandelenmutaties	0	4.038
Overige vorderingen	65	392
	4.625	9.172
Liquide middelen (7)	3.123	1.065
Totaal activa	307.894	366.469

Balans (passiva)

	2008	2007
Eigen vermogen (8)		
Algemene reserve	-13.511	87.010
Technische voorzieningen (9)		
Voorziening voor pensioenverplichtingen	318.481	276.094
Overige technische voorzieningen	643	307
	319.124	276.401
Kortlopende schulden en overlopende passiva		
Derivaten (4)	0	650
Belastingen en premies sociale verzekeringen	468	445
Vooruitontvangen bijdrage Minimum Pensioengarantie (MPG)	121	239
Overige schulden (10)	1.692	1.724
	2.281	3.058
Totaal passiva	307.894	366.469

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

3.2 Staat van baten en lasten

	2008	2007
Baten		
Premiebijdragen van werkgever en werknemers (11)	4.462	4.668
Beleggingsresultaten(12)	-41.273	11.591
Ontvangen waardeoverdrachten	516	369
Uitkeringen herverzekering	474	481
Bijzondere baten	118	193
	-35.703	17.302
Lasten		
Pensioenuitkeringen (13)	19.105	18.245
Pensioenuitvoeringskosten (14)	592	631
Mutatie voorziening voor pensioenverplichtingen (VPV)	42.723	-11.831
- Pensioenopbouw	3.783	3.892
- Indexering en overige toeslagen		8.704
- Rentetoevoeging	12.704	11.290
- Onttrekking voor pensioenuitkering en pensioenuitvoeringskosten	-18.957	-17.721
- Wijziging marktrente	42.829	-17.157
- Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-470	117
- Overige mutaties	2.834	-956
Beleggingskosten (15)	1.370	1.715
Uitgekeerde waardeoverdrachten	979	281
Mutatie vordering uit hoofde van herverzekeringen	49	666
	64.818	9.707
Saldo van baten en lasten	-100.521	7.595
Bestemming van het saldo van baten en lasten		
Mutatie algemene reserve	-100.521	7.595

3.3 Kasstroomoverzicht

	2008	2007
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies	4.548	4.056
Saldo overdrachten van rechten	-397	88
Betaalde pensioenuitkeringen	-19.141	-18.184
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-565	-605
Uitkeringen herverzekeringen	474	481
	-15.081	-14.164
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	116.727	134.658
Directe beleggingsopbrengsten	11.689	11.555
Investerings in beleggingen	-110.197	-131.025
Onderhoud, vaste lasten en assurance direct vastgoed	-407	-521
Bewaarloon aandelen en obligaties	-47	-56
Verbruikleen aandelen en obligaties	16	23
Overige beleggingskosten	-462	-403
Mutatie lopende interest	1	143
Mutatie vordering verhuur vastgoed	-116	215
Mutatie dividendbelasting	126	-100
Overige kasstromen	-191	103
	17.139	14.592
Mutatie liquide middelen	2.058	428
Stand per 1 januari	1.065	637
Mutatie liquide middelen	2.058	428
Stand per 31 december	3.123	1.065

3.4 Toelichting op de jaarrekening 2008

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.

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 ten minste eenmaal in de vijf jaar door externe deskundigen getaxeerd. In de tussenliggende jaren geschiedt de waarde-aanpassing door externe deskundigen op basis van een taxatierapport, rekening houdend met de recente huurinkomsten.

Vastgoedbeleggingsfondsen

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

Aandelen en opties

Aandelen en opties worden gewaardeerd op actuele waarde, waarbij de beurskoers per balansdatum wordt gehanteerd. Indien aandelen worden verkregen uit stock- of keuzedividenden wordt de boekwaarde van het bezit dienovereenkomstig verhoogd. De waarde van de uit dividend verkregen aandelen wordt verantwoord als beleggingsopbrengst tegen beurswaarde. Tot de opbrengst van beleggingen worden mede gerekend gedeclareerde dividenden, evenals de opbrengst van opties

waarvan de optietermijn is verlopen en de rechten niet zijn uitgeoefend. Indien optierechten wel zijn uitgeoefend, wordt de opbrengst van de optie in de verkoop- c.q. aankoopprijs van de onderliggende aandelen verrekend. De per balansdatum nog openstaande opties worden gewaardeerd op het ontvangen bedrag in euro's, dan wel de hogere beurswaarde.

Vastrentende waarden

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

Renteswaps

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

Vordering uit hoofde van herverzekeringen

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

Overige bezittingen en schulden

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

Algemene reserve

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

Voorziening voor pensioenverplichtingen

De voorziening voor pensioenverplichtingen voor rekening van het fonds wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). Verder wordt daarbij uitgegaan van de laatste overlevingstafel en is rekening gehouden met de tijdsevenredig opgebouwde pensioenaanspraken. Vanaf boekjaar 2008 wordt een leeftijdsafhankelijke ervaringssterfte gehanteerd. Dit om het verschil in overlevingskansen tussen de beroepsbevolking ten opzichte van de gehele bevolking in aanmerking te nemen. Voor de overgang naar leeftijdsafhankelijke ervaringssterfte is vorig jaar een voorziening getroffen van € 3,3 miljoen. De werkelijk benodigde toevoeging bedroeg € 4,5 miljoen.

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

Sterfte	Volgens overlevingstabellen van het Actuarieel Genootschap 2005-2050 met prognose horizon 2009-2053. Voorts wordt rekening gehouden met het verschil in overlevingskansen tussen de werkende en de totale beroepsbevolking door toepassing van (de Watson Wyatt) ervaringssterfte.
Leeftijdsvaststelling	De leeftijd van hoofdverzekerden wordt vastgesteld in maanden nauwkeurig. Voor de leeftijdsvaststelling van meeverzekerden wordt een man drie jaar ouder verondersteld dan een vrouw.
Partnerfrequentie	85% van de nog niet gepensioneerde mannelijke deelnemers respectievelijk 40% van de nog niet gepensioneerde vrouwelijke deelnemers wordt verondersteld een partner te hebben van het andere geslacht, waarbij tevens is verondersteld dat op 65-jarige leeftijd 100% van de deelnemers een partner heeft.
Wezenopslag	Het latente partnerpensioen van de nog niet gepensioneerde deelnemers wordt verhoogd met 5% in verband met het wezenpensioen.
Interest	Rente uit de rentetermijnstructuur per 31 december van het desbetreffende boekjaar van de swapcurve zoals maandelijks gepubliceerd door DNB.
Kosten	Voor excassokosten zijn de netto berekeningsuitkomsten met 3,5% verhoogd.

Bij de bepaling van de technische voorzieningen 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

Beleggingen (1)

	2008	2007
<i>Direct vastgoed, stand 1 januari</i>	85.895	89.725
Aankopen	236	549
Verkopen	0	-6.703
Waardemutaties	-4.521	2.324
Stand per 31 december	81.610	85.895
<i>Vastgoedbeleggingsfondsen, stand 1 januari</i>	11.407	12.227
Aankopen	0	1.047
Verkopen	-136	-1.868
Waardemutaties	-2.356	1
Stand per 31 december	8.915	11.407
<i>Aandelen, stand 1 januari</i>	126.834	134.878
Aankopen	23.476	22.501
Verkopen	-24.130	-34.868
Waardemutaties	-54.122	4.323
Stand per 31 december	72.058	126.834
<i>Obligaties, stand 1 januari</i>	106.294	115.549
Aankopen	85.018	90.476
Verkopen	-82.053	-91.630
Waardemutaties	-5.457	-8.101
Stand per 31 december	103.802	106.294
<i>Overige beleggingen, stand 1 januari</i>	25.296	11.761
Aankopen	1.467	16.089
Verkopen	-4.708	-3.630
Waardemutaties	-3.491	1.076
Stand per 31 december	18.564	25.296

Aandelen (2)

De beleggingen in aandelen zijn als volgt onder te verdelen:

	2008		2007	
		(%)		(%)
Beleggingsfondsen				
- Europa	32.361	44,9	70.464	55,6
- Noord-Amerika	11.299	15,7	13.978	11,0
- Japan	2.295	3,2	2.756	2,2
- Emerging Markets / Pacific	5.935	8,2	3.445	2,7
- Wereldwijd	10.945	15,2	21.543	17,0
Private Equity	7970	11,1	7.680	6,1
Indexproducten				
- EMU			1.613	1,3
- Japan	533	0,7	1.555	1,2
- Emerging Markets / Pacific			3.800	3,0
- Wereldwijd	720	1,0		
	72.058	100	126.834	100

Vastrentende waarden (3)

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

Rating (volgens Moody's)	2008		2007	
		(%)		(%)
AAA	57.079	55,0	69.759	65,6
AA1	7.156	6,9	3.634	3,4
AA2	7.290	7,0	12.980	12,2
AA3	12.709	12,2	9.711	9,1
A2	1.067	1,0		
A3	5.218	5,0		
Baa1	2.351	2,3		
Baa2	2.265	2,2		
Beleggingsfondsen	8.667	8,3	10.210	9,6
	103.802	100	106.294	100

Door de financiële crisis zijn de ratings van veel obligatieleningen verlaagd. Hierdoor heeft TDV meer leningen met een lagere rating dan AA3 in portefeuille dan gebruikelijk. De duration van de obligatieportefeuille ultimo 2008 inclusief de rentefutures bedroeg circa 16 jaar (2007: 12 jaar).

Derivaten (4)

Rentefutures worden aangehouden om de duration van de portefeuille vastrentende waarden te verhogen of te verlagen. Aandelenfutures worden aangehouden in plaats van fysieke beleggingen of ter afdekking van het neerwaartsrisico van fysieke beleggingen. Renteswaps worden aangegaan ter vermindering van het verschil van de rentegevoeligheid van de bezittingen en verplichtingen (rentemismatch). Het valutarisico van USD en JPY wordt afgedekt door middel van valutatermijncontracten.

	2008		2007	
	Contractpositie	Resultaat	Contractpositie	Resultaat
Aandelenfutures	-2.425		-1.331	
Rentefutures	47.566		27.942	
Renteswaps	170.837	13.623	70.512	-650
Valutatermijncontracten	26.162	1.574	36.421	506

Het resultaat is het ongerealiseerde resultaat per ultimo boekjaar.

Aandelenfutures betroffen verkochte futures op de S&P500.

Valutatermijncontracten betroffen de verkoop van USD 31,0 miljoen (2007: USD 45,0 miljoen) en JPY 490,2 miljoen (2007: JPY 965,1).

Overige beleggingen (5)

	2008	2007
Grondstof gerelateerde beleggingen	10.054	12.900
GTAA-fondsen	3.549	4.984
Hedge Funds	4.961	7.412
	18.564	25.296

Vordering uit hoofde van herverzekering (6)

	2008	2007
Stand per 1 januari	3.831	4.497
Uitkeringen	-541	-481
Overige mutaties	492	-185
Stand per 31 december	3.782	3.831

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)

	2008	2007
Stand per 1 januari	87.010	71.401
Cumulatief effect stelselwijziging	0	8.014
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-100.521	7.595
Stand per 31 december	-13.511	87.010

In de Algemene reserve is een bedrag ad € 19,9 miljoen opgenomen voor de wettelijke herwaarderingsreserve.

Solvabiliteit

	2008	2007
Minimaal vereist eigen vermogen	15.956	13.820
Vereist eigen vermogen	44.256	52.793

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 evenwichtsituatie.

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

Technische voorzieningen (9)

De technische voorzieningen worden weergegeven inclusief de voorziening voor herverzekerde rechten.

	2008	2007
Stand per 1 januari	276.401	296.246
Stelselwijziging	n.v.t.	-8.014
Nieuwe stand per 1 januari	276.401	288.232
Bij:		
Toevoeging aan pensioenopbouw	3.783	3.892
Indexering en overige toeslagen		8.704
Rentetoevoeging	12.704	11.290
Wijziging marktrente	42.829	-17.157
Overige mutaties ^{*)}	2.834	0
Af:		
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	18.316	17.119
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	641	602
Mutatie overdracht van rechten	470	-117
Overige mutaties	0	956
Stand per 31 december	319.124	276.401

^{*)} voor meer informatie zie pagina 39 Overige resultaten (22)

De technische voorzieningen zijn contant gemaakt 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 3,60% (2007: 4,85%).

Overige schulden (10)

	2008	2007
Vooruitgefactureerde huren	733	717
Nog te betalen uitkeringen	539	575
Overig	420	432
	1.692	1.724

Niet uit de balans blijvende verplichtingen

Uitgeleende effecten

TDV heeft een doorlopende verbruikleenovereenkomst met KAS BANK N.V. Amsterdam. Per 31 december 2008 waren effecten uitgeleend voor een bedrag van € 8,7 miljoen (2007: € 40,0 miljoen). De KAS BANK heeft per 31 december 2008 zorggedragen voor een zekerheidsstelling over de waarde van de uitgeleende effecten ad. € 9,2 miljoen.

3.4.4 Toelichting op de staat van baten en lasten

Premiebijdragen van werkgever en werknemers (11)

	2008	2007
Basispensioenregeling	4.180	4.220
Pensioenregeling SSC	126	130
Ploegentoeslagregeling	10	10
Overige premies	146	308
Daadwerkelijk ontvangen premie	4.462	4.668
Kostendekkende premie	5.031	5.097
Vrijval solvabiliteitsopslag op uitkeringen	-787	-743
Minimaal te ontvangen premie	4.244	4.345
Daadwerkelijk ontvangen premie	4.462	4.668
Aanpassing i.v.m. vooruitbetaalde premie MPG	118	172
Totaal ontvangen premie	4.580	4.840

Beleggingsresultaten (12)

	2008	2007
<i>Directe beleggingsopbrengsten</i>		
Huuropbrengst direct vastgoed	5.556	5.899
Vastgoedbeleggingsfondsen	527	485
Aandelen	516	482
Obligaties	4.880	4.752
Deposito's	144	27
Interest liquide middelen	50	16
	11.673	11.661
<i>Indirecte beleggingsopbrengsten</i>		
Gerealiseerd resultaat direct vastgoed	0	83
Gerealiseerd resultaat vastgoedbeleggingsfondsen	-26	120
Gerealiseerd resultaat aandelen	-5.548	1.929
Gerealiseerd resultaat obligaties	-173	-2.693
Gerealiseerd resultaat overige beleggingen	425	-180
Gerealiseerd resultaat valutatermijncontracten	-5.073	2.819
Gerealiseerd resultaat futures	4.998	-93

Gerealiseerd resultaat renteaafdekking	1.878	-2.418
Ongerealiseerd resultaat direct vastgoed	-4.521	2.241
Ongerealiseerd resultaat vastgoedbeleggingsfondsen	-2.330	-119
Ongerealiseerd resultaat aandelen	-48.574	2.394
Ongerealiseerd resultaat obligaties	-5.283	-5.265
Ongerealiseerd resultaat overige beleggingen	-3.916	1.256
Ongerealiseerd resultaat valutatermijncontracten	1.574	506
Ongerealiseerd resultaat renteaafdekking	13.623	-650
Totaal beleggingsresultaten	-41.273	11.591

Pensioenuitkeringen (13)

	2008	2007
Ouderdompensioen	13.475	13.060
Partnerpensioen	4.617	4.522
Wezenpensioen	34	34
Afkopen	979	629
	19.105	18.245

Pensioenuitvoeringskosten (14)

	2008	2007
Salarissen / Sociale lasten	282	299
Controle en advies	122	111
Diversen	189	221
	592	631

Onder de controle- en advieskosten is opgenomen het accountants-honorarium voor het onderzoeken van de jaarrekening (2008: € 45.000 en 2007: € 50.000). Er zijn geen andere accountantskosten.

Beleggingskosten (15)

	2008	2007
Onderhoud direct vastgoed	224	329
Vaste lasten direct vastgoed	127	137
Assurantie direct vastgoed	56	55
Bewaarloon aandelen en obligaties	47	56
Opbrengst verbruikleen aandelen en obligaties	-16	-23
Research en consulting	447	740
Salarissen / sociale lasten	230	199
Controle en advies	100	74
Diversen	154	148
	1.370	1.715

Medewerkers

Bij TDV waren per 31 december 2008 9 (2007:9) personen werkzaam. Uitgedrukt in fte's bedroeg dit 7,3 (2007: 7,2). Deze medewerkers zijn in dienst van Impress B.V. en gedetacheerd bij TDV. De loonkosten worden aan TDV 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 2008 bedroeg deze vergoeding in totaal € 1.500 (2007:€ 1.625).

3.4.5 Risicoparagraaf

Solvabiliteitsrisico

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

Het belangrijkste risico voor TDV is het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat TDV niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. Per einde van het jaar bedroeg de dekkingsgraad 95,8% en is deze situatie daadwerkelijk opgetreden. Om uit deze situatie te geraken heeft TDV een herstelplan opgesteld dat is ingediend bij DNB.

Verzekeringstechnische risico's

TDV hanteert voorzichtige grondslagen bij de bepaling van de voorziening voor pensioenverplichtingen. Er wordt gewerkt met de overlevingstafels van het Actuarieel Genootschap 2005-2050 en met de laatste ervaringssterftecijfers (2008) van Watson Wyatt.

Renterisico

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

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

Het is gebruikelijk om de omvang van deze mismatch uit te drukken in duration. Bij TDV was de omvang van de mismatch per ultimo 2008 ongeveer 2,5 jaar. Dat betekent in concreto dat als de rente met 1% punt daalt (stijgt) de verplichtingen met ongeveer 2,5% meer stijgen (dalen) dan de waarde van de totale bezittingen.

Marktrisico

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

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

Kredietrisico

Dit betreft het risico van financiële verliezen voor TDV als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop TDV vorderingen heeft. De grootste kredietrisico's voor TDV schuilen in potentie in de portefeuille vastrentende waarden. Er zijn echter strikte criteria gesteld aan de kwaliteit van de leningnemers. 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 32.

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

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

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

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

Liquiditeitsrisico

TDV keert pensioenen uit. Daarvoor zijn liquide middelen nodig. In het beleggingsbeleid wordt hiermee rekening gehouden door er naar te streven een constante stroom aan beleggingsinkomsten te genereren. Mochten de inkomsten niet toereikend zijn, dan kan een gedeelte van de beleggingsportefeuille verkocht worden. Het merendeel van de beleggingen wordt dagelijks op de financiële markten verhandeld en kan dus dagelijks te gelde gemaakt worden. Voor een aantal beleggingsfondsen waarin belegd wordt, bestaat één keer per maand de mogelijkheid om te verkopen. Bij de direct vastgoedportefeuille en een aantal niet beursgenoteerde beleggingsfondsen vergt liquidatie een langere periode. Bijzondere omstandigheden daargelaten kan minstens 60% van het belegd vermogen binnen één maand liquide gemaakt worden. In 2008 deden zich bijzondere omstandigheden voor, waardoor de liquiditeit van een aantal beleggingen aanzienlijk verminderde. Dit betrof met name beleggingen in hedgefondsen, vastgoedbeleggingsfondsen en in mindere mate een aantal bedrijfsobligaties uit de portefeuille vastrentende waarden.

Valutarisico

Valuta vormen een potentieel risico omdat alle verplichtingen in euro's luiden en een deel van de beleggingen genomineerd is in vreemde valuta. Bij TDV komt een groot gedeelte van het valutarisico voort uit posities in beleggingsfondsen. In veel van deze fondsen wordt geheel of gedeeltelijk in vreemde valuta belegd. Een aantal fondsen zijn genoteerd in buitenlandse valuta. TDV ontvangt regelmatig een opgave van de valutarisico verdeling van deze fondsen. Het risico van de dollar en de yen was over 2008 structureel afgedekt. Belangrijkste overblijvende valutarisico's betreffen het Britse pond sterling en valuta van Aziatische en opkomende landen. Per 31 december 2008 besloegen de in buitenlandse valuta genoteerde beleggingen ruim 7% van het totaal belegd vermogen (na valuta-afdekking).

3.4.6 Actuariële analyse

	2008	2007
Resultaat op premies en koopsommen (16)		
Benodigde premies en koopsommen	4.120	-4.199
Ontvangen premies en koopsommen	4.580	4.840
	460	641
Resultaat op toeslagen(17)		
Benodigd voor toeslagen		-8.704
Resultaat op kosten (18)		
Beschikbaar door excasso-kostenopslag	641	602
Pensioenuitvoeringskosten	-592	-631
	49	-29
Resultaat op levenskansen (19)		
Verzekeringen met lang-levenrisico	-1.273	-1.054
Verzekeringen met kort-levenrisico	-44	894
	-1.317	-160
Resultaat op interest (20)		
Benodigde interest	-12.704	-11.290
Wijziging marktrente	-42.829	17.157
Directe en indirecte beleggingsopbrengsten	-41.273	11.591
Beleggingskosten	-1.370	-1.715
	-98.176	15.743
Resultaat op arbeidsongeschiktheid (21)	15	361
Overige resultaten (22)	-1.552	-257
Totaal resultaat	-100.521	7.595

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)

Per 1 januari 2009 zijn er geen toeslagen toegekend.

Resultaat op kosten (18)

Op kosten is een winst gemaakt van € 49 duizend hetgeen betekent dat de werkelijke kosten licht lager 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 ouderdomspensioen en ingegaan partnerpensioen van -/- € 1.273 duizend en een klein negatief resultaat op kort leven (latent partnerpensioen) van -/- € 44 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. Het negatieve resultaat op kort leven betekent dat er meer partnerpensioenen zijn ingegaan dan verondersteld.

Resultaat op interest (20)

Her resultaat op interest is gelijk aan de behaalde netto beleggingsopbrengsten vermeerderd met de mutatie in de VPV vanwege de daling van de marktrente gedurende het boekjaar (van 4,85% naar 3,60%) en verminderd met de technisch benodigde interest voor één jaar (4,70%).

Resultaat op arbeidsongeschiktheid (21)

Er zijn geen invaliderings- of revalideringsgevallen geweest. Het resultaat op arbeidsongeschiktheid wordt daarom volledig verklaard door de wijziging van arbeidsongeschiktheidpercentages.

Overige resultaten (22)

Het resultaat vloeit grotendeels voort uit het resultaat door wijziging in de ervaringssterfte van € 1,2 miljoen. Dit is de extra toevoeging die benodigd is in verband met de leeftijdsafhankelijke ervaringssterfte bovenop de vrijval van € 3,3 miljoen die ultimo 2007 als voorziening was opgenomen. In totaal heeft de overgang naar leeftijdsafhankelijke ervaringssterfte de technische voorzieningen dus met € 4,5 miljoen verhoogd.

Een andere belangrijke component is de toevoeging aan de voorziening ad € 0,7 miljoen i.v.m. onvoorwaardelijke toeslagverlening voor deelnemers uit oude regelingen.

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 2008.

Gegevens

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

Werkzaamheden

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

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

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

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

Mijn onderzoek heb ik zodanig uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de resultaten geen onjuistheden van materieel belang bevatten. Ik heb mij een oordeel gevormd over de waarschijnlijkheid waarmee het pensioenfonds de tot balansdatum aangegane verplichtingen 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

Met inachtneming van het voorafgaande en het navolgende verklaar ik dat naar mijn overtuiging is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van de artikelen 131, 132 en 133. De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningregels en uitgangspunten, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen.

Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een dekkingstekort en een reservetekort. Vanwege de omvang van het dekkingstekort zijn de technische voorzieningen niet volledig door waarden gedekt.

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds TDV is naar mijn mening onvoldoende, vanwege een dekkingstekort. 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, 22 juni 2009

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 25 tot en met 37 opgenomen jaarrekening 2008 van Stichting Pensioenfonds TDV te Deventer bestaande uit de balans per 31 december 2008 en de staat van baten en lasten over 2008 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 2008 en van het resultaat over 2008 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

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

Op grond van de wettelijke verplichting ingevolge artikel 2:393 lid 5f 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, 22 juni 2009
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel getekend door S.A. van Kempen RA

5. Bijlagen

5.1 Begrippenlijst

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

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

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

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

Hedg fonds: 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 en/of dekkingstekort weg te werken.

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

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

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

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 actuariel 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 actuariel 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.

Middelloodregeling: 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 vakantietoelage

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

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