

Redactie : Postbus 318
7400 AH Deventer
Telefoon : 0570 – 682116
Internet : www.pensioenfonds-tdv.nl
E-mail : info@pensioenfonds-tdv.nl

Juli 2008

Jaargang 10

Verkort Jaarverslag 2007

Deze Pensioenblik geeft een samenvatting van het onlangs verschenen Jaarverslag 2007. Het volledige verslag kunt u vinden op onze website.

Bestuurssamenstelling

In 2007 is een belangrijke mijlpaal bereikt. Voor het eerst in de historie van het pensioenfonds maken pensioengerechtigden deel uit van het bestuur. Eind 2006 heeft het fonds een raadpleging gehouden onder pensioengerechtigden over medezeggenschap. Een grote meerderheid sprak zich uit voor directe bestuursdeelname. Nadat de statuten gewijzigd waren, heeft het bestuur in juni twee pensioengerechtigden in het bestuur benoemd, de heren Eisen en Van den Noort. De heer Eisen was namens de pensioengerechtigden toevoerder bij het bestuur. De heer van den Noort wisselde binnen het bestuur van vertegenwoordiger namens de COR naar vertegenwoordiger namens de pensioengerechtigden. De heer Van den Noort is opgevolgd door de heer Terpstra. De heren De Ruiters en Bruring hebben als lid (namens de COR) respectievelijk toevoerder namens de pensioengerechtigden afscheid genomen van het bestuur. Het bestuur is verheugd over deze ontwikkeling, omdat nu alle direct betrokken partijen in het bestuur vertegenwoordigd zijn en zodoende mee kunnen denken en beslissen over de ontwikkelingen aangaande het fonds.

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

Pensioenwet

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

- Statuten

Het bestuur heeft in maart de nieuwe statuten goedgekeurd. De belangrijkste wijzigingen in de statuten zijn:

- wijziging in de bestuurssamenstelling door het openstellen van bestuursdeelname aan pensioengerechtigden (zie ook Bestuurssamenstelling);
- afschaffen van het instemmingsrecht van de Directie en de COR van Impress B.V. De oude statuten vereisten voor een aantal besluiten instemming van de Directie en de COR van Impress B.V. Dit is nu niet meer het geval waardoor het bestuur alle besluiten zelfstandig rechtsgeldig kan nemen.

- Uitvoeringsovereenkomst

Impress B.V. is als werkgever verplicht een overeenkomst aan te gaan met een pensioenuitvoerder die voor Impress de pensioenregeling uitvoert. Dit houdt onder andere in het administreren van pensioenen, het uitkeren van pensioenen en het beheren van de pensioengelden. Impress heeft Stichting Pensioenfonds TDV aangesteld als haar pensioenuitvoerder. In de uitvoeringsovereenkomst worden de afspraken tussen Impress en het pensioenfonds over de uitvoering van de pensioenregeling vastgelegd. De uitvoeringsovereenkomst vervangt de financieringsovereenkomst.

FTK

Een onderdeel van de Pensioenwet dat wel per 1 januari 2007 in werking is getreden, is het zogenaamde Financieel Toetsingskader (FTK). Uitgangspunt van het FTK is dat de bezittingen en pensioenverplichtingen (VPV) op marktwaarde worden gewaardeerd. Tot 2007 werd de VPV berekend op basis van een rekenrente van 4% (of lager indien de marktrente per balansdatum lager was). Hierdoor zal de waarde van de VPV gaan fluctueren. Bij een daling van de rente stijgt de VPV, terwijl de VPV daalt bij een stijging van de rente.

Goed pensioenfondsbestuur

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

- medezeggenschap van pensioengerechtigden (zie Bestuurssamenstelling);
- verantwoording afleggen door het bestuur.

Pensioenfondsden dienen een verantwoordingsorgaan in te stellen. Dit orgaan geeft jaarlijks een oordeel over het handelen van het pensioenfondsbestuur, over het door het bestuur uitgevoerde beleid en over de beleidskeuzes voor de toekomst. Dit oordeel wordt samen met de reactie van het bestuur in het jaarverslag opgenomen. Daarnaast heeft het verantwoordingsorgaan recht op advies over bepaalde zaken. Actieve deelnemers, pensioengerechtigden en de werkgever hebben zitting in het verantwoordingsorgaan. In principe hebben deze groepen

ieder een derde van de zetels. De leden worden aangewezen door de representatieve organisaties van deze groepen. Het bestuur heeft hiertoe een reglement voor het verantwoordingsorgaan opgesteld en een verantwoordingsorgaan ingesteld bestaande uit zes personen. Het verslag van het verantwoordingsorgaan over 2007 en de reactie van het bestuur zijn in het jaarverslag opgenomen;

- toezicht op het functioneren van het fonds (intern toezicht). Het bestuur heeft een reglement voor het intern toezicht opgesteld. Voorlopig is gekozen om het intern toezicht te organiseren in de vorm van een visitatiecommissie. Deze commissie bestaat uit ten minste drie onafhankelijke deskundigen die periodiek het functioneren van het pensioenfonds beoordelen. Het intern toezicht ziet niet toe op de vraag 'wat' het bestuur besloten heeft (dat doet het verantwoordingsorgaan), maar op de vraag 'hoe' het bestuur tot zijn besluitvorming komt. De personele invulling zal in de loop van 2008 geschieden.

Verhoging pensioenrechten

Het verhogen van de pensioenrechten wordt ook wel *indexatie* genoemd. In de nieuwe Pensioenwet wordt echter de term *toeslag* gehanteerd.

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

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

Per 1 januari 2008 zijn de rechten van pensioengerechtigden en gewezen deelnemers verhoogd met 2,85%. In de periode 1 juli 2006 tot 1 juli 2007 steeg de CPI Alle Huishoudens met 1,46%. Het bestuur heeft, op grond van de ver-

betering van de financiële positie van het fonds en het vorig jaar vastgestelde beleidskader, besloten dat er ruimte was om in het verleden opgelopen achterstanden t.o.v. het relevante prijs-indexcijfer (voor 2006 was dat *CPI Alle Huishoudens Afgeleid* van het CBS) in te halen. De opgelopen achterstand in de jaren 2004 en 2006, is door de extra verhoging van 1,39% vanaf 1 januari 2008 volledig ingehaald.

De pensioenaanspraken van actieve deelnemers zijn per 1 januari 2008 met 5,78% (SSC: 2,31%) verhoogd. De algemene loonsverhoging in de periode 1 januari 2007 tot en met 1 januari 2008 bedroeg 4,29% (SSC: 1,75%). Ook voor actieve deelnemers heeft het bestuur besloten, de achterstand opgelopen in de periode 2005 tot en met 2007 volledig in te halen door in 2008 een extra verhoging van 1,49% (SSC: 0,56%) toe te kennen.

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

Verzekerden

In 2007 nam het totaal aantal verzekerden versneld af. Dit is veroorzaakt doordat aan het einde van het jaar pensioengerechtigden die een pensioenuitkering hadden beneden de zogenaamde afkoopgrens, door het pensioenfonds zijn

benaderd met het verzoek of zij tot afkoop over wilden gaan. Dit houdt in dat de toekomstige maandelijkse pensioenbetalingen worden vervangen door een uitkering ineens. Ongeveer de helft (130) van de benaderden heeft hier positief op gereageerd.

De eerdergenoemde afkoopgrens bedraagt per 1 januari 2008 € 406,44 bruto per jaar (2007: € 400,= per jaar).

Premie

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

De daadwerkelijk ontvangen premie bedroeg in 2007 € 4,7 miljoen en lag daarmee € 0,5 miljoen hoger dan in 2006 (€ 4,2 miljoen). Naast de hogere reguliere premie (zie hierna) is dit toe te schrijven aan een aantal specifieke éénmalige premiebetalingen.

Als percentage van de pensioengrondslag bedroeg de premie voor het ouderdomspensioen 20% en was daarmee 1% hoger dan in 2006 (19%). De premie voor het ouderdomspensioen komt voor 50% (2006: 60%) ten laste van de werkgever en voor 50% (2006: 40%) ten laste van de werknemer. Daarnaast is door de werkgever in 2007 een premie van 7% van het pensioengevend salaris (2006: 7%, waarvan 40% ten laste van de werknemer) betaald aan het bedrijfstakpensioenfonds PME voor de financiering van de TOP-regeling.

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

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

Financiële positie van het fonds

De financiële positie van het fonds wordt onder andere gemeten door de reservepositie en de dekkingsgraad. De dekkingsgraad is de verhouding tussen het pensioenvermogen en de VPV. In 2007 is de financiële positie van het fonds verder verbeterd (zie tabel). Dit geldt zowel ten opzichte van de positie ultimo 2006 op basis van de oude uitgangspunten (APP) als op basis van de uitgangspunten van het FTK. De verbetering van de financiële positie heeft zich voorgedaan ondanks het feit dat er aan het einde van het jaar een forse toeslagverlening heeft plaatsgevonden en dat is overgegaan op zwaardere overlevingstafels (overlevingstafels van het Actuarieel Genootschap 2008-2050).

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

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

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

Beleggingen

Na een relatief rustige en goede start van het jaar is de economie in de tweede helft van het jaar in zwaarder weer terecht gekomen. Aanleiding hiervoor was het uitbreken van de zogenaamde "subprime-crisis". Amerikaanse huiseigenaren met hoge hypotheek en met nauwelijks eigen vermogen en geen vast inkomen, bleken niet meer in staat de hypotheekrente te betalen. Omdat de prijzen van hun huizen zijn gaan dalen, daalde de waarde van een aantal van deze huizen onder de waarde van de hypotheekschuld. Hierdoor moesten deze hypotheekleners afgewaardeerd worden. Doordat het onduidelijk was waar de verliezen zich bevonden en hoe groot de verliezen waren, durfden banken

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

geen geld aan elkaar uit te lenen en moesten centrale banken bijspringen. In eerste instantie bleef de invloed hiervan op de economie beperkt. Pas in het vierde kwartaal trad er in de VS een duidelijke vertraging van de economische groei op. In de rest van de wereld was dat nog niet het geval. Genoemde problemen vormden voldoende aanleiding voor de Federal Reserve Bank (centrale bank van de VS) om de rente met 0,75% te verlagen en voor de Europese Centrale Bank reden om af te zien van verdere renteverhogingen.

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

Na een mooie stijging in de eerste helft van het jaar, leverden de aandelenbeurzen als gevolg van de "subprime-crisis" na de zomer fors in. Per saldo stegen over het hele jaar gemeten de meeste beurzen licht, met uitzondering van opkomende markten die een aanzienlijke stijging hebben laten zien en Japan dat fors daalde.

De kapitaalmarktrente op staatsleningen vertoonde eenzelfde patroon als de aandelenmarkten: in de eerste helft van het jaar een stijging, gevolgd door een daling in de tweede helft van het jaar. Per saldo bedroeg de stijging van de 10 jaarsrente over het hele jaar ongeveer 40 basispunten. De "subprime-crisis" zorgde ervoor dat lenen voor bedrijven en banken aanzienlijk duurder werd. Als gevolg hiervan nam het renteverval tussen staatsobligaties en bedrijfsobligaties fors toe.

De "subprime-crisis" had ook gevolgen voor de vastgoedmarkt, met name voor beursgenoteerde vastgoedfondsen. De beurskoersen sloegen om van een premie ten

opzichte van de boekwaarde naar een afslag. Dit veroorzaakte aanzienlijke verliezen. De onderliggende vastgoedmarkt zelf bleef overigens redelijk stabiel.

Beleggingsbeleid

Strategische asset allocatie

Aan het einde van het jaar is een Asset Liability Management (ALM) studie uitgevoerd. Uit de ALM kwam naar voren dat een lichte verhoging van de categorie overige beleggingen en het opnemen van opkomende markten in de aandelenportefeuille het rendementsrisico profiel van het fonds kan verbeteren.

Gevoerd beleggingsbeleid

De aandelenpositie is op diverse momenten in het jaar verder verlaagd tot een neutrale weging (35%) aan het einde van het jaar. De gelden die vrij kwamen bij verkoop zijn aangewend om het gewicht van de portefeuille overige beleggingen te verhogen. Met name is de positie in grondstoffen uitgebreid. In de aandelenportefeuille heeft een verschuiving plaatsgevonden naar Private Equity en opkomende markten (ten koste van beleggingen in Europa).

Aan de portefeuille overige beleggingen is Global Tactical Asset Allocatie (GTAA) toegevoegd door aankoop van een tweetal fondsen. GTAA streeft ernaar een positief rendement te behalen door gebruik te maken van verwachte rendementsverschillen tussen verschillende assetcategorieën, regio's en valuta middels derivaten. Hierbij kunnen zowel long als short posities worden ingenomen.

Zoals eerder opgemerkt kan de VPV (zie FTK) sterk gaan schommelen. Hierdoor kan ook de dekkingsgraad grote fluctuaties ondergaan. Het fonds kan dit beperken door ervoor te zorgen dat het pensioenvermogen in zekere mate mee fluctueert met de VPV door de rentegevoeligheid van het pensioenvermogen te verhogen. In 2007 is dat laatste gedaan (met 1 jaar), zodat het pensioenvermogen met 65% mee fluctueert met de VPV indien de rente verandert.

Beleggingsresultaten

In 2007 behaalde het pensioenfonds een bescheiden rendement van 4,1% (2006: 11,1%). Inclusief het resultaat van renteaftdekking bedroeg het rendement 3,3% (2006: 10,8%). Absoluut gezien leverden de vastgoedportefeuille en de portefeuille overige beleggingen het hoogste rendement: beide stegen met ruim 9%. De rendementen lagen wel beduidend lager dan die van vorig jaar. Het goede rendement van de portefeuille overige beleggingen is te danken aan de goede performance van grondstoffen. De aandelenportefeuille behaalde een licht positief rendement van 3%. Ook dit was aanzienlijk minder dan vorig jaar (13,2%). Door de

stijging van de rente was het resultaat op de portefeuille vastrentende waarden voor het tweede opeenvolgende jaar negatief.

Het afdekken van de dollar en de yen had in 2007 een positief effect op het rendement (0,8%).

Het rendement van de portefeuille lag 1% beneden het rendement van de strategische benchmark (5,1%). Belangrijkste reden voor de underperformance was het achterblijven van de portefeuille direct vastgoed. Voor een groot gedeelte wordt dit verklaard door het feit dat de aankoopkosten van het eind 2006 aangekochte winkelcentrum in Den Helder eerst terugverdiend moeten worden. Verder werd het rendement gedrukt door de slechte performance van de beursgenoteer-

de beleggingsfondsen. De vastrentende portefeuille bleef achter bij de benchmark (-1,1%) doordat de niet-staatsobligaties in de portefeuille als gevolg van de kredietcrisis een aanzienlijke waardedaling ondergingen.

Rendementen fluctueren sterk van jaar tot jaar. Over een periode van 5 jaar was het gemiddelde rendement van het fonds 8,9% per jaar ten opzichte van 8,5% van de benchmark. Het bestuur bekijkt de resultaten van een aantal vergelijkbare pensioenfondsen ter indicatie of het rendement van het fonds niet te ver (negatief) afwijkt van het rendement van vergelijkbare fondsen. Voor 2007 heeft het bestuur geconstateerd dat de resultaten van het fonds gunstig afsteken.

Overzicht beleggingen (in %)

Beleggingscategorie	Strategische Asset Allocatie 2007 (2006)	Beleggingsportefeuille ultimo 2007 (2006)	Rendement 2007 (2006)	Rendement benchmark 2007 (2006)
Vastrentende waarden	35 (35)	30,2 (31,0)	-2,5 (-1,9)	-1,5 (-3,0)
Aandelen	32,5 (35)	34,8 (38,7)	2,9 (13,2)	3,2 (15,8)
Vastgoed	25 (25)	27,0 (26,2)	9,4 (25,7)	13,0 (14,4)
Overige beleggingen	7,5 (5)	6,3 (3,9)	9,3 (23,9)	6,3 (-3,0)
Cash		1,7 (0,2)		
TDV Portefeuille	100 (100)	100 (100)	4,1 (11,1)	5,1 (7,4)

Meerjarenoverzicht

Aantal verzekerden per 31 december	2008	2007	2006	2005	2004	2003
Deelnemers		1.332	1.359	1.453	1.586	1.611
Gewezen deelnemers		2.622	2.849	3.039	3.190	3.442
Pensioengerechtigden		3.420	3.583	3.631	3.640	3.661
		7.374	7.791	8.123	8.416	8.714
Pensioenen (x € 1.000)						
Premies en koopsommen		4.668	4.178	6.238	4.074	2.422
Pensioenuitkeringen		18.245	17.342	16.955	16.637	16.220
Pensioenvermogen		363.411	367.647	346.657	315.586	306.085
Voorziening voor pensioenverplichtingen ¹⁾		276.401	296.246	302.753	288.255	284.210
Dekkingsgraad ¹⁾		131,4%	124,1%	114,5%	109,5%	107,7%
Vereiste dekkingsgraad ²⁾		119,1%	123,9%	123,0%	119,2%	117,8%
Beleggingen (in %)						
Totaal beleggingsresultaat		4,1%	11,1%	14,2%	8,1%	7,4%
Na renteaftdekking		3,3%	10,8%	nvt	nvt	nvt
Pensioenuitvoeringsgegevens						
Franchise	13.617	13.057	13.057	16.468	16.027	17.573
Premie Ouderdomspensioen (% van pensioengrondslag)	20%	20%	19,0%	18,2%	17,1%	9,5%
Indexatie per 1 januari						
- Deelnemers	5,78%	0,20%	1,50%	1,38%	0,00%	nvt
- Pensioengerechtigden/Gewezen deelnemers	2,85%	1,33%	1,00%	0,65%	0,99%	4,37%

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

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