

Stichting Pensioenfonds TDV

Jaarverslag 2009

39e 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



MEEST GERECYCLEDE VERPAKKING

BLIK... NATUURLIJK!



Inhoud

Karakteristieken van het pensioenfonds	4
Voorwoord	6
Meerjarenoverzicht	7
1. Verslag van bestuur en directie	8
1.1 Algemeen	8
1.2 Pensioenen	10
1.3 Financiële positie van het fonds	12
1.4 Beleggingen	15
1.5 Risicobeheer	23
1.6 Ontwikkelingen na balansdatum	24
2. Verslag van de visitatiecommissie	25
3. Verslag van het verantwoordingsorgaan	26
4. Jaarrekening 2009	28
4.1 Balans (activa)	28
4.2 Staat van baten en lasten	29
4.3 Kasstroomoverzicht	30
4.4 Toelichting op de jaarrekening 2009	31
4.4.1 Algemene toelichting	31
4.4.2 Waarderingsgrondslagen	31
4.4.3 Toelichting op de balans	34
4.4.4 Toelichting op de staat van baten en lasten	38
4.4.5 Risicoparagraaf	39
4.4.6 Actuariële analyse	41
5. Overige gegevens	43
5.1 Actuariële verklaring	43
5.2 Accountantsverklaring	44
6. Bijlagen	45
6.1 Begrippenlijst	45

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 2009. TDV is aangesloten bij de koepelorganisatie OPF.

Organisatie

Bestuur

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.:

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

Voorgedragen door de pensioengerechtigden:

J. Eisen (secretaris)
L.M.O. van Montfort (vanaf 10 juni 2009)

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

Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan is als volgt samengesteld:

drs. B.P. Hess (voorzitter), namens de pensioengerechtigden
G.H.F. ter Horst, namens de pensioengerechtigden (vanaf 25 september 2009)
A. Makken, namens de Centrale Ondernemingsraad van Impress B.V.
L.M.O. van Montfort, namens de pensioengerechtigden (tot 10 juni 2009)
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	drs. F.C.L. Terpstra RA
drs. A.C.M. Groeneveld	drs. H.J. Veld RA

Uitvoeringsorganisatie

Het bestuur heeft het dagelijks beleid opgedragen aan een van de werkgever onafhankelijke uitvoeringsorganisatie. Dit betreft de administratieve uitvoering van de pensioenregelingen, de financiële administratie en beheer van het vermogen van 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 tot 1 oktober 2009) G. Wessels
Secretariaat	E. Peeters-Bolink J.G. Rauwerdink-Wamelink

Externe ondersteuning

Certificerend Actuaris	Towers Watson B.V., Amsterdam
Adviserend Actuaris	Sprenkels & Verschuren B.V., Amsterdam
Accountant	PricewaterhouseCoopers Accountants N.V., Rotterdam
Algemeen adviseur	A.M.J. de Bekker AAG
Compliance officer	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 arbeidsongeschikt raakt, wordt het deelnemerschap voortgezet zonder dat de deelnemer daarvoor nog premie verschuldigd is. Voor gedeeltelijk arbeidsongeschikte deelnemers geldt een gedeeltelijke vrijstelling van premiebetaling. De pensioenregeling kent verscheidene flexibiliseringmogelijkheden. Werknemers in regelmatige ploegendienst 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 ontleenen.

Voor deelnemers geboren vóór 1 januari 1950 en werknemers van het Shared Service Centre (SSC) geldt een andere pensioenregeling (pensioenregeling 2004 respectievelijk pensioenregeling SSC). De belangrijkste afwijkingen 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 vóór 1 januari 1950 kunnen gebruik maken van een regeling voor vervroegde uittreding (de zogenaamde TOP (Tijdelijk Ouderdoms Pensioen)). Deze TOP-regeling wordt uitgevoerd door het bedrijfstakpensioenfonds PME (Bedrijfstakpensioenfonds voor de Metalektr).

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, UPO). Voor de gewezen deelnemers is de frequentie eenmaal in de vijf jaar. De pensioengerechtigden ontvangen jaarlijks een opgave van hun pensioenaanspraken (pensioenopgave) en een opgave van het in het voorafgaande jaar uitgekeerde pensioen (jaaropgave). In juni hebben alle deelnemers een brief ontvangen met een uitleg over de financiële situatie van het fonds en het bij De Nederlandsche Bank (DNB) ingediende herstelplan. Deze brief was gebaseerd op de voorgeschreven modelbrief zoals opgesteld door de Autoriteit Financiële markten (AFM). Gedetailleerde informatie over TDV staat vermeld in de statuten van het fonds. De pensioenregelingen zijn vastgelegd in een pensioenreglement. Zowel de statuten als het pensioenreglement zijn op aanvraag verkrijgbaar.

In de documentatie 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

Pensioenen stonden in 2009 volop in de belangstelling. De enorme verslechtering van de vermogenspositie van veel pensioenfondsen in 2008, als gevolg van de wereldwijde kredietcrisis, veroorzaakte veel reacties en publiciteit. De media en politiek stortten zich op pensioenen en er rezen vragen over de degelijkheid van het pensioenstelsel in Nederland. Dit vormde aanleiding voor De Nederlandsche Bank (DNB) en voor de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (SZW) om een aantal onderzoeken naar het beleid van pensioenfondsen en de houdbaarheid van het pensioenstelsel te laten uitvoeren. De uitkomsten van deze onderzoeken kwamen aan het eind van het verslagjaar en in het begin van 2010 beschikbaar.

Gelukkig wisten de financiële markten zich in 2009 te herstellen van de dramatische ontwikkelingen in 2008, waardoor de financiële positie van veel fondsen fors verbeterd is. Ook bij TDV was dit het geval. Een tegenvaller hierbij was dat, als gevolg van de langere levensverwachting, er een aanzienlijk bedrag gereserveerd moest worden om pensioenen langer door te kunnen betalen dan oorspronkelijk was verondersteld.

Bij TDV is de dekkingsgraad (de verhouding van de bezittingen ten opzichte van de verplichtingen) in 2009 verbeterd van 95,8% tot 102,6%, waarbij TDV een bedrag ter grootte van € 15,5 miljoen (5% van de technische voorzieningen) aan de voorziening heeft toegevoegd in verband met de stijging van de levensverwachting. TDV bevindt zich hierdoor nog steeds in een situatie van een dekkingsstekort. Pensioenfondsen met een dekkingsstekort en/of een reservetekort moesten uiterlijk 1 april 2009 een herstelplan indienen bij DNB. DNB heeft ingestemd met het door TDV ingediende herstelplan. Een korte samenvatting daarvan is in dit jaarverslag opgenomen. De verbetering van de dekkingsgraad loopt voor op de aanneme in het herstelplan.

Vanwege de nog immer niet toereikende financiële positie was TDV niet in staat om per 1 januari 2010 de pensioenaanspraken en pensioenrechten te verhogen. Daarnaast was het bestuur van mening dat er in de komende periode nog veel onzekerheden en risico's zijn omtrent de ontwikkeling van de financiële markten. Ook heeft het bestuur bij haar besluit de stijging van de levensverwachting meegewogen.

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

De doelstelling van de matching-portefeuille is een opbrengst te behalen die ten minste gelijk is aan de verandering in de technische voorzieningen (afgezien van eenmalige bijstellingen van de technische voorzieningen).

De doelstelling van de return-portefeuille is minimaal zoveel opbrengst te behalen dat de rentekosten voortvloeiend uit de matching-portefeuille en de kosten van indexatie van de pensioenen en pensioenaanspraken betaald kunnen worden plus een extra rendement, met inachtneming van het risico, ter versterking van het eigen vermogen.

Na een slecht begin in de eerste twee maanden van het jaar, zetten de financiële markten vanaf maart een opmerkelijk sterk herstel in. Hierdoor werd 2009 voor TDV uiteindelijk een goed beleggingsjaar. Het beleggingsresultaat in 2009 bedroeg 14,3%. Op alle portefeuilles werd een positief resultaat behaald, met als uitschieters de aandelenportefeuille met een rendement van 27% en de portefeuille overige beleggingen met een rendement van 21,2%.

Het behaalde rendement van de portefeuille lag beduidend hoger dan het rendement van de strategische normportefeuille (8,6%). Zowel de matching-portefeuille als de return-portefeuille presteerden beter dan de normportefeuille.

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 heeft in de tweede helft van 2009 haar onderzoek uitgevoerd. Het verslag van de visitatiecommissie en de reactie van het bestuur treft u aan in het jaarverslag.

Aan het begin van het verslagjaar heeft de heer A. van den Noort afscheid genomen van het bestuur. De heer Van den Noort heeft aan de wieg gestaan van de oprichting van het pensioenfonds in 1969 en is vele jaren lid geweest van het bestuur. Het bestuur is hem zeer erkentelijk voor de uitzonderlijk lange periode die hij TDV gediend heeft. De heer Van den Noort is opgevolgd door de heer L.M.O. van Montfort.

Het bestuur

1. Verslag van bestuur en directie

1.1 Algemeen

Pensioenen stonden in 2009 breeduit in de belangstelling. In 2008 was als gevolg van de wereldwijde kredietcrisis, wat tot een dramatische val op vrijwel alle beurzen en een forse daling van de rente leidde, de vermogenspositie van veel pensioenfondsen verslechterd. Hierdoor moesten veel pensioenfondsen een herstelplan indienen bij de toezichthouder, De Nederlandsche Bank (DNB). Dit gold ook voor TDV. Deze ontwikkeling was aanleiding voor DNB en voor de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (SZW) om allerlei onderzoeken naar het beleid van pensioenfondsen en de houdbaarheid van het pensioenstelsel te starten. De uitkomsten van deze onderzoeken kwamen aan het eind van het verslagjaar en in het begin van 2010 beschikbaar. Dit ging met de nodige publiciteit gepaard. Gelukkig wisten de financiële markten zich in 2009 te herstellen van de dramatische ontwikkelingen in 2008, waardoor de financiële positie van veel fondsen fors verbeterd is. Een tegenvaller hierbij was dat als gevolg van de langere levensverwachting er een aanzienlijk bedrag gereserveerd moest worden om pensioenen langer uit te keren dan oorspronkelijk was verondersteld.

Bij TDV is de dekkingsgraad in 2009 verbeterd van 95,8% tot 102,6%, waarbij TDV een bedrag ter grootte van € 15,5 miljoen (5% van de technische voorzieningen) aan de voorzieningen heeft toegevoegd in verband met de stijging van de levensverwachting. TDV bevindt zich hierdoor nog steeds in een situatie van een dekkingstekort. Voor verdere details verwijzen wij u naar paragraaf 1.3. Als gevolg hiervan was het fonds niet in staat om per 1 januari 2010 pensioenaanspraken en pensioenrechten te verhogen.

Bestuurssamenstelling

Aan het begin van het verslagjaar heeft de heer A. van den Noort afscheid genomen van het bestuur. De heer Van den Noort heeft aan de wieg gestaan van de oprichting van het pensioenfonds in 1969 en is vele jaren lid geweest van het bestuur. Hij heeft een grote bijdrage geleverd aan TDV en had veel inbreng tijdens de bestuursvergaderingen. Het bestuur is hem zeer erkentelijk voor de uitzonderlijk lange periode die hij TDV gediend heeft. De heer Van den Noort is opgevolgd door de heer L.M.O. van Montfort. De heer Van Montfort was lid van het verantwoordingsorgaan en is overgestapt naar het bestuur op voordracht van de pensioengerechtigden. De heer Van Montfort heeft van 1970 tot 1999 in diverse administratieve functies en op verschillende locaties bij Impress/Thomassen & Drijver - Verblifa gewerkt.

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 2009 vijf keer vergaderd en één studiedag gehouden. De eerste vergadering had als belangrijkste onderwerpen het aanpassen van de pensioenpremie voor 2009 en het opstellen van het herstelplan. De studiedag was grotendeels gewijd aan risico-inventarisatie en risicobeheer.

Actuaris

Het bestuur heeft besloten om een striktere scheiding aan te brengen tussen de adviserend actuaris en de certificerend actuaris. Als gevolg hiervan is het actuarissenkantoor Sprenkels & Verschuren aangesteld als adviserend actuaris. De vorige actuaris, Watson Wyatt (inmiddels Towers Watson), die in het verleden zowel adviseerde als certificeerde, zal alleen de certificering blijven uitvoeren. Het bestuur denkt hierdoor ook kosten te kunnen besparen.

Goed pensioenfondsbestuur

- verantwoording afleggen door het bestuur

Eind 2007 is een verantwoordingsorgaan ingesteld bestaande uit zes personen. Het verslag van het verantwoordingsorgaan en de reactie van het bestuur treft u aan in hoofdstuk 3 van het jaarverslag.

- 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 commissie in maart 2009 geïnstalleerd. De visitatiecommissie heeft in de tweede helft van 2009 haar onderzoek uitgevoerd. Het verslag daarvan en de reactie van het bestuur vindt u in hoofdstuk 2 van het jaarverslag.

- deskundigheid

Aan het begin van het jaar heeft het bestuur haar functioneren geëvalueerd. Op basis van een uitgebreide vragenlijst zijn alle aspecten van het besturen van het fonds doorgenomen. In het algemeen kwam hieruit naar voren dat het bestuur naar behoren functioneert. Aandachtspunten zijn het op peil houden van de deskundigheid en de hoeveelheid tijd die aan het fonds besteed moet worden. Besloten is om minimaal één keer per jaar een interne cursus te houden ter bevordering van

het kennisniveau en het aantal bestuursvergaderingen te verhogen.

Op 30 maart 2009 heeft de Sociaal Economische Raad (SER) twee rapporten gepubliceerd, het rapport 'Inventarisatie Principes voor goed pensioenfondsbestuur' en het rapport 'Eindevaluatie medezeggenschap gepensioneerden'. TDV heeft aan deze onderzoeken meegewerkt. Het rapport 'Inventarisatie Principes voor goed pensioenfondsbestuur' concludeert dat de pensioenfondsen de implementatie van de Principes goed hebben opgepakt. Een belangrijk deel van hen heeft inmiddels een verantwoordingsorgaan ingesteld, intern toezicht georganiseerd en maatregelen met betrekking tot het functioneren van het bestuur getroffen. Bij TDV is dit ook het geval. Tevens stelt het rapport vast dat het naast elkaar bestaan van een deelnemersraad en een verantwoordingsorgaan, mede gelet op de overlap in taken, tot onduidelijkheid leidt. Conform eerder gemaakte afspraken zal daarom op initiatief van de Stichting van de Arbeid (STAR) overleg worden gestart over de vraag of en zo ja, hoe in de toekomst de doelstellingen van Pension Fund Governance op een eenvoudiger wijze kunnen worden gerealiseerd. Daarbij zal worden bezien op welke wijze de medezeggenschap bij pensioenfondsen als essentieel onderdeel van goed pensioenfondsbestuur in de Principes kan worden opgenomen.

De algemene conclusie van het rapport 'Eindevaluatie medezeggenschap gepensioneerden' is dat vrijwel alle ondernemingspensioenfondsen die onder het convenant vallen, inmiddels een vorm van medezeggenschap voor gepensioneerden hebben georganiseerd. Ook het aantal ondernemingspensioenfondsen dat voldoet aan het convenant (directe bestuursvertegenwoordiging door gepensioneerden via verkiezingen) is sterk toegenomen ten opzichte van de tussenevaluatie in 2005. TDV voldoet volledig aan het convenant.

Onderzoeken naar het Nederlandse Pensioenstelsel

Naar aanleiding van de financiële crisis en de toenemende vergrijzing van de bevolking heeft minister Donner van SZW besloten een aantal onderzoeken te laten uitvoeren. Dit betreft onderzoeken naar het beleggingsbeleid en het risicobeheer van pensioenfondsen in de afgelopen jaren (Commissie Frijns) en naar de bestendigheid van aanvullende pensioenregelingen (Commissie Goudswaard). In het onderzoek van de Commissie Frijns is gebruik gemaakt van een onderzoek van DNB bij 10 pensioenfondsen (zie informatie vanuit toezicht). Ook is er een commissie aangesteld die als taak heeft de rendementsuitgangspunten voor de premievaststelling opnieuw vast te stellen (Commissie Don).

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

Naleving wet- en regelgeving

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

Informatie vanuit toezicht van DNB en AFM

DNB houdt voortdurend toezicht op financiële instellingen en het netwerk waarvan zij deel uitmaken. In dit kader worden de statuten en de reglementen van TDV eenmaal in de drie jaar integraal getoetst aan de vigerende wet- en regelgeving. Deze toets heeft in 2009 weer plaatsgevonden. Naar aanleiding van deze toetsing had DNB een aantal kleine opmerkingen. TDV heeft op basis hiervan de statuten en pensioenreglementen aangepast. Deze wijzigingen waren grotendeels van technische aard.

Door de turbulentie op de financiële markten in 2008 zijn de dekkingsgraden van veel pensioenfondsen sterk gedaald. Bij veel fondsen ontstond een reservetekort (eigen vermogen kleiner dan het vereist eigen vermogen) of een dekkingstekort (eigen vermogen kleiner dan 5% van de technische voorzieningen). Ook bij TDV is eind 2008 een dekkingstekort ontstaan. Betreffende fondsen moesten voor 1 april 2009 een herstelplan bij DNB indienen. Dit gold dus ook voor TDV. DNB heeft in overleg met de Minister van SZW besloten om de termijn voor het herstel van een dekkingstekort te verlengen van 3 jaar naar 5 jaar. Een samenvatting van het herstelplan van TDV treft u aan in het jaarverslag. Eind juni heeft DNB ingestemd met dit plan.

In de eerste helft van 2009 heeft DNB een onderzoek uitgevoerd naar de beleggingen van pensioenfondsen. Bij een tiental fondsen is diepgaand veldonderzoek gedaan naar de manier waarop ze feitelijk beleggen. Deze fondsen zijn zodanig gekozen dat ze in diverse opzichten een goede afspiegeling van de sector vormen. DNB constateert een aantal tekortkomingen. Het bestuur heeft de beleggingsadviescommissie gevraagd om een reactie en advies, hetgeen op de studiedag van 2010 uitvoerig besproken zal worden.

De Autoriteit Financiële markten (AFM) houdt onder andere toezicht op de informatieverstrekking door pensioenfondsen. Het was de bedoeling om in 2009 het zogenaamde indexatielabel te introduceren. Gezien de ontwikkelingen van de financiële markten heeft de AFM besloten pensioenfondsen de mogelijkheid te geven hiervan af te zien en in plaats daarvan deelnemers en pensioengerechtigden door middel van een modelbrief te informeren over de gevolgen van de

financiële crisis, de situatie van het pensioenfonds en de gevolgen voor het pensioen. De meeste fondsen (ook TDV) hebben van deze mogelijkheid gebruik gemaakt.

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

1.2 Pensioenen

Pensioenregeling

Op aanwijzing van DNB hebben nog enkele aanpassingen in de pensioenreglementen plaatsgevonden. Deze aanpassingen waren van technische aard.

Inhoudelijk zijn ook een tweetal wijzigingen doorgevoerd:

- bij voortzetting van het deelnemerschap bij onvrijwillig ontslag, komt 75% van de verschuldigde premie voor rekening van TDV. Dit vloeit voort uit cao-afspraken;
- 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 aan deze oude regeling, op dezelfde manier behandeld als de pensioenaanspraken van de overige actieve deelnemers.

Verhoging pensioenrechten (toeslagen)

Het toeslagenbeleid is bij TDV voorwaardelijk. Dit betekent dat het bestuur jaarlijks besluit of en in hoeverre pensioenaanspraken en pensioenrechten worden aangepast. Alleen indien het bestuur van mening is dat de financiële middelen van het fonds daarvoor toereikend zijn, zal er een toeslag worden toegekend. Er is dus geen recht op een toeslag. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen pensioenpremie betaald. De toeslagverlening wordt uit het beleggingsrendement gefinancierd.

Op basis van de stand van de dekkingsgraad per eind november 2008 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%.

Hoewel de dekkingsgraad in 2009 beter hersteld is dan verwacht, heeft het bestuur besloten de pensioenaanspraken en pensioenrechten per 1 januari 2010 niet te verhogen. Het bestuur was van mening dat er in de komende periode nog veel onzekerheden en risico's zijn omtrent de ontwikkeling van de financiële markten. Ten tijde van de bestuursvergadering was inmiddels bekend dat de levensverwachting van de bevolking in Nederland verder gestegen was en dat TDV hiervoor een voorziening zou moeten nemen. Dit heeft ook een rol gespeeld bij de beslissing om geen toeslagen te verlenen. Daarnaast lag het niveau van de dekkingsgraad van 106,3% per eind november maar vlak boven het door de DNB vereiste niveau van 105%.

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

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

Verzekerden

In tegenstelling tot de twee voorgaande jaren, traden er in 2009 geen grote veranderingen op in het verzekerdenbestand. De grootste mutatie was de daling van het aantal actieve werknemers. Daarnaast zijn in 2009 ex-partners apart geadministreerd als gewezen deelnemers (staan vermeld onder andere oorzaken in de tabel op blz. 11; voorheen waren zij inbegrepen bij de partners). Dit is de oorzaak van de stijging van het aantal gewezen deelnemers. In 2008 en 2007 nam het totaal aantal verzekerden versneld af doordat in 2008 gewezen deelnemers die een pensioenaanspraak hadden beneden de zogenaamde afkoopgrens en in 2007 pensioengerechtigden die een pensioenuitkering hadden beneden de 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 2010 € 420,69 bruto per jaar (2009: € 417,74 bruto per jaar). Het aantal verzekerden ontwikkelde zich in 2009 als volgt:

	Deelnemers ¹⁾	Gewezen deelnemers ²⁾	Ouderdomspensioen	Partnerpensioen	Wezenpensioen	Totaal
Stand per 1 januari 2009	1.272	1.984	1.983	1.341	34	6.614
Nieuwe toetredingen	30	-3	10	4	2	43
Uitdiensttreding	-31	27				-4
Waardeoverdracht		-7				-7
Ingang pensioen	-79	-93	172	66	9	75
Overlijden	-6	-16	-104	-78		-204
Afkoop	-1	-1	-69	-16	-1	-88
Andere oorzaken		132	3	3	-6	132
Saldo mutaties	-87	39	12	-21	4	-53
Stand per 31 december 2009	1.185	2.023	1.995	1.320	38	6.561

¹⁾ In de standen per 1 januari 2009 en 31 december 2009 zijn respectievelijk 203 en 182 deelnemers begrepen met een (gedeeltelijke) premievrijstelling vanwege arbeidsongeschiktheid.

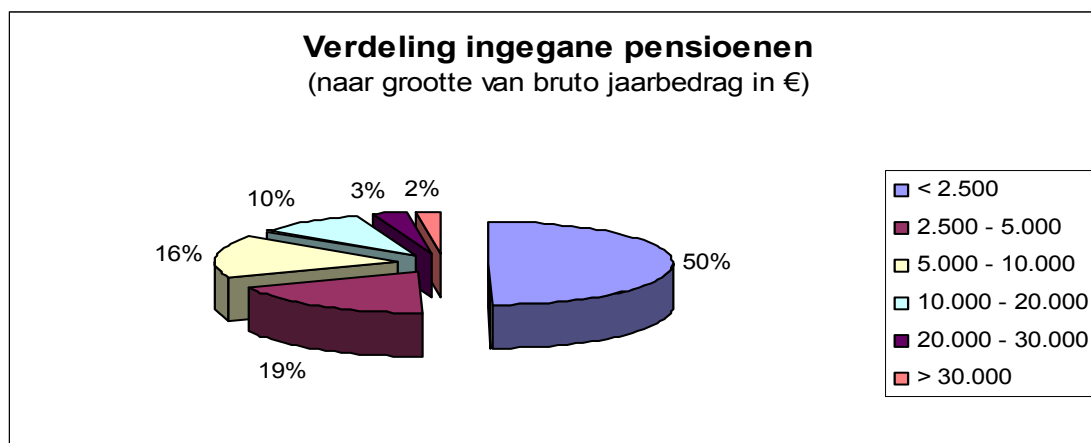
²⁾ Inclusief ex-partners.

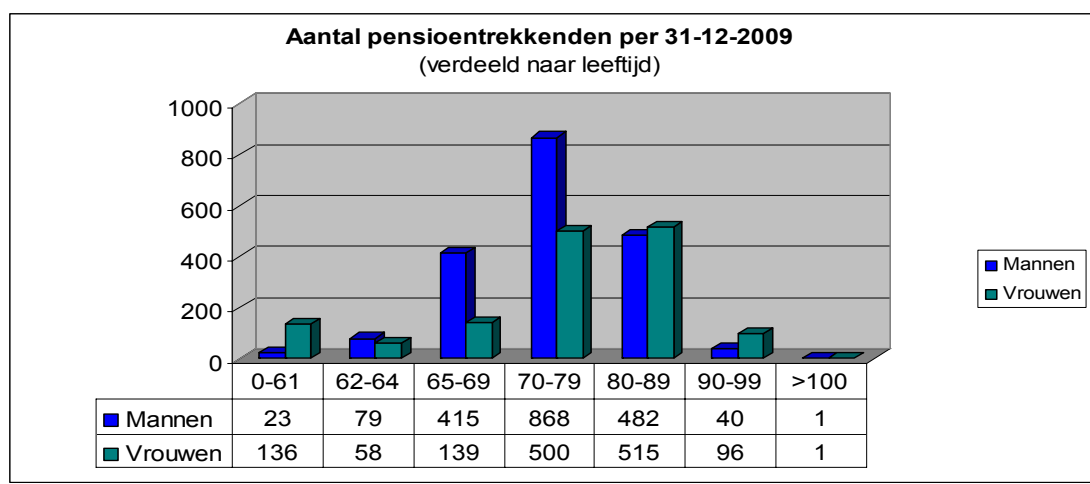
Pensioenuitkeringen

In 2009 is in totaal € 18,7 miljoen (2008: € 19,1 miljoen) aan pensioenen uitgekeerd. Dit bedrag is lager dan in 2008 door een minder groot bedrag aan afkopen. Dit komt door de afkoop van pensioenaanspraken van gewezen deelnemers in 2008, zoals hiervoor beschreven in de paragraaf Verzekerden.

Omdat de dekkingsgraad onder de 100% terecht was gekomen, was TDV genoodzaakt per 1 december 2008 te stoppen met het uitvoeren van waardeoverdrachten (het overdragen van pensioenrechten naar een ander pensioenfonds). Dit gold zowel voor inkomende als uitgaande waardeoverdrachten. Door de verbetering van dekkingsgraad konden de overdrachtsprocedures per oktober 2009 weer hervat worden.

bedragen x € 1.000	2009	2008
Ouderdomspensioen (incl. alleenstaandenpensioen)	13.717	13.475
Partnerpensioen	4.761	4.617
Wezenpensioen	35	34
Afkopen ter vervanging van maandelijkse uitkeringen	217	979
	18.730	19.105





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 (technische voorzieningen).

De verandering van het vermogen is sterk afhankelijk van het rendement dat behaald wordt op de beleggingen. 2009 was een goed beleggingsjaar (zie paragraaf 1.4). Hierdoor is het vermogen van TDV gestegen.

De verplichtingen die voortvloeien uit de toegezegde pensioenaanspraken en opgebouwde pensioenen worden beïnvloed door actuariële ontwikkelingen en door de ontwikkeling van de rente. Als de rente daalt, stijgen de verplichtingen en als de rente stijgt dalen de verplichtingen. In 2009 is de rente gemiddeld licht gestegen, waardoor de technische voorzieningen iets gedaald zijn.

Eind 2009 heeft het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) nieuwe statistieken over sterfte in Nederland bekend gemaakt. Hieruit bleek dat de sterfte beduidend minder hoog was dan verondersteld. Dit betekent dat de levensverwachting hoger is dan was aangenomen en dat hierdoor pensioenen langer uitgekeerd moeten worden dan waarmee gerekend is. Hierdoor treedt er een verlies op en noodzaakt dit de pensioenfondsen om hiervoor de technische voorzieningen te verhogen. Het bestuur van TDV heeft daarom besloten om de technische voorzieningen per 31 december 2009 met 5% te verhogen.

Door bovengenoemde ontwikkelingen steeg de dekkingsgraad van 95,8% per ultimo 2008 naar 102,6% per ultimo 2009. Dit betekent dat het fonds zich nog steeds in een situatie van een dekkingstekort (dekkingsgraad onder 105%) bevindt. Zonder de extra voorziening van 5% voor de hogere levensverwachting was TDV wel uit de situatie van een dekkingstekort gekomen. Het eigen vermogen is gelukkig wel omgeslagen van negatief naar positief. De verbetering van de financiële positie van het fonds loopt ook voor op de verwachte verbetering in het herstelplan.

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

bedragen x € 1 mln	2009	2008
Pensioenvermogen	333,5	305,6
Technische voorzieningen	-/- 325,0	319,1
Eigen Vermogen	8,5	-/- 13,5
Vereist Eigen Vermogen	-/- 59,1	44,3
Reservepositie	-/- 50,6	-/- 57,8
Dekkingsgraad	102,6%	95,8%
Vereiste dekkingsgraad	118,2%	113,9%

Het Vereist Eigen Vermogen nam toe doordat het beleggingsbeleid gedurende het jaar is opgeschoven van defensief richting de strategische normportefeuille.

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

Indien TDV een reservetekort heeft (dekkingsgraad lager dan de vereiste dekkingsgraad) wordt een premie van maximaal 23% (van de pensioengrondslag) geheven. Dit houdt onder andere verband met de maximumpremie van 23% die het bedrijfstakpensioenfonds (PME), waar Impress 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 een verhoging van de premie en het achterwege blijven van indexatie, inactieve deelnemers door het achterwege blijven van indexatie en de werkgever doordat de premieverhoging voor het grootste deel door de werkgever betaald wordt. Dit laatste vloeit voort uit het feit dat de premiebijdrage van werknemers gemaximeerd is.

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

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

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

Continuïteitsanalyse

Bij de indiening van het herstelplan dienden pensioenfondsen ook een nieuwe zogenaamde continuïteitsanalyse te laten 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. In het voorjaar van 2008 had TDV al een continuïteitsanalyse laten uitvoeren. Gezien de verslechterde financiële situatie van TDV gedurende 2008, zal het niet verbazen dat de uitkomsten van de continuïteitsanalyse uit 2009 beduidend minder gunstig waren dan die uit de analyse van 2008:

- de gemiddelde dekkinggraad vertoont een stijgende lijn en komt over 15 jaar ruim uit boven de vereiste dekkinggraad;
- echter de gemiddelde kans op een dekkingstekort is in de eerste 5 jaar bijna 50% en over een termijn van 15 jaar is de gemiddelde kans op een reservetekort meer dan 50%;
- over de hele periode van 15 jaar is een hoge premie vereist (23% of meer);
- over de periode van 15 jaar blijft de koopkracht van actieve deelnemers gemiddeld op peil, terwijl die van niet-actieve deelnemers (dus ook van gepensioneerden) gemiddeld iets achterblijft (10%).

Actuariële analyse

De belangrijkste oorzaak van de stijging van de pensioenverplichtingen was de verwachte toename van de overlevingskansen. Hiervoor is er ultimo 2009 een voorziening van € 15,5 miljoen getroffen. Per ultimo 2009 bedroeg de gemiddelde rente voor TDV 3,8% ten opzichte van 3,6% per ultimo 2008. Hierdoor daalden de pensioenverplichtingen met € 4,9 miljoen.

De Technische Voorzieningen (TV) zijn inclusief een voorziening voor herverzekerde rechten van € 3,5 miljoen (2008: € 3,8 miljoen).

Het pensioenvermogen steeg met 9,1% hoofdzakelijk als gevolg van de goede beleggingsresultaten.

bedragen x € 1.000	Technische Voorzieningen	Pensioenvermogen	Eigen Vermogen/ Resultaat
Stand per 1 januari 2009	319.124	305.613	-13.511
Premies	5.423	5.506	83
Toeslagen			
Interest			38.372
- Benodigde interest	8.082		
- Beleggingsopbrengsten na kosten		41.588	
- Verandering marktrente	-4.866		
Diversen			-/-16.484
- Pensioenuitkeringen	-18.662	-18.513	
- Toevoeging voorziening overlevingskansen	15.478		
- Overige	466	-689	
Totaal toename/afname (-)	5.921	27.892	21.971
Stand per 31 december 2009	325.045	333.505	8.460

De TV zijn als volgt opgebouwd:

bedragen x € 1.000	2009	2008
Voorziening voor actieve deelnemers	86.828	101.355
Voorziening voor gewezen deelnemers	23.248	25.222
Voorziening voor pensioengerechtigden	198.852	191.904
Voorziening voor zieke deelnemers	639	643
Voorziening i.v.m. nieuwe overlevingstafels/ervaringssterfte	15.478	0
Totale TV	325.045	319.124

Opvallend is de sterke afname van de voorziening voor actieve deelnemers. Dit is enerzijds veroor-

zaakt door de daling van het aantal actieve deelnemers. Anderzijds vloeit deze daling voort uit het feit dat de gemiddelde rente voor deze groep deelnemers het meest gestegen is, (waardoor de voorziening juist meer daalt dan bij de andere deelnemers)

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.

In de laatste bestuursvergadering van 2008 had het bestuur besloten om de premie voor werknemers van Impress B.V. licht te verhogen van 20% van de pensioengrondslag naar 21%. Door de daling van de rente in de laatste maanden van 2008 en strengere eisen van DNB bleek deze premie niet toereikend te zijn. Het benodigde percentage bedroeg 24,4%. In een ingelaste vergadering heeft het bestuur besloten, mede gezien de financiële positie van het fonds, om bij wijze van uitzondering de premie tussentijds te wijzigen. Per 1 juli 2009 is de door werknemers te betalen premie verhoogd van 10,5% (50% van 21%) naar 11,5 % (dit is gelijk aan het percentage dat werknemers bij het bedrijfstakpensioenfonds PME betaalden). Over het hele jaar gerekend betaalde de werknemer hierdoor gemiddeld 11% (45% van de totale premie) en de werkgever 13,4% (55% van de totale premie). De werkgever heeft als gevolg hiervan het grootste gedeelte van de premieverhoging voor zijn rekening genomen. Daarnaast is door de werkgever in 2009 een premie van 5,5% van het pensioengevend salaris (2008: 7%) betaald aan het PME voor de financiering van de TOP-regeling. Voor werknemers van SSC was in december 2008 besloten de pensioenpremie als percentage van de pensioengrondslag onveranderd te laten op 15%. Ook dit percentage bleek begin 2009 niet toereikend en is per 1 juli 2009 verhoogd naar 18,3%. De pensioenpremie komt voor 60% ten laste van de werkgever en voor 40% ten laste van de werknemer.

Door de tussentijdse verhoging van de premie waren de premiebijdragen in 2009 van € 5,5 miljoen aanzienlijk hoger dan in 2008 (€ 4,5 miljoen).

De premiebijdragen waren hoger dan de minimaal te ontvangen premie van € 4,7 miljoen (zie voor verdere toelichting pagina 38). De zuiver kostendekkende premie bedroeg € 6,2 miljoen. De zuiver kostendekkende premie is de actuariael benodigde koopsom voor pensioenopbouw en risicodekking plus een opslag voor het vereist eigen vermogen (18,2%).

1.4 Beleggingen

Economische ontwikkeling en financiële markten in 2009

Economische ontwikkeling

De kredietcrisis die eind 2008 uitbrak had in het eerste kwartaal van 2009 een grote invloed op de economie. Het vertrouwen werd diep aangetast door de aanhoudende problemen in de financiële sector. Overheden moesten veelvuldig bijspringen. De problemen beperkten zich niet tot de financiële sector, ook de industrie kreeg te lijden. Het meest zichtbaar werd dit in de autobranche. General Motors, tot voor kort de grootste autoproducent ter wereld, kwam in surseance van betaling. Een doorstart bleek slechts mogelijk na een kapitaalinjectie van de overheid van \$60 mrd. Hierdoor werden consumenten en producenten zeer terughoudend en werden voorraden sterk afgebouwd. Dit leidde tot een enorme terugval van de industriële productie. In sommige landen daalde deze met meer dan 20% t.o.v. een jaar eerder. Het gevolg was dat de economische groei wereldwijd in het eerste kwartaal zwaar negatief was. Er was een groot gevaar dat de wereldeconomie in een deflatoire spiraal zou komen. Regeringen en centrale banken wilden dit tegen elke prijs vermijden en troffen uitzonderlijke maatregelen. De rente werd zoveel mogelijk verlaagd (in sommige landen naar 0%), veel centrale banken gingen over tot het opkopen van leningen/obligaties van zowel bedrijven als de staat (kwantitatieve verruiming) en regeringen gingen over tot fiscale stimulering. Deze zware ingrepen hebben effect gehad. Vanaf het tweede kwartaal begonnen economische indicatoren minder negatief te worden en in de loop van het jaar in veel landen zelfs over te slaan naar licht positief. De ommekeer kwam het eerst naar voren in China waar de regering een ongekend groot stimuleringsprogramma introduceerde en bovendien banken aanzette tot een verruiming van de kredietverlening. Deze ingrepen misten hun uitwerking niet en China keerde rap terug naar de groeipercentages van voor de crisis. Het snelle herstel van China had zijn uitwerking op de hele regio. Door een aantrekkende vraag vanuit Azië herstelden de grondstoffenprijzen, waar andere ontwikkelingslanden van profiteerden. De ontwikkelde landen liepen duidelijk achter en daar kwam het herstel pas in het derde kwartaal op gang.

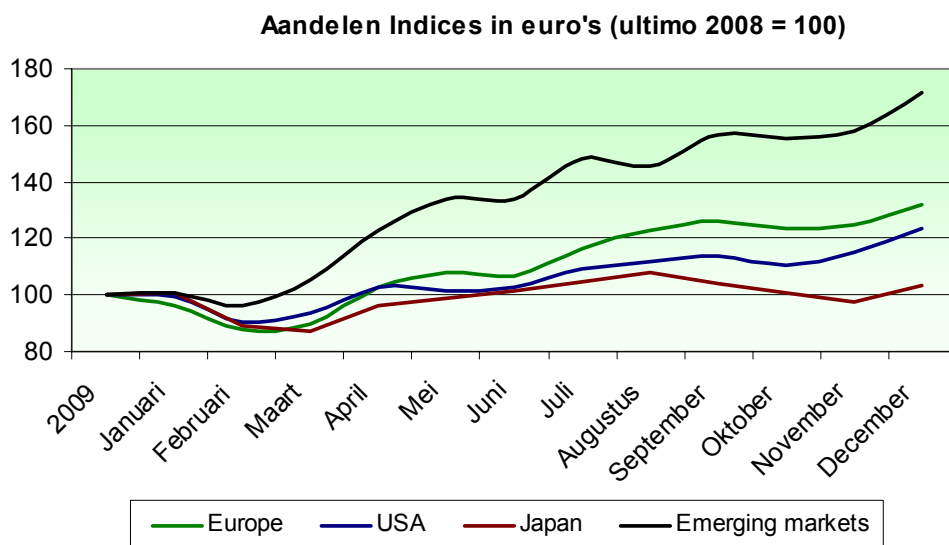
Het herstel van grondstoffenprijzen zorgde ervoor dat in de laatste maanden van het jaar de inflatie weer wat begon op te lopen. In veel landen was de inflatie in de zomer negatief geworden (niet in

Nederland). Deze cijfers betreffen de daadwerkelijke inflatiecijfers. De onderliggende inflatie (exclusief olie) was in de meeste landen nog wel positief, maar daalde als gevolg van de ontstane overcapaciteit.

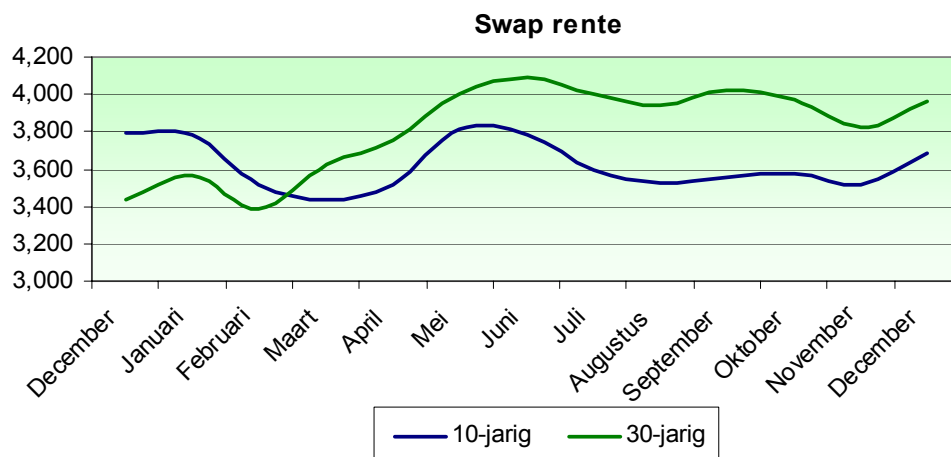
Een positief gevolg van de crisis is dat de betalingsbalansonevenwichtigheden zijn afgenomen. De verminderde consumptie in bijvoorbeeld de Verenigde Staten (VS) en Groot-Brittannië heeft het betalingsbalanstekort van genoemde landen verminderd, terwijl de overschotten van de overschotlanden gedaald zijn. Een belangrijk negatief aspect van de crisis is de enorme stijging van de overheidstekorten en -schulden.

Financiële markten

Als gevolg van aanhoudend negatieve berichten was de stemming op de aandelenbeurzen aan het begin van het jaar uitermate somber. De in 2008 ingezette daling zette in alle hevigheid voort. Het dieptepunt werd begin maart bereikt. Halverwege maart sloeg het sentiment vrij plotseling om. Signalen dat het overheidsingrijpen (zoals hiervoor beschreven) effect begon te sorteren zorgden hiervoor. Daarbovenop kwamen er berichten van met name Amerikaanse banken dat zij in eerste kwartaal operationeel goede winsten maakten. De rest van het jaar hield de goede stemming aan. De markten werden ondersteund door betere economische berichten en kwartaalcijfers die over het algemeen beter dan verwacht waren. Bij het herstel liepen Emerging Markets voorop, terwijl Japan achterbleef. Uiteindelijk stegen de aandelenbeurzen vanaf het dieptepunt met meer dan 50%, wat aan het begin van het jaar niemand voor mogelijk had gehouden.



Aan het rentefront bleef het redelijk rustig. Tegen het licht van de grote bewegingen op de aandelenmarkten, waren de rentebewegingen bescheiden. Toen aandelenmarkten in februari en begin maart hard daalden, bereikte de rente haar dieptepunt. Nadien liep de rente licht op, met name die op langere looptijden. De belangrijkste verandering was eigenlijk de vorm van de rentecurve. De rente op korte leningen daalde (tot een looptijd van 15 jaar), terwijl de rente op langere leningen (vanaf 15 jaar) licht steeg.

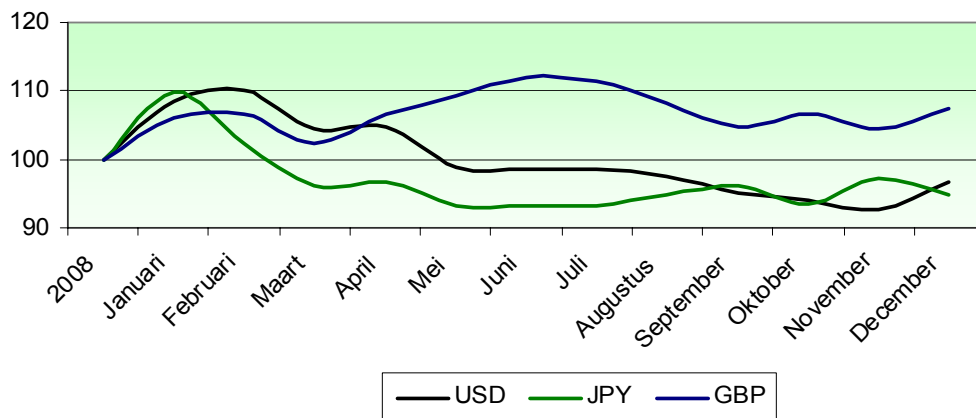


De indicaties dat wellicht het ergste van de economische teruggang achter de rug was, zorgde voor een sterke stijging van veel grondstoffen. De olieprijs steeg bijvoorbeeld met 55%. Nadat in 2008 het verschil tussen bedrijfsobligaties en staatsobligaties sterk was opgelopen, liep dit verschil vanaf maart 2009 juist weer sterk terug. Bedrijfsobligaties profiteerden van het betere economische klimaat.

Ook de vastgoedmarkt had te lijden van de kredietcrisis. Financiering was moeilijk te krijgen, terwijl de kosten hiervan flink stegen. Er kwamen maar weinig transacties tot stand. Dit had tot gevolg dat de waarde van vastgoed daalde. De mate hiervan was per land en per sector heel verschillend. De grootste dalingen deden zich in Groot-Brittannië voor, met name bij kantoren. In Nederland bleef de waardedaling, vooral bij winkels, beperkt.

De uitslagen op de valutamarkt waren in 2009 niet zo hevig als in het voorgaande jaar. Gedurende een groot gedeelte van het jaar verzwakte de dollar. In december trad enig herstel op. Uiteindelijk daalde de dollar met 3,5% ten opzichte van de euro. Overigens wordt dit beeld enigszins vertekend door de grote uitslagen aan het eind van 2008 toen de euro erg sterk was. In januari 2009 werd dit voor een belangrijk gedeelte gecorrigeerd.

Valutaire ontwikkeling (ultimo 2008 = 100)



Strategisch beleggingsbeleid

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

De doelstelling van de matching-portefeuille is een opbrengst te behalen die ten minste gelijk is aan de verandering in de technische voorzieningen (afgezien van eenmalige bijstellingen van de technische voorzieningen). Hiervoor worden verschillende rente-instrumenten ingezet zoals renteswaps, rente-futures en obligaties. Hierbij dient opgemerkt te worden dat, indien besloten is om het renterisico niet voor 100% af te dekken, het kan voorkomen dat deze doelstelling niet gehaald wordt. De doelstelling van de return-portefeuille is minimaal zoveel opbrengst te behalen dat de rentekosten voortvloeiend uit de matching-portefeuille en de kosten van indexatie van de pensioenen en pensioenaanspraken betaald kunnen worden plus een extra rendement, met inachtneming van het risico, ter versterking van het eigen vermogen. De beleggingen van de return-portefeuille zijn als volgt verdeeld (obligatiebeleggingen zijn in 2009 ondergebracht bij overige beleggingen):

	2009		2008	
	Norm in procenten	Bandbreedten in procenten	Norm in procenten	Bandbreedten in procenten
Obligaties		0 - 40	35	30 - 50
Aandelen	32,5	20 - 40	32,5	20 - 40
Vastgoed	27,5	20 - 35	25	20 - 35
Overige beleggingen	40	5 - 50	7,5	0 - 12,5

Het strategisch beleid ten aanzien van de renteafdekking was voor 2009 om voor ten minste 70% afgedekt te zijn. Het maximum percentage bedroeg 100%.

De strategische aandelennormportefeuille is per 1 juli gewijzigd. Besloten is om de aandelenbeleggingen voor de helft passief te doen, dat wil zeggen dat de beleggingen het rendement van de benchmark vrijwel volgen en niet getracht wordt door afwijkende posities een extra rendement te behalen. Tegelijkertijd zijn de regiowegingen iets aangepast. Het gewicht van Europa is verlaagd naar 51% (was 60%) terwijl de gewichten van de VS en het Verre Oosten/Emerging Markets verhoogd zijn.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

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

Gevoerd beleggingsbeleid 2009

Matching-portefeuille

Per ultimo 2008 was het renterisico voor 90% afgedekt. Bij de splitsing van de portefeuille tussen een matching-portefeuille en return-portefeuille aan het begin van het jaar daalde dit percentage naar 80%. Nadat de rust op de financiële markten enigszins was teruggekeerd, is dit percentage vanaf de zomer teruggebracht naar 75%. Daarnaast heeft er binnen de portefeuille een verschuiving plaatsgevonden van staatsobligaties naar bedrijfsobligaties en renteswaps, gezien de hogere rendementen die daar behaald konden worden. Per ultimo 2009 bestond de matching-portefeuille voor 79% uit renteswaps, voor 7% uit staatsleningen, voor 9% uit bedrijfsobligaties en voor 5% uit rentefutures.

Return-portefeuille

Tactische asset allocatie

Vanaf het tweede kwartaal is de aandelenpositie voorzichtig opgehoogd richting de strategische benchmark. Gezien de financiële positie van TDV is hierbij omzichtig te werk gegaan. Hierdoor en door de stijging van de aandelenmarkten is de weging van aandelen opgelopen van 23% per eind 2008 naar 31,4 % per einde van het boekjaar. De aankoop van aandelen is voor het grootste gedeelte gefinancierd uit de verkleining van de matching-portefeuille.

De aan het begin van het jaar aanwezige liquide middelen zijn gebruikt voor de aankoop van bedrijfsobligaties die aan het begin van het jaar zeer aantrekkelijke rendementen boden.

Het belang in vastgoed is verminderd door de verkoop van de enige twee beursgenoteerde vastgoedfondsen die nog in portefeuille zaten en door de verkoop van een kantorenpannd.

De verdeling van de beleggingen naar beleggingscategorie ultimo: ¹⁾

	2009		2008	
	(x € 1 mln)	(%)	(x € 1 mln)	(%)
Matching-portefeuille				
Balanswaarde	53,0	16,0	nvt	
Return-portefeuille				
Aandelen	104,3	31,4	69,6	23,0
Vastgoed	85,0	25,7	90,5	29,9
- Direct vastgoed	77,7		81,6	
- Vastgoedbeleggingsfondsen	7,3		8,9	
Overige beleggingen	89,2	26,9	21,0	6,9
- Vastrentende waarden	65,5		103,8	34,2
- Grondstoffen	12,4			
- Overige	11,3			
Kas²⁾	-0,1		18,3	6,0
Totaal beleggingen (inclusief kas)	331,4	100	303,3	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 28.

²⁾ Inclusief ongerealiseerd resultaat op valutatermijncontracten en op renteafdekking.

Aandelen

Door de aanpassing van de strategische normportefeuille per 1 juli is het belang van Europa verminderd ten gunste van de VS, het Verre Oosten en Emerging Markets. Tot aan de verandering was de aandelenportefeuille t.o.v. de normportefeuille licht onderwogen in Europa en licht overwogen in de VS en Japan. Na de verandering per 1 juli was in eerste instantie de VS onderwogen en Japan en Pacific/Emerging Markets overgewogen t.o.v. de nieuwe normportefeuille. Aan het einde van het jaar weken de gewichten van de diverse regio's niet veel af van de normportefeuille.

Per 1 juli is ook begonnen met het ombouwen van de tot dan toe 100% actief beheerde aandelenportefeuille naar een verdeling 50% actief beheerd en 50% passief beheerd. Gekozen is om dit proces geleidelijk uit te voeren over een periode van een half jaar, zodat aan het eind van het jaar de doelstelling van 50% passief beheerd gerealiseerd zou zijn.

Tot 1 juli was het beheer van de actief beheerde aandelenportefeuille uitbesteed aan Kempen & Co. Per 1 juli is het mandaat van Kempen & Co beëindigd.

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

De spreiding van de aandelenportefeuille ultimo:

	Norm	Bandbreedte	2009		2008	
	(%)	(%)	(x € 1 mln)	(%)	(x € 1 mln)	(%)
Europa	51	40-60	54,7	52,4	42,7	61,4
Noord-Amerika	26	15-35	27,6	26,4	13,1	18,8
Japan	6	0-10	5,4	5,2	5,5	7,9
Em. Markets/Pacific	17	0-20	16,7	16,0	8,3	11,9
Totaal aandelen	100		104,3	100	69,6	100

Naast de beleggingsfondsen waarin belegd wordt, maakt ook private equity deel uit van de aandelenportefeuille. In voorgaande jaren zijn verplichtingen aangegaan om het belang van private equity naar ten minste 10% van de aandelenportefeuille te krijgen. Gedurende 2009 hebben er diverse betalingen op deze aangegane verplichtingen plaatsgevonden. Door de uitbreiding van de aandelenportefeuille en de stijging van de aandelenmarkten daalde het aandeel van private equity in de aandelenportefeuille van 11,4% per ultimo 2008 naar 9,5% per ultimo 2009.

Vastgoed

Het overgrote deel van de vastgoedportefeuille bestaat uit direct vastgoed. Daarnaast wordt belegd in beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen. Ultimo 2009 bedroeg de waarde van de portefeuille direct vastgoed € 77,7 miljoen (2008: € 81,6 miljoen). Hiermee besloeg de directe vastgoedportefeuille 91,3% (2008: 90,2%) van de gehele vastgoedportefeuille, die een waarde had van € 85 miljoen (2008: € 90,5 miljoen). De daling is veroorzaakt door de verkoop van een kantoren-pand, de verkoop van de beursgerelateerde beleggingsfondsen en de waardedaling van vastgoed.

	2009	2009	2008	2008
	(x € 1 mln)	(%)	(x € 1 mln)	(%)
Direct vastgoed	77,7	91,3	81,6	90,2
- Winkels	72,9	85,7	75,4	83,3
- Kantoren			1,3	1,4
- Bedrijfsgebouwen	4,8	5,7	4,9	5,5
Vastgoed beleggingsfondsen	7,3	8,7	8,9	9,8
Niet-beursgenoteerd (Kantoren)	2,4	2,9	2,7	3,0
Niet-beursgenoteerd (Woningen)	3,7	4,4	4,2	4,6
Niet-beursgenoteerd (Bedrijfsgebouwen)	1,2	1,4	1,3	1,5
Beursgenoteerd			0,7	0,7
Totaal	85,0	100	90,5	100

Direct vastgoed

Per 1 april is het beheer van de directe vastgoedportefeuille uitbesteed aan vastgoedbeheerder Van den Bos & Stobbe VastgoedManagement BV. Tot 1 april 2009 heeft TDV het beheer altijd zelf uitgevoerd. Mede door de pensionering van de medewerkers die zich met het eigen beheer bezighielden, heeft het bestuur besloten dit over te dragen aan een gespecialiseerd bureau.

De lange termijn strategie voor direct vastgoed is het beleggen in middelgrote wijkwinkelcentra met een kleine diversificatie in bedrijfsgebouwen. Ultimo 2009 waren er 12 objecten in eigendom. Het betreft 9 wijkwinkelcentra (2008: 9) en 3 objecten bestaande uit bedrijfsgebouwen. De kantoorruimte is, zoals eerder vermeld, verkocht. In totaal vertegenwoordigen de 9 wijkwinkelcentra 94% (2008: 92%) van de waarde van de direct vastgoedportefeuille.

De huuropbrengsten waren in 2009 hoger dan in 2008. Dit komt door een gemiddeld gedurende het jaar iets lagere leegstand dan in 2008 en vanwege een eenmalig ontvangen afkoopsom (i.v.m. een afgekochte huurovereenkomst).

De leegstand in de portefeuille is per ultimo licht gestegen. Uitgedrukt als percentage van de bruto huuropbrengst bedroeg de leegstand per ultimo 2009 2,7% (2008: 2,2%). Het percentage is licht opgelopen, maar gezien de economische omstandigheden valt de stijging mee.

De exploitatiekosten waren in 2009 hoger dan in 2008. Dit wordt grotendeels verklaard door enkele grotere onderhoudsprojecten in twee winkelcentra. De overige lasten zijn gestegen door de beheerkosten die betaald worden aan de beheerder (Van den Bos & Stobbe). Voorheen werden de kosten van het personeel van TDV dat het beheer van de directe vastgoedportefeuille uitvoerde, niet toegerekend aan de exploitatie van vastgoed.

Het netto exploitatieresultaat van direct vastgoed over het jaar 2009 was als volgt:

bedragen x € 1.000	2009	2008
Huuropbrengsten	5.708	5.556
Onderhoud	-356	-224
Verzekering	-41	-56
Overige lasten	-252	-127
Totaal	5.059	5.149

Vastgoed beleggingsfondsen

In de tweede helft van het jaar zijn de beleggingen in de beursgenoteerde vastgoedbeleggingsfondsen verkocht. De positie van niet-beursgenoteerde vastgoedbeleggingsfondsen is gedurende het jaar nauwelijks veranderd.

Overige beleggingen

De portefeuille overige beleggingen bestaat uit beleggingen in vastrentende waarden, hedgefondsen, grondstoffen, gestructureerde producten en Global Tactical Asset Allocation (GTAA). Veruit de grootste categorie in de portefeuille overige beleggingen is vastrentende waarden (74% van de portefeuille overige beleggingen en 20% van de totale portefeuille). Deze categorie bestaat uit bedrijfsobligaties of niet rechtstreeks door de staat uitgegeven obligaties en beleggingsfondsen (in vastrentende waarden). Aan het begin van het jaar, toen met name bedrijfsobligaties aantrekkelijk waren door een groot renteverskil met staatsobligaties, is deze categorie aanzienlijk uitgebreid.

De belangen van de overige categorieën zijn weinig veranderd met uitzondering van GTAA, waarvan de positie gehalveerd is vanwege teleurstellende resultaten.

Beleggingsresultaten

Na een slecht begin in de eerste twee maanden van het jaar, zetten financiële markten vanaf maart een opmerkelijk sterk herstel in. Hierdoor werd 2009 uiteindelijk voor TDV een goed beleggingsjaar. Het beleggingsresultaat in 2009 bedroeg 14,3% (2008: -12,6%). Op alle portefeuilles werd een positief resultaat behaald, met als uitschieters de aandelenportefeuille met een rendement van 27,0% (2008: -42,8%) en de portefeuille overige beleggingen met een rendement van 21,2% (2008: -19,6%). Het rendement van de aandelenportefeuille werd gedrukt door het minder goede resultaat op private equity. De voor TDV belangrijke vastgoedportefeuille behaalde een rendement van 3,2% (2008: -1,0%). Dit is minder dan de netto opbrengsten uit verhuur, doordat de waarde van de vastgoedobjecten licht gedaald is.

Het afdekken van de dollar en de yen had in 2009 een positief effect op het rendement door de daling van deze valuta ten opzichte van de euro. Anderzijds leverde het afdekken van het pond sterling een verlies op, door de stijging van het pond. Naar schatting heeft de afdekking van de valuta het totale rendement met 0,2% positief beïnvloed.

Het rendement van de portefeuille lag beduidend hoger dan het rendement van de strategische normportefeuille (8,6%). Zowel de matching-portefeuille als de return-portefeuille presteerden beter dan de norm-portefeuille. Binnen de return-portefeuille leverde de portefeuille overige beleggingen hiervoor de belangrijkste bijdrage. De aandelenportefeuille bleef achter bij de normportefeuille.

- Het doel van de matching-portefeuille is om een opbrengst te realiseren die minimaal gelijk is aan de verandering (stijging of eventueel daling) van de technische voorzieningen. Hierbij worden de rentekosten die hiermee gepaard gaan niet meegenomen. Deze rentekosten worden (uiteraard) wel in mindering gebracht op het totale rendement van TDV. In 2009 heeft de matching-portefeuille (€ 9,3 miljoen) aanzienlijk meer opbrengsten behaald dan de stijging van de technische voorzieningen (€ 3,2 miljoen). Belangrijkste oorzaak hiervan was de sterke waardeinstijging van de bedrijfsobligaties die deel uitmaken van de matching-portefeuille.
- De doelstelling van de return-portefeuille is minimaal zoveel opbrengst te behalen dat de rentekosten voortvloeiend uit de matching-portefeuille en de kosten van indexatie van de pensioenen en pensioenaanspraken betaald kunnen worden plus een extra rendement, met inachtneming van het risico, ter versterking van het eigen vermogen. In 2009 is ruimschoots aan deze doelstelling voldaan. Daarnaast wordt ter beoordeling van de beleggingsprestaties het beleggingsresultaat van de return-portefeuille vergeleken met de strategische normportefeuille. Ook hier scoorde de return-portefeuille goed.
- De portefeuille overige beleggingen had het grootste aandeel in de goede performance van de return-portefeuille. Deze portefeuille deed het absoluut gezien 19,6% beter dan de benchmark. De categorieën vastrentende waarden en grondstoffen behaalden een rendement van meer dan 20%. GTAA leverde een negatief resultaat op.
- De aandelenperformance bleef ruim achter bij de benchmark door het minder goede resultaat van private equity. Private equity loopt achter bij de openbare aandelenbeurzen. In 2008 was dat gunstig, in 2009 niet. Afgezien van private equity, bleef de aandelenportefeuille in de eerste helft van het jaar achter bij de benchmark. Na de aanpassing van de normportefeuille per 1 juli werd een hoger rendement behaald.
- De vastgoedportefeuille presteerde beter dan de benchmark dankzij de uitstekende performance van de beursgenoteerde vastgoedfondsen.

Performance 2009 in %

Beleggingscategorie	Rendement ultimo 2009	Index	Rendement norm 2009
Matching-portefeuille	3,5	Stijging van TV	1,2
Return-portefeuille	16,1	TDV Strategische Benchmark	11,7
Overige beleggingen	21,2	Euribor	1,5
TDV Aandelen	27,0	TDV Aandelen Benchmark	33,9
TDV Vastgoed	3,2	TDV Vastgoed Benchmark	1,9
- Direct vastgoed	2,6	- ROZ/IPD Winkels	2,4
- Vastgoedbeleggingsfondsen	7,9	- ROZ/IPD Kantoren/Woningen	-0,9
TDV Portefeuille	14,3	TDV Strategische Benchmark	8,6

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

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

Vooruitzichten

Economie

Het economisch herstel, op gang gebracht door de uitzonderlijke overheidsmaatregelen, zal zich in 2010 voortzetten. Het herstel is nog wel fragiel en er lijken nog steeds problemen in de financiële sector te bestaan. Er is een risico dat het ingezette herstel kortstondig is en dat de groei weer terugzakt. Overheden onderkennen dit risico en zullen daarom voorlopig weinig aanstalten maken om de getroffen maatregelen terug te draaien. Dat betekent dat de rente zo lang mogelijk laag gehouden zal worden en dat bezuinigingsmaatregelen om de overheidstekorten terug te dringen pas vanaf 2011 verwacht kunnen worden. Een aantal in 2009 aangekondigde stimuleringsmaatregelen zullen overigens pas in 2010 geëffectueerd worden.

Producenten en consumenten hebben de afgelopen periode de hand op de knip gehouden en wat dat betreft is er enige ruimte voor hogere uitgaven. Deze ruimte is echter beperkt doordat consumenten in met name Angelsaksische landen gebukt gaan onder een grote schuldenlast. Besparingen zullen verder moeten worden opgevoerd. Ook banken hebben nog balansproblemen. Hierdoor is het model van economische groei gefinancierd door kredietverlening uit de voorgaande jaren niet meer mogelijk. Voor de toekomst komen daar nog de balansproblemen van de overheden bij.

Als gevolg van bovengenoemde problemen zal de economische groei in veel ontwikkelde landen de komende jaren gematigd tot zwak zijn. De geschiedenis leert dat het proces van afbouw van schulden en herstructurering lange tijd in beslag kan nemen.

Het merendeel van de problemen in de ontwikkelde landen, speelt niet in de opkomende landen. De banken zijn daar niet in problemen geraakt, er zijn geen problemen op de huizenmarkt en consumenten hebben geen schuldenlast. In tegendeel: in veel landen is de spaarquote juist erg hoog en heeft de consument de mogelijkheid om zijn uitgaven op te voeren. Nu de welvaart stijgt, komt dit proces langzaam op gang. Eigenlijk ondervinden de opkomende landen de last van de kredietcrisis voornamelijk door een lagere uitvoer. De komende jaren zal het belang van de uitvoer teruglopen en zal de binnenlandse vraag belangrijker worden. De hoge groei in de opkomende landen zal zich op basis van deze uitgangspunten door blijven zetten.

De kans op sterk oplopende inflatie is in dit klimaat klein. Dit geeft de centrale banken de gewenste ruimte om nog ruime tijd te wachten met renteverhogingen. Wel zullen, zodra de kredietverlening weer op gang komt, stappen die gezet zijn op het gebied van kwantitatieve verruiming worden teruggedraaid. Dit betekent voor de centrale banken balanceren op een smal koord. Worden de teugels te snel aangetrokken, dan riskeert men een terugval van de economie. Gaat het te langzaam, dan loopt de inflatie op.

Financiële markten

Voorlopig zal de kortetermijn rente laag blijven. De korte rente is echter zo laag, dat op termijn enige normalisering verwacht mag worden. Dit zal hoogstwaarschijnlijk pas aan het einde van 2010 gaan optreden als het economisch herstel steviger gefundeerd is. Gezien de verwachting van een gematigde groei, is er geen noodzaak voor een sterk optrekken van de rente. De kapitaalmarktrente loopt normaal gesproken een aantal maanden op deze ontwikkeling vooruit. De rentecurve is erg stijf, wat inhoudt dat de markten al enigszins rekening houden met een hogere korte rente. De sterk stijgende overheidstekorten leiden tot een forse stijging van de uitgifte van staatsobligaties. Van bovengenoemde factoren valt een (beperkt) opwaarts effect op de rente te verwachten.

De vooruitzichten voor aandelen zijn gematigd positief. De betere economie en de verwachte verbetering van de winsten zijn gunstig voor de aandelenmarkten. Ook de verbetering van de balanspositie van het bedrijfsleven door saneringen, schuldenafbouw en aandelenemissies zorgt, ondanks de verwatering, voor betere vooruitzichten voor aandelen. De waarderingen zijn niet meer laag zoals aan het begin 2009, maar ook nog niet hoog. De risicopremie is nog aantrekkelijk. De opkomende markten hebben de komende jaren de beste vooruitzichten. Dit zit overigens voor een deel al in de koersen verwerkt, zodat niet verwacht mag worden dat het rendement in deze markten, net zoals in de achterliggende jaren, veel hoger zal zijn dan dat van de ontwikkelde markten.

De afgelopen twee jaar is het huurrendement (Bruto Aanvangsrendement, BAR) op vastgoedbeleggingen (in sommige landen fors) opgelopen. Dit betekent dat de huurinkomsten ten opzichte van de waarde van het vastgoed zijn gestegen. Dit is veroorzaakt door de waardedaling van vastgoed. Hierdoor is dit rendement op een aantrekkelijk niveau beland. Naar verwachting zal de BAR zich rond de huidige niveaus stabiliseren. Dit maakt vastgoed weer een interessante belegging, zeker gezien huidige lage rente. Financiering blijft echter een probleem waardoor de vraag gedrukt zal blijven. Het grootste risico van vastgoed zit in de vraag of de huidige huren gehandhaafd kunnen worden.

Grondstoffen zullen ondersteund worden door de verbeterende economie. In 2009 zijn de prijzen echter al fors hersteld en is hierop vooruitgelopen. Een verdere stijging valt nog wel te verwachten, maar de volatiliteit zal hoog zijn en er kunnen forse correcties optreden. Op de wat langere termijn blijven de vooruitzichten positief vanwege een structurele toename van de vraag en een bescheiden stijging van het aanbod.

1.5 Risicobeheer

Algemeen

TDV is onderhevig aan vele risico's. Het risico bestaat dat TDV op enig moment onvoldoende vermogen beschikbaar heeft om alle pensioenverplichtingen volledig te dekken. Door de kredietcrisis is TDV in 2008 daadwerkelijk in een dergelijke positie terecht gekomen. In 2009 heeft TDV zich hersteld en is dit niet meer het geval. De marge is echter met een dekkinggraad van 102,6% dun.

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 deelnemers en hun partners en de overlijdensrisico's in verband met nabestaandenpensioenen.

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.

Echter eind 2009 heeft het CBS nieuwe statistieken over sterfte bekend gemaakt en is dit risico duidelijk naar voren gekomen. De statistieken gaven aan dat de sterfte beduidend minder hoog was dan verondersteld en dat daardoor de levensverwachting hoger is dan was aangenomen. Voor pensioenfondsen betekent dit dat pensioenen langer uitgekeerd moeten worden dan waarmee gerekend is. Hierdoor treedt er een verlies op en noodzaakt dit de pensioenfondsen om hiervoor de voorzieningen te verhogen. Het bestuur van TDV heeft besloten om de technische voorzieningen per 31 december 2009 met 5% te verhogen.

Operationele risico's

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

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

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

Beleggingsrisico's

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

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

Risico's wet- en regelgeving

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

1.6 Ontwikkelingen na balansdatum

Na afloop van het boekjaar heeft TDV een evaluatie van het herstelplan ingediend bij DNB. Het herstel van de financiële positie van TDV is in 2009 sterker uitgevallen dan verondersteld in het herstelplan. TDV ligt hiermee voor op het veronderstelde herstelpad uit het plan. Uit de evaluatie blijkt dat hierdoor TDV eerder uit de situatie van een dekkingstekort en reservetekort zou komen dan verondersteld in het herstelplan. Hierbij dient wel de nodige voorzichtigheid in acht te worden genomen. Het herstel van TDV is sterk afhankelijk van de ontwikkelingen op de financiële markten. De afgelopen jaren hebben laten zien dat het verloop van deze markten heel grillig kan zijn. Dat is in de eerste maanden van 2010 weer aangetoond.

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

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds TDV heeft de jaarrekening 2009 vastgesteld in de vergadering van 7 juni 2010.

Het bestuur,

De directie,

F.A. Möller, voorzitter

Th.W.F. Hillen

J. Eisen, secretaris

2. Verslag van de visitatiecommissie

In 2009 heeft TDV intern toezicht ingesteld. Daarbij is, in overeenstemming met de Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur (STAR, 2005), gekozen voor de instelling van een visitatiecommissie (hierna: de commissie). De commissie heeft als opdracht:

- a. Het beoordelen van beleids- en bestuursprocedures en -processen en de checks and balances binnen TDV;
- b. het beoordelen van de wijze waarop TDV wordt aangestuurd;
- c. het beoordelen van de wijze waarop door het Bestuur wordt omgegaan met de risico's op de langere termijn.

Om zich een beeld te vormen van de gang van zaken bij TDV heeft de commissie een groot aantal documenten doorgenomen, gesprekken gevoerd met de individuele leden van het Bestuur, met (een delegatie uit) het Bestuur, met de Directeur en met de Compliance Officer. Tevens heeft de commissie de commentaren ingewonnen van het Verantwoordingsorgaan, de accountant en de adviserende actuaris van TDV.

De commissie heeft een conceptrapport uitgebracht dat op 19 november 2009 met het Bestuur is besproken. Aansluitend heeft de commissie haar definitieve rapport over 2009 uitgebracht. Het definitieve rapport verschilt inhoudelijk niet van het conceptrapport.

De commissie beoordeelt het Bestuur als toegewijd en harmonieus. De bestuurders gaan respectvol met elkaar om. Het functioneren van de voorzitter en van de Directeur wordt breed gewaardeerd. De commissie is van oordeel dat het Bestuur de verschillende bij TDV betrokken belangen op evenwichtige wijze behartigt.

De commissie heeft geconstateerd dat de eisen die tegenwoordig aan pensioenfondsbestuurders worden gesteld een zware wissel trekken op de inzet, tijd en capaciteiten van de bestuursleden.

De commissie heeft signaleerd dat er risico gelegen is in de concentratie van kennis en taken bij de Directeur.

De commissie heeft in de beleidsprocedures van TDV enkele tekortkomingen geconstateerd. Het is de commissie opgevallen dat het Bestuur soms zwaar leunt op de Directeur en op externe adviseurs. De commissie heeft er op gewezen dat dit de algemene verantwoordelijkheid van het Bestuur voor het beleid en het dagelijkse functioneren van TDV onverlet laat.

De commissie ziet ruimte voor verbetering ten aanzien van het risicobeheer en de managementinformatie die het Bestuur ontvangt.

De commissie heeft geconstateerd dat TDV financieel in een lastig parket zit doordat het premie-instrument bot is en TDV in de beleggingsportefeuille een risicoprofiel aanhoudt waarvoor het momenteel de benodigde reserves ontbeert. Daardoor is TDV kwetsbaar voor verdere tegenvallers. De commissie heeft dan ook met instemming geconstateerd dat het Bestuur regelmatig nadenkt over de strategische opties op de middellange termijn.

Tenslotte heeft de commissie de aandacht van het Bestuur gevraagd voor de samenstelling van de beleggingsportefeuille. De commissie heeft een aantal aanbevelingen gedaan, gericht op verbetering van de besturing en de risicobeheersing van TDV.

C. Petersen (voorzitter)

J.P.W. Klopper

R.H.G. van Kooten

Reactie van het bestuur op het verslag van de visitatiecommissie

Het bestuur heeft de bevindingen van de visitatiecommissie uitgebreid met de commissie besproken tijdens de studiedag. Het bestuur heeft profijt kunnen trekken van deze bevindingen. Een aantal procedures is aangepast en veel aanbevelingen zijn inmiddels opgevolgd of zullen in de komende periode opgevolgd gaan worden. Hierdoor zijn een aantal van de door de visitatiecommissie geconstateerde tekortkomingen inmiddels opgeheven. Het bestuur heeft inmiddels een uitgebreide risico-inventarisatie besproken en opgesteld. Deze zal jaarlijks geactualiseerd worden. Deze risico-inventarisatie heeft plaatsgevonden nadat de visitatiecommissie zijn werkzaamheden had beëindigd. Het bestuur is zich bewust van de eisen die aan fondsbestuurders worden gesteld. Om zich goed te laten informeren en ondersteunen maakt het bestuur gebruik van een eigen uitvoeringsorganisatie. Er is veelvuldig contact tussen de bestuursleden en leden van het pensioenbureau over diverse aangelegenheden. De informatievoorziening vanuit de uitvoeringsorganisatie richting bestuur is in de afgelopen jaren zowel in kwantiteit als kwaliteit sterk toegenomen. Mede naar aanleiding van de aanbevelingen van de visitatiecommissie zal dit in de toekomst nog verder verbeteren. Het bestuur neemt het advies van de visitatiecommissie om zich hierbij kritisch op te stellen ter harte.

Gezien het feit dat TDV zich nog in een situatie van een dekkingstekort bevindt, heeft het een miniem eigen vermogen en weinig buffers voor het opvangen van tegenvallers. Bij het vaststellen van het beleggingsbeleid maakt het bestuur een zorgvuldige afweging tussen het rendement dat benodigd is om in de toekomst de pensioenen te kunnen blijven betalen, de wens om het eigen vermogen te

versterken en de risico's die gelopen kunnen worden aan de hand van de actuele financiële positie van het fonds.

3. Verslag van het verantwoordingsorgaan

In 2009 is het verantwoordingsorgaan (VO) vier keer bijeen gekomen. In november werd deelgenomen aan een studiedag over actuariële zaken, beleggingsbeleid en risicobeheer.

Ons lid L.M.O. van Montfort trad in september toe tot het bestuur van het pensioenfonds en werd vervangen door G.H.F. ter Horst. Verder werd een rooster van aftreden vastgesteld, zodat een goede spreiding bij vervanging gewaarborgd is.

In 2009 werd het beleggingsbeleid van TDV op een andere leest geschoeid. De portefeuille werd gesplitst in een zogenaamde matching- en een return-portefeuille. Bovendien wordt in de return-portefeuille voor 50% actief en voor 50% passief belegd. Deze veranderingen dragen bij aan een transparantere bedrijfsvoering en duidelijker focus. Dit vinden wij een goede zaak.

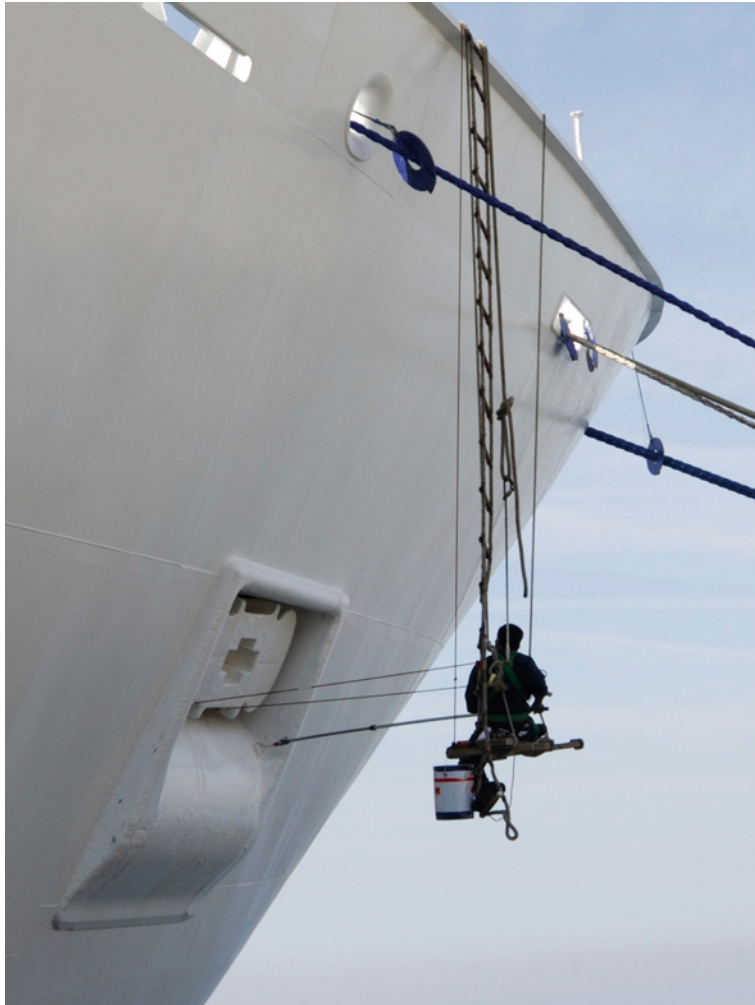
Na het uiterst moeilijke jaar 2008 liet 2009 een voorzichtige economische opleving zien die in de resultaten van TDV tot uitdrukking is gekomen. De dekkingsgraad verbeterde enigszins, maar door verandering in de sterftetafels kwam de dekkingsgraad helaas niet boven de minimaal vereiste 105% uit. Toch blijft TDV hiermee goed op koers ten opzichte van het herstelplan.

In 2009 heeft TDV een Visitatiecommissie van onafhankelijke deskundigen ingesteld als orgaan van intern toezicht op bestuur en procedures. De personele bezetting van deze commissie is door het VO positief geadviseerd. In november 2009 heeft deze commissie haar bevindingen en aanbevelingen aan het bestuur van TDV gerapporteerd. Het VO heeft hiervan kennis genomen. In 2010 zal het VO met de commissie en met het bestuur de bevindingen bespreken. De rapporten van drie regeringscommissies, verschenen in 2010, over de toekomst van het pensioenstelsel en over beleggingsbeleid en risicobeheer zullen hierbij ook onderwerp van gesprek zijn. De resultaten van deze discussie zullen in het jaarverslag over 2010 worden vermeld.

Gezien het jaarverslag 2009 van TDV en de daarbij door het bestuur en directie verschaft stukken en mondelinge toelichtingen, vindt het VO dat van een evenwichtig en verantwoord beleid kan worden gesproken.

Reactie van het bestuur

Het oordeel van het verantwoordingsorgaan geeft het bestuur geen aanleiding tot verdere opmerkingen en het bestuur dankt de leden van het verantwoordingsorgaan voor hun inspanningen.



4. Jaarrekening 2009

(bedragen x € 1.000)

4.1 Balans (activa)

	2009	2008
Beleggingen (1)		
Vastgoedbeleggingen	85.016	90.525
Aandelen (2)	95.280	72.058
Vastrentende waarden (3)	110.457	103.802
Derivaten (4)	13.048	15.197
Overige beleggingen (5)	20.229	18.564
Totaal beleggingen	324.030	300.146
Vorderingen en overlopende activa		
Vordering uit hoofde van herverzekeringen (6)	3.507	3.782
Rekening courant werkgever	19	169
Handelsvorderingen	427	422
Dividendbelasting	116	24
Vooruitbetaalde assurantiepremie	31	29
Hard- en Software	126	134
Overige vorderingen	17	65
	4.243	4.625
Liquide middelen (7)	7.904	3.123
Totaal activa	336.177	307.894

Balans (passiva)

	2009	2008
Eigen vermogen (8)		
Algemene reserve	8.460	-13.511
Technische voorzieningen (9)		
Voorziening voor pensioenverplichtingen	324.407	318.481
Overige technische voorzieningen	638	643
	325.045	319.124
Kortlopende schulden en overlopende passiva		
Derivaten (4)	536	0
Belastingen en premies sociale verzekeringen	494	468
Vooruitontvangen bijdrage Minimum Pensioengarantie (MPG)	77	121
Overige schulden (10)	1.565	1.692
	2.672	2.281
Totaal passiva	336.177	307.894

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

4.2 Staat van baten en lasten

	2009	2008
Baten		
Premiebijdragen van werkgever en werknemers (11)	5.462	4.462
Beleggingsresultaten(12)	43.124	-41.273
Ontvangen waardeoverdrachten	17	516
Uitkeringen herverzekering	431	474
Bijzondere baten	44	118
	49.078	-35.703
Lasten		
Pensioenuitkeringen (13)	18.730	19.105
Pensioenuitvoeringskosten (14)	553	592
Mutatie voorziening voor pensioenverplichtingen (VPV)	5.921	42.723
- Pensioenopbouw	5.121	3.783
- Indexering en overige toeslagen		
- Rentetoevoeging	8.082	12.704
- Onttrekking voor pensioenuitkering en pensioenuitvoeringskosten	-19.315	-18.957
- Wijziging marktrente	-4.866	42.829
- Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-93	-470
- Opslag i.v.m. actuele sterfteontwikkelingen	15.478	0
- Overige mutaties	1.514	2.834
Beleggingskosten (15)	1.536	1.370
Uitgekeerde waardeoverdrachten	92	979
Mutatie vordering uit hoofde van herverzekeringen	275	49
	27.107	64.818
Saldo van baten en lasten	21.971	-100.521
Bestemming van het saldo van baten en lasten		
Mutatie algemene reserve	21.971	-100.521

4.3 Kasstroomoverzicht

	2009	2008
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies	5.612	4.548
Saldo overdrachten van rechten	-75	-397
Betaalde pensioenuitkeringen	-18.754	-19.141
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-505	-565
Uitkeringen herverzekeringen	431	474
	-13.291	-15.081
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	153.825	116.727
Directe beleggingsopbrengsten	12.446	11.689
Investerings in beleggingen	-147.172	-110.197
Onderhoud, vaste lasten en assurantie direct vastgoed	-649	-407
Bewaarloon aandelen en obligaties	-74	-47
Verbruikleen aandelen en obligaties	14	16
Overige beleggingskosten	-828	-909
Mutatie lopende interest	675	1
Mutatie vordering verhuur vastgoed	-5	-116
Mutatie dividendbelasting	-92	126
Overige kasstromen	-68	256
	18.072	17.139
Mutatie liquide middelen	4.781	2.058
Stand per 1 januari	3.123	1.065
Mutatie liquide middelen	4.781	2.058
Stand per 31 december	7.904	3.123

4.4 Toelichting op de jaarrekening 2009

4.4.1 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.

4.4.2 Waarderingsgrondslagen

Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met in Nederland algemeen aanvaarde verslaggevingregels voor pensioenfonds. 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 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 tussentijdse jaren geschiedt de waardeaanpassing door externe deskundigen op basis van een taxatierapport, rekening houdend met de recente huurinkomsten.

Vastgoedbeleggingsfondsen

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

Aandelen en opties

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

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

Vastrentende waarden

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

Renteswaps

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

Vordering uit hoofde van herverzekeringen

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

Overige bezittingen en schulden

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

Algemene reserve

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

Voorziening voor pensioenverplichtingen

De voorziening voor pensioenverplichtingen voor rekening van het fonds wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). Verder wordt daarbij uitgegaan van de laatste overlevingstafel en is rekening gehouden met de tijdsevenredig opgebouwde pensioenaanspraken. Vanaf boekjaar 2008 wordt een leeftijdsafhankelijke ervaringssterfte gehanteerd. Dit om het verschil in overlevingskansen tussen de beroepsbevolking ten opzichte van de gehele bevolking in aanmerking te nemen. Eind 2009 heeft het CBS nieuwe statistieken over sterfte in Nederland bekend gemaakt. Hieruit bleek dat de sterfte beduidend minder hoog was dan verondersteld. Het bestuur van TDV heeft daarom besloten om de technische voorzieningen per 31 december 2009 met € 15,5 miljoen te verhogen.

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.

Premiebijdrage van werkgever en werknemers

Onder premiebijdrage 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 zoals is vastgelegd in de geldende uitvoeringsovereenkomst.

Waardeoverdrachten

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

Pensioenuitkeringen

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

Kasstroomoverzicht

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

Onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en beleggingsactiviteiten.

4.4.3 Toelichting op de balans

Beleggingen (1)

	2009	2008
<i>Direct vastgoed, stand 1 januari</i>	81.610	85.895
Aankopen	265	236
Verkopen	-1.335	0
Waardemutaties	-2.880	-4.521
Stand per 31 december	77.660	81.610
<i>Vastgoedbeleggingsfondsen, stand 1 januari</i>	8.915	11.407
Aankopen	0	0
Verkopen	-1.849	-136
Waardemutaties	290	-2.356
Stand per 31 december	7.356	8.915
<i>Aandelen, stand 1 januari</i>	72.058	126.834
Aankopen	37.556	23.476
Verkopen	-33.959	-24.130
Waardemutaties	19.625	-54.122
Stand per 31 december	95.280	72.058
<i>Obligaties, stand 1 januari</i>	103.802	106.294
Aankopen	105.996	85.018
Verkopen	-109.688	-82.053
Waardemutaties	10.347	-5.457
Stand per 31 december	110.457	103.802
<i>Overige beleggingen, stand 1 januari</i>	18.564	25.296
Aankopen	3.356	1.467
Verkopen	-3.639	-4.708
Waardemutaties	1.948	-3.491
Stand per 31 december	20.229	18.564

Aandelen (2)

De beleggingen in aandelen zijn als volgt onder te verdelen:

	2009		2008	
		(%)		(%)
Beleggingsfondsen (Actief)				
- Europa	17.962	18,9	32.361	44,9
- Noord-Amerika	5.640	5,9	11.299	15,7
- Japan	0	0,0	2.295	3,2
- Emerging Markets / Pacific	11.599	12,2	5.935	8,2
- Wereldwijd	18.196	19,1	10.945	15,2
Beleggingsfondsen (Passief)				
- Europa (EMU)	3.955	4,2		
- Europa (UK)	4.247	4,5		
- US	14.187	14,9		
- EAVE	8.301	8,7		
Private Equity	9.872	10,3	7970	11,1
Indexproducten				
- Japan	357	0,4	533	0,7
- Wereldwijd	964	1,0	720	1,0
	95.280	100	72.058	100

Vastrentende waarden (3)

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

	2009		2008	
		(%)		(%)
Rating (volgens Moody's)				
AAA	27.391	24,8	57.079	55,0
AA1	15.442	14,0	7.156	6,9
AA2	9.044	8,2	7.290	7,0
AA3	3.010	2,7	12.709	12,2
A1	4.988	4,5	0	0,00
A2	5.525	5,0	1.067	1,0
A3	6.635	6,0	5.218	5,0
Baa1	1.893	1,7	2.351	2,3
Baa2	7.229	6,5	2.265	2,2
Baa3	7.956	7,2	0	0
Beleggingsfondsen	21.344	19,3	8.667	8,3
	110.457	100	103.802	100

Door de financiële crisis zijn de ratings van veel obligatieleningen verlaagd. Hierdoor heeft TDV meer leningen met een lagere rating dan A3 in portefeuille dan gebruikelijk.

De duration van de obligatieportefeuille ultimo 2009 bedroeg circa 12 jaar (2008: 16 jaar inclusief futures).

Derivaten (4)

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

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

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

	2009		2008	
	Contractpositie	Resultaat	Contractpositie	Resultaat
Aandelenfutures	9.056		-2.425	
Rentefutures	12.090		47.566	
Renteswaps	181.337	13.048	170.837	13.623
Valutatermijncontracten	36.400	-536	26.162	1.574

Het resultaat is het ongerealiseerde resultaat per ultimo boekjaar.
Aandelenfutures betroffen futures op de FTSE100 (een index van de beurs van Groot-Brittannië).
Valutatermijncontracten betroffen de verkoop van USD 42,0 miljoen (2008: USD 31,0 miljoen), JPY 515,0 miljoen (2008: JPY 490,2 miljoen) en GBP 3,0 miljoen.

Overige beleggingen (5)

	2009	2008
Grondstof gerelateerde beleggingen	12.426	10.054
GTAA-fondsen	1.518	3.549
Hedge Funds	6.285	4.961
	20.229	18.564

Vordering uit hoofde van herverzekering (6)

	2009	2008
Stand per 1 januari	3.782	3.831
Uitkeringen	-503	-541
Overige mutaties	228	492
Stand per 31 december	3.507	3.782

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)

	2009	2008
Stand per 1 januari	-13.511	87.010
Uit bestemming saldo van baten en lasten	21.971	-100.521
Stand per 31 december	8.460	-13.511

In de Algemene reserve is een bedrag ad € 16,7 miljoen opgenomen voor de wettelijke herwaarderingsreserve.

Solvabiliteit

	2009	2008
Minimaal vereist eigen vermogen	16.252	15.956
Vereist eigen vermogen	59.134	44.256

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

	2009	2008
Stand per 1 januari	319.124	276.401
Bij:		
Toevoeging aan pensioenopbouw	5.121	3.783
Indexering en overige toeslagen		
Rentetoevoeging	8.082	12.704
Wijziging marktrente	-4.866	42.829
Toevoeging voorziening overlevingskansen	15.478	0
Overige mutaties	1.514	2.834
Af:		
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	18.662	18.316
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	653	641
Mutatie overdracht van rechten	93	470
Overige mutaties	0	0
Stand per 31 december	325.045	319.124

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 3,8% (2008: 3,6%).

Overige schulden (10)

	2009	2008
Vooruitgefactureerde huren	729	733
Nog te betalen uitkeringen	515	539
Overig	321	420
	1.565	1.692

Niet uit de balans blijvende verplichtingen

Uitgeleende effecten

TDV heeft een doorlopende verbruikleenovereenkomst met KAS BANK N.V. Amsterdam. Per 31 december 2009 waren effecten uitgeleend voor een bedrag van € 2,3 miljoen (2008: € 8,7 miljoen). De KAS BANK heeft per 31 december 2009 zorggedragen voor een zekerheidsstelling over de waarde van de uitgeleende effecten ad. € 2,4 miljoen.

TDV belegt in Private Equity. Hiertoe zijn verplichtingen aangegaan voor een maximum bedrag. Betalingen hierop vinden gespreid over een aantal jaren plaats. Per ultimo 2009 stond nog een bedrag van € 10 miljoen aan verplichtingen open waarop nog geen betaling heeft plaatsgevonden.

4.4.4 Toelichting op de staat van baten en lasten

Premiebijdragen van werkgever en werknemers (11)

	2009	2008
Basispensioenregeling	4.944	4.180
Pensioenregeling SSC	175	126
Ploegentoeslagregeling	10	10
Overige premies	333	146
Premiebijdragen	5.462	4.462
Aanpassing i.v.m. vooruitbetaalde premie MPG	44	118
Feitelijke premiebijdragen	5.506	4.580
Te ontvangen premie conform ABTN	4.691	5.031
Vrijval solvabiliteitsopslag op uitkeringen	0	-787
Minimaal te ontvangen premie	4.691	4.244
Zuiver kostendekkende premie	6.177	

Beleggingsresultaten (12)

	2009	2008
<i>Directe beleggingsopbrengsten</i>		
Huuropbrengst direct vastgoed	5.708	5.556
Vastgoedbeleggingsfondsen	434	527
Aandelen	1.079	516
Obligaties	5.193	4.880
Deposito's	10	144
Interest liquide middelen	26	50
	12.450	11.673
<i>Indirecte beleggingsopbrengsten</i>		
Gerealiseerd resultaat direct vastgoed	70	0
Gerealiseerd resultaat vastgoedbeleggingsfondsen	1.197	-26
Gerealiseerd resultaat aandelen	2.165	-5.548
Gerealiseerd resultaat obligaties	5.104	-173
Gerealiseerd resultaat overige beleggingen	-157	425
Gerealiseerd resultaat valutatermijncontracten	1.194	-5.073
Gerealiseerd resultaat futures	-965	4.998
Gerealiseerd resultaat renteaftdekking	-12.072	1.878
Ongerealiseerd resultaat direct vastgoed	-2.950	-4.521
Ongerealiseerd resultaat vastgoedbeleggingsfondsen	-907	-2.330
Ongerealiseerd resultaat aandelen	17.461	-48.574
Ongerealiseerd resultaat obligaties	5.917	-5.283
Ongerealiseerd resultaat overige beleggingen	2.105	-3.916
Ongerealiseerd resultaat valutatermijncontracten	-536	1.574
Ongerealiseerd resultaat renteaftdekking	13.048	13.623
	30.674	-52.946
Totaal beleggingsresultaten	43.124	-41.273

Pensioenuitkeringen (13)

	2009	2008
Ouderdomspensioen	13.717	13.475
Partnerpensioen	4.761	4.617
Wezenpensioen	35	34
Afkopen	217	979
	18.730	19.105

Pensioenuitvoeringskosten (14)

	2009	2008
Salarissen / Sociale lasten	221	282
Controle en advies	76	122
Diversen	257	189
	553	592

Onder de controle- en advieskosten is opgenomen het accountants-honorarium voor het onderzoeken van de jaarrekening (2009: € 45.000 en 2008: € 45.000). Er zijn geen andere accountantskosten.

Beleggingskosten (15)

	2009	2008
Onderhoud direct vastgoed	471	224
Vaste lasten direct vastgoed	137	127
Assurantie direct vastgoed	41	56
Bewaarloon aandelen en obligaties	74	47
Opbrengst verbruikleen aandelen en obligaties	-14	-16
Research en consulting	441	447
Salarissen / sociale lasten	270	230
Controle en advies	37	100
Diversen	79	154
	1.536	1.370

Medewerkers

Bij TDV waren per 31 december 2009 8 personen werkzaam (2008: 9). Uitgedrukt in fte's bedroeg dit 6,5 (2008: 7,3). Deze medewerkers zijn in dienst van Impress B.V. en gedetacheerd bij TDV. De loonkosten worden aan TDV doorbelast.

Vergoeding bestuur

Bestuursleden die niet in actieve dienst zijn van de werkgever ontvangen een bescheiden vergoeding ter dekking van gemaakte kosten. Voor 2009 bedroeg deze vergoeding in totaal € 1.500 (2008: € 1.500).

4.4.5 Risicoparagraaf

Solvabiliteitsrisico

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

Het belangrijkste risico voor TDV is het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat TDV niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. Per ultimo 2008 was het eigen vermogen negatief en is deze situatie daadwerkelijk opgetreden. Om uit deze situatie te geraken heeft TDV een herstelplan opgesteld dat is ingediend bij DNB. De DNB heeft ingestemd met dit plan. Per ultimo 2009 was het eigen vermogen weer positief.

Verzekeringstechnische risico's

TDV hanteert voorzichtige grondslagen bij de bepaling van de voorziening voor pensioenverplichtingen. Er wordt gewerkt met de overlevingstafels van het Actuarieel Genootschap 2005-2050 en met de laatste ervaringssterftecijfers (2008) van Watson Wyatt. Echter deze tafels kunnen niet actueel genoeg blijken te zijn. Dit is vorig jaar gebleken met de bekendmaking van nieuwe overlevingskansen door het CBS. Hierdoor heeft TDV moeten besluiten om de technische voorzieningen met € 15,5 miljoen te verhogen.

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 2009 ongeveer 3,4 jaar. Dat betekent in concreto dat als de rente met 1% punt daalt (stijgt) de verplichtingen met ongeveer 3,4% meer stijgen (dalen) dan de waarde van de totale bezittingen.

Marktrisico

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

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

Kredietrisico

Dit betreft het risico van financiële verliezen voor TDV als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop TDV vorderingen heeft. De grootste kredietrisico's voor TDV schuilen in potentie in de portefeuille vastrentende waarden. Er zijn echter strikte criteria gesteld aan de kwaliteit van de leningnemers. Voor de leningnemers zijn criteria aangelegd ten aanzien van de rating zoals vastgesteld door onafhankelijke ratingbureaus en is er een maximum percentage van het vermogen dat geleend mag worden aan één geldnemer. Een overzicht van de kredietwaardigheid van de debiteuren van de vastrentende portefeuille staat vermeld op pagina 35.

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

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

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

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

Liquiditeitsrisico

TDV keert pensioenen uit. Daarvoor zijn liquide middelen nodig. In het beleggingsbeleid wordt hiermee rekening gehouden door er naar te streven een constante stroom aan beleggingsinkomsten te genereren. Mochten de inkomsten niet toereikend zijn, dan kan een gedeelte van de beleggingsportefeuille verkocht worden. Het merendeel van de beleggingen wordt dagelijks op de financiële markten verhandeld en kan dus dagelijks te gelde gemaakt worden. Voor een aantal beleggingsfondsen waarin belegd wordt, bestaat één keer per maand de mogelijkheid om te verkopen. Bij de direct vastgoedportefeuille en een aantal niet beursgenoteerde beleggingsfondsen vergt liquidatie een langere periode. Bijzondere omstandigheden daargelaten kan minstens 65% van het belegd vermogen binnen één maand liquide gemaakt worden. In 2008 deden zich bijzondere omstandigheden voor, waardoor de liquiditeit van een aantal beleggingen aanzienlijk verminderde. Dit betrof met name beleggingen in hedgefondsen, vastgoedbeleggingsfondsen en in mindere mate een aantal bedrijfsobligaties uit de portefeuille vastrentende waarden.

Valutarisico

Valuta vormen een potentieel risico omdat alle verplichtingen in euro's luiden en een deel van de beleggingen genomineerd is in vreemde valuta. Bij TDV komt een groot gedeelte van het valutarisico voort uit posities in beleggingsfondsen. In veel van deze fondsen wordt geheel of gedeeltelijk in vreemde valuta belegd. Een aantal fondsen zijn genoteerd in buitenlandse valuta. TDV ontvangt regelmatig een opgave van de valutaire verdeling van deze fondsen. Het valutarisico van de dollar, de yen en het Britse pond sterling was over 2009 voor het grootste gedeelte structureel afgedekt. Belangrijkste overblijvende valutarisico's betreffen valuta van Aziatische en opkomende landen. Per 31 december 2009 besloegen de in buitenlandse valuta genoteerde beleggingen ongeveer 10% (2008: 7%) van het totaal belegd vermogen (na valuta-afdekking).

4.4.6 Actuariële analyse

	2009	2008
Resultaat op premies en koopsommen (16)		
Benodigde premies en koopsommen	5.423	4.120
Feitelijke premies en koopsommen	5.506	4.580
	83	460
Resultaat op toeslagen(17)		
Benodigd voor toeslagen		
Resultaat op kosten (18)		
Beschikbaar door excasso-kostenopslag	653	641
Pensioenuitvoeringskosten	-553	-592
	100	49
Resultaat op levenskansen (19)		
Verzekeringen met langlevensrisico	-845	-1.273
Verzekeringen met kortlevensrisico	-465	-44
	-1.310	-1.317
Resultaat op interest (20)		
Benodigde interest	-8.082	-12.704
Wijziging marktrente	4.866	-42.829
Directe en indirecte beleggingsopbrengsten	43.124	-41.273
Beleggingskosten	-1.536	-1.370
	38.372	-98.176
Resultaat op arbeidsongeschiktheid (21)	346	15
Overige resultaten (22)	-15.620	-1.552
Totaal resultaat	21.971	-100.521

Toelichting op de actuariële analyse

Resultaat op premies en koopsommen (16)

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

Resultaat op toeslagen (17)

Per 1 januari 2009 zijn er geen toeslagen toegekend.

Resultaat op kosten (18)

Op kosten is een winst gemaakt van € 100 duizend hetgeen betekent dat de werkelijke kosten lager waren dan het bedrag dat beschikbaar is in verband met vrijval van de excasso-kostenopslag uit de 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 -/- € 845 duizend en een negatief resultaat behaald op kort leven (nieuwe ingang van partnerpensioen) van -/- € 465 duizend. Uit het negatieve resultaat op lang leven kan worden geconcludeerd dat er bij het fonds minder verzekerden zijn overleden (dit betreft zowel gepensioneerden als partners van (oud) deelnemers) dan op grond van de gehanteerde overlevings-tafels werd verwacht. Het negatieve resultaat op kort leven betekent dat er een hoger bedrag aan partnerpensioenen is ingegaan dan verondersteld. In het verslagjaar was dit verlies relatief hoog. Dit wordt verklaard door het ingaan van partnerpensioenen met een relatief hoge uitkering waarbij in een aantal gevallen de partner ook nog relatief jong was.

Resultaat op interest (20)

Het resultaat op interest is gelijk aan de behaalde netto beleggingsopbrengsten verminderd met de mutatie in de VPV vanwege de stijging van de marktrente gedurende het boekjaar (van 3,6% naar 3,8%) en verminderd met de technisch benodigde interest voor één jaar (2,54%).

Resultaat op arbeidsongeschiktheid (21)

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

Overige resultaten (22)

Het resultaat vloeit grotendeels voort uit het treffen van een voorziening voor de nog door het Actuariële Genootschap te publiceren nieuwe overlevingstafels, ter grootte van € 15,5 miljoen.

5. Overige gegevens

5.1 Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds TDV te Deventer is aan Towers Watson B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2009.

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 aangegeven verplichtingen kan nakomen, mede in aanmerking nemend het financieel beleid van het pensioenfonds.

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

Oordeel

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

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen.

Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een dekkingstekort.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van de artikelen 131 en 132 in verband met het geconstateerde reservetekort en dekkingstekort.

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

Purmerend, 7 juni 2010

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

5.2 Accountantsverklaring

Aan het bestuur van Stichting Pensioenfonds TDV

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit verslag op pagina 28 tot en met 42 opgenomen jaarrekening 2009 van Stichting Pensioenfonds TDV te Deventer bestaande uit de balans per 31 december 2009 en de staat van baten en lasten over 2009 met de toelichting gecontroleerd.

Verantwoordelijkheid van het bestuur

Het bestuur van het pensioenfonds is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het saldo van baten en lasten getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het verslag van bestuur en directie, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en met inachtneming van het bepaalde in artikel 146 Pensioenwet. 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 saldo van baten en lasten, 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 saldo van baten en lasten 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 het pensioenfonds. 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 het pensioenfonds 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 2009 en van het saldo van baten en lasten over 2009 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW met inachtneming van het bepaalde in artikel 146 Pensioenwet.

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

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

Rotterdam, 7 juni 2010
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel getekend door S.A. van Kempen RA

6. Bijlagen

6.1 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 effecten-transacties worden nageleefd.

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

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

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

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

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.

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

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

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

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

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

Fund of Funds: Een beleggingsfonds dat in beleggingsfondsen belegt.

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

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

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

Hedgefonds: 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.

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 werknemersorganisaties (STAR) en de samenwerkende ouderenorganisaties (CSO) in 1998 overeengekomen convenant gericht op de verbetering van medezeggenschap van pensioengerechtigden bij de uitvoering van pensioenregelingen.

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

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 Ondernemingspensioenfonds): Organisatie van Nederlandse ondernemingspensioenfonds. Doelstelling van de organisatie is het adviseren en voorlichten van de leden en het behartigen van de gemeenschappelijke belangen, met name bij de overheid.

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

Pensioengerechtigde: Persoon voor wie het pensioen is ingegaan.

Pensioengevend salaris: Het vaste jaarsalaris inclusief vakantietoeslag

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

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

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

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

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

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

Private equity: Beleggingen in niet ter beurze genoteerde ondernemingen.

PW/PSW: Afkorting voor Pensioenwet respectievelijk Pensioen- en spaarfondsenwet, waarin de wettelijke bepalingen zijn opgenomen die pensioenfondsdiene 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 actuaaris 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 Metalektro (PME).

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

Uniform Pensioen Overzicht (UPO): Pensioenopgave zoals afgesproken tussen pensioenfonds en 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 Arbeidsongeschikten).

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