

# Stichting Pensioenfonds TDV

## Jaarverslag 2011

41e Boekjaar

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



# Inhoud

|   |           |
|---|-----------|
| <b>Karakteristieken van het pensioenfonds</b>     | <b>4</b>  |
| <b>Voorwoord</b>                                  | <b>6</b>  |
| <b>Meerjarenoverzicht</b>                         | <b>7</b>  |
| <b>1. Verslag van bestuur en directie</b>         | <b>8</b>  |
| 1.1 Algemeen                                      | 8         |
| 1.2 Pensioenen                                    | 10        |
| 1.3 Financiële positie van het fonds              | 13        |
| 1.4 Beleggingen                                   | 15        |
| 1.5 Risicobeheer                                  | 22        |
| 1.6 Ontwikkelingen na balansdatum                 | 23        |
| <b>2. Verslag van het verantwoordingsorgaan</b>   | <b>24</b> |
| <b>3. Jaarrekening 2011</b>                       | <b>26</b> |
| 3.1 Balans  | 26        |
| 3.2 Staat van baten en lasten                     | 27        |
| 3.3 Kasstroomoverzicht                            | 28        |
| 3.4 Toelichting op de jaarrekening 2011           | 29        |
| 3.4.1 Algemene toelichting                        | 29        |
| 3.4.2 Waarderingsgrondslagen                      | 29        |
| 3.4.3 Toelichting op de balans                    | 32        |
| 3.4.4 Toelichting op de staat van baten en lasten | 36        |
| 3.4.5 Risicoparagraaf                             | 38        |
| 3.4.6 Actuariële analyse                          | 40        |
| <b>4. Overige gegevens</b>                        | <b>42</b> |
| 4.1 Actuariële verklaring                         | 42        |
| 4.2 Controleverklaring van de externe accountant  | 42        |
| <b>5. Bijlagen</b>                                | <b>44</b> |
| 5.1 Begrippenlijst                                | 44        |

# Karakteristieken van het pensioenfonds

## Profiel

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

## Organisatie per 31 december 2011

### Bestuur

Voorgedragen door de directie van Ardagh MPN:

F.A. Möller (voorzitter)

dr. ir. J.E. Jongsma (vanaf april 2011)

drs. H.J. Veld RA

J.C.E.M. Vissers (vanaf september 2011)

Voorgedragen door de Centrale Ondernemingsraad van Ardagh MPN:

mevrouw E. van Buiten

drs. F.C.L. Terpstra RA

Voorgedragen door de pensioengerechtigden:

J. Eisen (secretaris)

L.M.O. van Montfort

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

### Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan is als volgt samengesteld:

drs. B.P. Hess (voorzitter), namens de pensioengerechtigden

G.H.F. ter Horst, namens de pensioengerechtigden

A. Makken, namens de Centrale Ondernemingsraad van Ardagh MPN

A.J. van Oortmarssen (secretaris), namens de Centrale Ondernemingsraad van Ardagh MPN

drs. J.H. Soenveld, namens de werkgever

drs. E.E.W. Vriens, namens de werkgever

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

### Deelnemersraad

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

### Beleggingsadviescommissie

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

A.M.J. de Bekker AAG (voorzitter)

drs. J.C.P.M. van Erp

drs. A.C.M. Groeneveld

drs. Th.W.F. Hillen RBA

drs. F.C.L. Terpstra RA

drs. H.J. Veld RA

### Uitvoeringsorganisatie

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

## Personele bezetting

|                          |   |
|--------------------------|---|
| Directeur                | drs. Th.W.F. Hillen RBA                       |
| Pensioenadministratie    | M.C. Kuik<br>A.E. Wallinga                    |
| Financiële administratie | D.G. Schimmel                                 |
| Direct vastgoed          | G. Wessels                                    |
| Secretariaat             | E. Peeters-Bolink<br>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., Groningen |
| Algemeen adviseur      | A.M.J. de Bekker AAG                               |
| Compliance officer     | F. Savrij Droste                                   |

## Kenmerken pensioenregeling

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

Hiernaast is er een aantal overgangsregelingen van kracht waaraan bepaalde deelnemers voorwaardelijke rechten kunnen ontlenen.

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

## Communicatie

TDV hecht veel waarde aan duidelijke en tijdige informatieverstrekking over pensioenzaken ten behoeve van de deelnemers, de gewezen deelnemers en de pensioengerechtigden. Het communicatiebeleid is vastgelegd in een communicatieplan. In 2011 heeft een stagiaire een onderzoek naar de communicatie van TDV naar haar deelnemers uitgevoerd. De bevindingen van het onderzoek zijn verwerkt in het communicatieplan.

Veel informatie is te verkrijgen via de website: [www.sptdv.nl](http://www.sptdv.nl). Alle deelnemers ontvangen het pensioeninformatiebulletin "Pensioenblik". Door middel van dit bulletin worden deelnemers periodiek op de hoogte gebracht van actuele zaken. In de juni-uitgave wordt een verkort jaarverslag gepubliceerd. Jaarlijks ontvangen de actieve deelnemers een gespecificeerde opgave van hun actuele pensioenaanspraken (Uniform Pensioenoverzicht, UPO). Voor de gewezen deelnemers is de frequentie eenmaal in de vijf jaar. De pensioengerechtigden ontvangen jaarlijks een opgave van hun pensioenaanspraken (pensioenopgave) en een opgave van het in het voorafgaande jaar uitgekeerde pensioen (jaaropgave). Gedetailleerde informatie over TDV staat vermeld in de statuten van het fonds. De pensioenregelingen zijn vastgelegd in een pensioenreglement. Zowel de statuten als het pensioenreglement zijn op aanvraag verkrijgbaar.

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

## Voorwoord

Pensioenen waren in 2011 bijna dagelijks in het nieuws. Het pensioenakkoord hield de gemoederen vrijwel het hele jaar bezig. In 2010 was een akkoord gesloten tussen werknemers en werkgevers. In juni 2011 werd met het kabinet overeenstemming bereikt. Echter binnen de vakbonden ontstond grote onenigheid over het bereikte akkoord. Het bereikte akkoord behoeft nog veel uitwerking. Het akkoord is van groot belang voor deelnemers. Het bestuur hoopt dat er in 2012 meer duidelijkheid komt over de voortgang en inhoud van het akkoord.

In de zomer herleefde de crisis in het eurogebied in volle hevigheid. Dit leidde tot dalingen op de aandelenbeurzen en daling van de rente. De vermogens van de meeste pensioenfondsen stegen wel, maar door de daling van de rente verslechterde de financiële positie aanzienlijk en dreigen veel pensioenfondsen (in 2013) te moeten gaan korten op de pensioenen. Voor TDV is dit gelukkig (vooralsnog) niet het geval.

Door de daling van de aandelenbeurzen en vooral door de daling van de rente is de dekkinggraad (de verhouding van de bezittingen ten opzichte van de verplichtingen) in 2011 verslechterd en bedroeg per ultimo 2011 97,8% (ten opzichte van 102,8% per eind 2010). TDV bevindt zich hierdoor nog steeds in een situatie van een dekkingstekort. Als gevolg hiervan was TDV niet in staat om de pensioenaanspraken en pensioenrechten per 1 januari 2012 te verhogen.

Jaarlijks dient TDV het in 2009 ingediende herstelplan te evalueren. Uit de evaluatie in 2011 kwam naar voren dat TDV naar verwachting voor eind 2013 (wettelijke termijn van 5 jaar vanaf eind 2008) uit de situatie van een dekkingstekort zal komen, maar niet uit de situatie van een reservetekort. Het eerste betekent dat TDV (vooralsnog) de pensioenen niet hoeft te verlagen. Het tweede kon worden opgelost door de mogelijkheid voor het toekennen van toeslagen te verhogen naar het moment dat de dekkinggraad minimaal 110% bedraagt in plaats van 105%.

Aandelenbeurzen waren de eerste vier maanden positief gestemd. Daarna kwam de draai naar dalende beurzen door de afzwakkende groei en het oplaaien van de schuldenproblematiek in de eurozone. In het eerste halfjaar was de rente vrij stabiel tot licht stijgend. In de zomer nam de kapitaalmarktrente in de VS en de sterke eurolanden echter een duikvlucht door de afnemende groei en vooral door problemen in het eurogebied.

Hierdoor behaalde TDV een positief resultaat op de renteafdekking (matching-portefeuille) van 13,5%, maar een licht negatief resultaat op de andere beleggingen (return-portefeuille) van -0,7%. Het totale beleggingsresultaat bedroeg 8,3%.

Het behaalde rendement van de portefeuille lag iets hoger dan het rendement van de strategische normportefeuille (7,9%).

Uitvoeringskosten hebben een belangrijke invloed op het resultaat voor deelnemers. In 2011 heeft de Autoriteit Financiële Markten (AFM) een onderzoek gedaan naar deze kosten bij pensioenfondsen. Hierop heeft de Pensioenfederatie (belangenorganisatie van Nederlandse pensioenfondsen) aanbevelingen gedaan en pensioenfondsen opgeroepen om de uitvoeringskosten zo veel mogelijk inzichtelijk te maken. Een overzicht van deze kosten treft u in dit verslag aan.

Aan het begin van 2011 is de website [mijnpensioenoverzicht.nl](http://mijnpensioenoverzicht.nl) van start gegaan. De site is bedoeld om geïnteresseerden inzicht te geven in de hoogte van hun AOW (Algemene Ouderdomswet) en het pensioen dat zij opbouwen of opgebouwd hebben. Het bestuur is verheugd over deze ontwikkeling en raadt deelnemers aan om deze website te raadplegen.

In verband met een functie buiten Nederland is de heer Van Spaandonk teruggetreden uit het bestuur. Het bestuur is de heer Van Spaandonk erkentelijk voor de bijdrage die hij geleverd heeft aan het pensioenfonds. De heer Van Spaandonk is opgevolgd door de heer Vissers. Daarnaast is het bestuur uitgebreid met de heer Jongsma. Door de benoeming van de heer Jongsma zijn alle bestuurszetels nu opgevuld.

Het bestuur

## Meerjarenoverzicht

|   |        | 2011    | 2010    | 2009    | 2008    | 2007    |
|---|--------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>Aantal verzekerden per 31 december</b>       |        |         |         |         |         |         |
| Deelnemers                                      |        | 1.056   | 1.117   | 1.185   | 1.272   | 1.332   |
| Gewezen deelnemers                              |        | 2.068   | 2.118   | 2.023   | 1.984   | 2.622   |
| Pensioengerechtigden                            |        | 3.287   | 3.315   | 3.353   | 3.358   | 3.420   |
|   |        | 6.411   | 6.550   | 6.561   | 6.614   | 7.374   |
| <b>Pensioenen (x € 1.000)</b>                   |        |         |         |         |         |         |
| Premies en koopsommen                           |        | 5.937   | 5.058   | 5.462   | 4.462   | 4.668   |
| Pensioenuitkeringen                             |        | 19.499  | 19.247  | 18.730  | 19.105  | 18.245  |
| Pensioenvermogen                                |        | 375.574 | 361.292 | 333.505 | 305.613 | 363.411 |
| Technische voorzieningen <sup>1)</sup>          |        | 383.948 | 351.302 | 325.045 | 319.124 | 276.401 |
| Dekkingsgraad                                   |        | 97,8%   | 102,8%  | 102,6%  | 95,8%   | 131,4%  |
| Vereiste dekkingsgraad                          |        | 117,2%  | 117,1%  | 118,2%  | 113,9%  | 119,1%  |
| <b>Beleggingen (x € 1.000)</b>                  |        |         |         |         |         |         |
| Belegd vermogen                                 |        | 373.192 | 358.831 | 331.398 | 303.269 | 360.830 |
| Beleggingsopbrengsten <sup>2)</sup>             |        |         |         |         |         |         |
| - Direct  |        | 18.220  | 18.032  | 14.001  | 11.673  | 11.661  |
| - Indirect                                      |        | 11.430  | 25.834  | 29.123  | -52.946 | -70     |
| Totaal beleggingsresultaat <sup>3)</sup>        |        | 8,3%    | 13,1%   | 14,3%   | -16,3%  | 4,1%    |
| Na renteaftrekking                              |        | nvt     | nvt     | nvt     | -12,6%  | 3,3%    |
|   |        | 2012    | 2011    | 2010    | 2009    | 2008    |
| <b>Pensioenuitvoeringsgegevens (x € 1)</b>      |        |         |         |         |         |         |
| Franchise                                       | 14.824 | 14.511  | 14.274  | 14.027  | 13.617  | 13.057  |
| Pensioenpremie Ardagh MPN                       |        |         |         |         |         |         |
| Ouderdomspensioen (% van pensioengrondslag)     | 31,25% | 26,4%   | 23,4%   | 24,4%   | 20,0%   | 20,0%   |
| Pensioenpremie Ardagh Services Netherlands B.V. | 26,0%  | 22,5%   | 18,0%   | 18,3%   | 15,0%   | 15,0%   |
| Indexatie per 1 januari                         |        |         |         |         |         |         |
| - Deelnemers Ardagh MPN                         | 0,0%   | 0,0%    | 0,0%    | 0,0%    | 5,78%   | 0,20%   |
| - Deelnemers Ardagh Services Netherlands B.V.   | 0,0%   | 0,0%    | 0,0%    | 0,0%    | 2,31%   | 1,25%   |
| - Gewezen deelnemers                            | 0,0%   | 0,0%    | 0,0%    | 0,0%    | 2,85%   | 1,33%   |
| - Pensioengerechtigden                          | 0,0%   | 0,0%    | 0,0%    | 0,0%    | 2,85%   | 1,33%   |

<sup>1)</sup> De technische voorzieningen zijn inclusief de voorziening voor de regeling Sociaal Plan en de voorziening voor herververzekerde rechten en is gebaseerd op de nominale marktrente per 31 december van het betreffende jaar.

<sup>2)</sup> Vanaf 2011 heeft er een verandering plaatsgevonden in de verdeling tussen directe- en indirecte beleggingsopbrengsten. Derhalve is er geen aansluiting met voorgaande jaarverslagen.

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

# 1. Verslag van bestuur en directie

## 1.1 Algemeen

Pensioenen waren in 2011 bijna dagelijks in het nieuws. Het pensioenakkoord hield de gemoederen vrijwel het hele jaar bezig. In 2010 was een akkoord gesloten tussen werknemers en werkgevers. Dit akkoord diende echter nog wel met de regering besproken te worden. Tijdens deze besprekingen ontstond binnen de vakbonden echter grote onenigheid over het akkoord. Dit leidde tot veel commotie en veel aandacht in de pers. Uiteindelijk werd na moeizame onderhandelingen op 10 juni een akkoord gesloten tussen de Stichting van de Arbeid en het kabinet. Het akkoord behoeft nog veel uitwerking voordat het in wetgeving omgezet kan worden. Naar verwachting zal dit laatste per 1 januari 2014 gebeuren.

In de tweede helft van het jaar kwam de verslechterde financiële positie van de pensioenfondsen in de schijnwerpers. Door de crisis in het eurogebied daalden aandelenkoersen flink en bovendien daalde de rente fors. De rente bereikte (wederom) een historisch dieptepunt. Vooral de daling van de rente heeft grote invloed op financiële positie van de pensioenfondsen. Als gevolg hiervan daalden de dekkingsgraden van pensioenfondsen aanzienlijk, waardoor veel fondsen gedwongen werden om serieus na te gaan denken over het verlagen (ook wel korten genoemd) van de pensioenen (en pensioenaanspraken). Gelukkig is dit bij TDV (vooralsnog) niet het geval.

Door eerder genoemde factoren is de dekkingsgraad in 2011 echter wel verslechterd, namelijk van 102,8% naar 97,8%. TDV bevindt zich hierdoor nog steeds in een situatie van een dekkingstekort. Voor verdere details verwijzen wij u naar paragraaf 1.3. Als gevolg hiervan was TDV (wederom) niet in staat om per 1 januari 2012 pensioenaanspraken en pensioenrechten te verhogen.

Ook veel aandacht kreeg een rapport van de AFM over de uitvoeringskosten bij pensioenfondsen. De AFM constateerde dat de kosten van diverse fondsen significant verschillen en dat niet de volledige beleggingskosten inzichtelijk waren. Vanuit de Pensioenfederatie is hierop actie ondernomen met aanbevelingen aan de pensioenfondsen om de uitvoeringskosten zo veel mogelijk inzichtelijk te maken. TDV heeft in dit jaarverslag een aparte paragraaf aan de uitvoeringskosten geweid.

### Het pensioenakkoord

Nadat in juni 2010 een pensioenakkoord was gesloten tussen werkgevers en werknemers, heeft het ruim een jaar geduurd voordat er een akkoord was met het kabinet. Met name binnen de vakbonden was er een verzet tegen het akkoord. De belangrijkste elementen van het akkoord zijn:

- Verhoging van de AOW-leeftijd per 1 januari 2020 naar 66 jaar.
- De AOW-leeftijd wordt gekoppeld aan de levensverwachting (aanpassing eens per 5 jaar).
- Verhoging van de AOW-uitkering wordt gekoppeld aan de loonontwikkeling.
- Voor aanvullende pensioenen een stabilisatie van de pensioenpremie.
- Koppeling van de aanvullende pensioenen aan de levensverwachting en financiële resultaten.

Er zitten nogal wat juridische aspecten aan het laatste element. De minister heeft daarom een aantal werkgroepen ingesteld om dit te bestuderen. Deze zullen naar verwachting in 2012 verslag uitbrengen. De bedoeling is dat alle noodzakelijke veranderingen in wet - en regelgeving in 2013 zal plaatsvinden. De beoogde ingangsdatum van het pensioenakkoord is 1 januari 2014.

Invoering van het pensioenakkoord kan voor deelnemers grote gevolgen hebben. Momenteel is het nog te vroeg om hier verder op in te gaan. Het bestuur is zich goed bewust van de mogelijke gevolgen en hecht groot belang aan een nauwkeurig proces om de veranderingen door te voeren. Goede communicatie is essentieel en het bestuur zal er op toezien dat dit tijdig en zorgvuldig gebeurt.

### Ingangsdatum AOW

Het kabinet heeft besloten om met ingang van 1 april 2012 de AOW niet meer in te laten gaan op de eerste dag van de maand waarin iemand 65 jaar wordt maar op de dag dat iemand daadwerkelijk 65 wordt. Dit levert de overheid een flinke besparing op. Vooralsnog sluit TDV zich hier niet bij aan en blijft de ingangsdatum van het pensioen van TDV de eerste dag van de maand waarin iemand 65 jaar wordt.

### Ardagh Group

Eind december 2010 is Impress B.V. overgenomen door Ardagh Glass. Per 15 april 2011 is de naam Impress B.V. gewijzigd in Ardagh Metal Packaging Netherlands B.V. Hierdoor moesten veel documenten van TDV aangepast worden. Inhoudelijk zijn de documenten door de naamswijziging niet veranderd. Ardagh MPN heeft alle contractuele verplichtingen ten aanzien van TDV geaccepteerd en ongewijzigd overgenomen van Impress B.V. Voor TDV en de deelnemers van TDV heeft de overname geen noemenswaardige gevolgen gehad.



## Bestuur en organisatie

Er bestond al enige tijd een vacature voor een vierde bestuurslid namens de werkgever. Deze vacature is per april 2011 ingevuld door de benoeming van de heer Jongsma. De heer Jongsma is fabrieksdirecteur in Hoogeveen. Het bestuur is verheugd dat de heer Jongsma de vacature heeft willen opvullen, mede gezien zijn nog jonge leeftijd. Hierdoor geeft het bestuur ook invulling aan het streven naar een grotere diversiteit binnen het bestuur.

Als gevolg van de overname van Impress B.V. zijn er een aantal wijzigingen in de organisatie opgetreden. De heer Van Spaandonk kreeg als personeelsmanager een aandachtsgebied buiten Nederland onder zijn hoede. In overleg met het bestuur heeft de heer Van Spaandonk besloten zijn bestuurslidmaatschap daarom ter beschikking te stellen. Het bestuur is de heer Van Spaandonk erkentelijk voor de bijdrage die hij gedurende de 9 jaar van zijn lidmaatschap geleverd heeft aan het pensioenfonds. De heer Van Spaandonk is opgevolgd door de heer Vissers. De heer Vissers is hoofd personeelszaken van de gehele Ardagh organisatie wereldwijd. Daarnaast is de heer Vissers voorzitter van het bestuur van Stichting Pensioenfonds Ardagh Nederland (SPAN). Dit is het pensioenfonds van de Nederlandse glasfabrieken van de Ardagh Groep. Hierdoor heeft de heer Vissers een zeer goede kennis van en ruime ervaring met pensioenzaken. Het bestuurslidmaatschap van de heer Vissers draagt bij aan een nauwere samenwerking tussen TDV en SPAN. In dit kader wil het bestuur vermelden dat de heer Hillen, directeur van TDV, in 2011 is toegetreden als lid en secretaris van het bestuur van SPAN.

Verder heeft het bestuur besloten het aftreedrooster te veranderen, waardoor het aftreden van bestuursleden beter over de jaren verspreid wordt. Het was zo dat de bestuursleden voorgedragen door de werkgever en door de Centrale Ondernemingsraad tegelijkertijd om de 4 jaar aftraden. In verband met de continuïteit van het bestuur vindt het bestuur dit niet wenselijk.

Dit speelde ook bij de Beleggingsadviescommissie (BAC). In april 2011 verliep de termijn van de voltallige BAC. Het bestuur heeft de BAC herbenoemd, maar ook hier is een aftreedrooster ingesteld, waardoor het aftreden van de leden beter over de jaren gespreid wordt.

## Goed pensioenfondsbestuur

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

Toezichthouders (De Nederlandsche Bank (DNB) en de AFM) leggen grote nadruk op de deskundigheid van besturen. Per 1 januari 2011 is de Beleidsregel Deskundigheid 2011 inwerking getreden. Bestuurders krijgen hierdoor te maken met aanvullende en aangescherpte eisen. Of een bestuurder deskundig is moet blijken uit zijn/haar opleiding, werkervaring en vaardigheden (competenties). Pensioenfondsen onderschrijven het belang van deskundigheid van besturen. In april 2011 hebben de pensioenkoopels, inmiddels verenigd in de Pensioenfederatie, nieuwe aanbevelingen gedaan die toezien op een nadere invulling en versterking van deskundigheid, vaardigheden en professioneel gedrag van pensioenfondsbestuurders. Deze aanbevelingen geven een groot aantal suggesties om ervoor te zorgen dat bestuurders van pensioenfondsen deskundigheden en competenties bezitten die passen bij hun verantwoordelijke taak. Naar aanleiding van de aanbevelingen heeft de Pensioen-federatie in oktober 2011 een herziene versie van het Plan van Aanpak Deskundigheidsbevordering gepubliceerd. Het bestuur hecht grote waarde aan goede deskundigheid. Het bestuur heeft de aanbevelingen ter harte genomen en zal in 2012 het deskundigheidsplan aanpassen aan de nieuwe eisen en aanbevelingen.

Het bestuur heeft in 2011 een deskundigheidstoets afgelegd. De resultaten van de toets waren bevredigend en toonden aan dat het bestuur voldoende kennis bezit.

## Risicobeheer

DNB legt veel nadruk op risicobeheersing. Dit aspect heeft ook de volle aandacht van het bestuur, de BAC en de directie. De jaarlijkse studiedag was voor een groot gedeelte gewijd aan het risicobeheer. Het document risico inventarisatie (gebaseerd op een risicomodel van DNB) dat een aantal jaren geleden is opgesteld is uitvoerig doorgenomen en geactualiseerd. Er zijn nieuwe documenten aangeemaakt met overzichten van mogelijke risico's en maatregelen ter beheersing hiervan. Hieruit vloeien ook actiepunten voort. Verder is er een eerste opzet gemaakt voor integraal risicomangement.

## Naleving wet- en regelgeving

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

## Informatie vanuit toezicht van DNB en de AFM

DNB heeft in 2009 een onderzoek uitgevoerd naar de beleggingen van pensioenfondsen. Bij een tiental fondsen is diepgaand veldonderzoek gedaan naar de manier waarop ze feitelijk beleggen. In 2010 heeft DNB bij meerdere pensioenfondsen opnieuw diepgaande beleggingsonderzoeken uitgevoerd. Dit heeft geleid tot een viertal aandachtspunten die DNB uitvoerig heeft beschreven in een toelichting en een bijbehorend overzicht met relevante vragen. TDV heeft dit document uitvoerig

besproken en zelf een notitie opgesteld waarin bij alle relevante vragen puntsgewijs antwoorden, opmerkingen of actiepunten zijn vastgelegd.

DNB heeft naar aanleiding van het actuariële rapport over 2010 een aantal vragen gesteld over opmerkingen die de actuaris had gemaakt. Het bestuur is hier in een brief aan DNB uitvoerig op ingegaan en heeft de vragen van DNB beantwoord. Op deze brief is van DNB geen reactie meer ontvangen.

Op 10 december 2011 is de Beleidsregel financieel crisisplan van kracht geworden. Ieder pensioenfonds dient een financieel crisisplan op te stellen. DNB verwacht dat dit plan uiterlijk op 1 mei 2012 is opgenomen in de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN). Tevens wordt verwacht dat dit plan gecommuniceerd wordt met belanghebbenden. Dit zal in een uitgave van de Pensioenblijk gebeuren.

De AFM houdt onder andere toezicht op de informatieverstrekking door pensioenfondsen. In 2011 heeft TDV voor de AFM een zogenaamd self assessment ingevuld. TDV heeft voor het onderdeel informatieverstrekking een score behaald van 91%. In de vorige self assessment (2009) was deze score 81%. De gemiddelde score van alle pensioenfondsen is 88%. De AFM concludeert dat de naleving van de Pensioenwet ten aanzien van informatieverstrekking door TDV in veel opzichten voldoende is.

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

### **Uitvoeringskosten**

De uitvoering van een pensioenregeling brengt kosten met zich mee. Pensioenfondsen moeten de premie innen, administratie bijhouden, het vermogen beleggen en de pensioenen uitkeren. Daarnaast moeten ze de deelnemers goed informeren.

De AFM heeft in 2011 een verkennend onderzoek uitgevoerd naar de hoogte en invloed van administratie- en beleggingskosten bij pensioenfondsen. De AFM constateerde dat door betere kostenbeheersing vooral kleinere en middelgrote pensioenfondsen hun pensioenvermogen op termijn zouden kunnen verhogen. Verder kwam uit het onderzoek naar voren dat volgens de AFM de meeste pensioenfondsen nog onvoldoende inzicht in hun kosten hebben, terwijl de invloed daarvan op het pensioenvermogen groot is. Veel fondsen ontwikkelen al goede initiatieven om kosten te besparen, maar lopen hierbij soms ook tegen praktische en wettelijke drempels aan.

De Pensioenfederatie heeft hierop gereageerd door twee boekjes uit te brengen met aanbevelingen. De aanbevelingen geven aan wat een pensioenfonds inzichtelijk moet maken en hoe dit gecommuniceerd wordt. Voor het inzichtelijk maken geldt het "pas toe of leg uit principe": fondsen moeten de aanbevelingen volgen of uitleggen waarom dit voor de betreffende kostensoort niet kan of niet zinvol is. De Pensioenfederatie maakt onderscheid tussen drie soorten uitvoeringskosten: kosten van de pensioenuitvoering, kosten van het vermogensbeheer en transactiekosten. Concreet doet de Pensioenfederatie de volgende aanbevelingen:

- rapporteer de kosten van het pensioenbeheer in euro per deelnemer. Het aantal deelnemers is de som van het aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden;
- rapporteer de kosten van het vermogensbeheer in % van het gemiddeld belegd vermogen;
- rapporteer separaat (eventueel geschatte) transactiekosten in % van het gemiddeld belegd vermogen.

In onderstaande tabel<sup>1)</sup> zijn de uitvoeringskosten van TDV samengevat.

|                           | x 1.000 € | Per deelnemer in euro per jaar |
|---------------------------|-----------|--------------------------------|
| Pensioenuitvoeringskosten | 475       | 107                            |
| Vermogensbeheerkosten     |           | in % gemiddeld vermogen        |
| Intern                    | 388       | 0,11%                          |
| Extern                    | 1.353     | 0,37%                          |
| Transactiekosten          | 427       | 0,12%                          |

<sup>1)</sup> de externe kosten van vermogensbeheer zijn inbegrepen de interne kosten van de beleggingsfondsen waarin TDV belegt. Deze kosten komen niet voor in de jaarrekening.

Aantekeningen bij de tabel: TDV heeft de pensioenadministratie in eigen beheer. De kosten zijn een raming van het aandeel van de kosten van de pensioenuitvoeringskosten in de totale kosten van de uitvoeringsorganisatie.

De kosten van vermogensbeheer bestaan uit externe kosten van vermogensbeheerders en beleggingsfondsen plus interne kosten. Interne kosten zijn een raming van het aandeel van de kosten van vermogensbeheer in de totale kosten van de uitvoeringsorganisatie. De kosten van het vermogensbeheer zijn afhankelijk van de gekozen beleggingsstrategie. Bepaalde strategieën zijn duurder dan andere, maar zullen naar verwachting een hoger rendement opleveren. De kosten van het vermogensbeheer moeten dan ook in samenhang gezien worden met de behaalde rendementen.

De transactiekosten zijn een raming op basis van de gerealiseerde volumes. Bij het merendeel van de transacties betaalt TDV geen aparte commissie maar zijn de verdiensten van de tegenpartij besloten in de aan-of verkoopprijs van de belegging (zogenaamde netto prijzen).

### **Mijnpensioenoverzicht.nl**

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



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

## **1.2 Pensioenen**

### **Pensioenregeling**

De pensioenreglementen zijn in 2011 niet gewijzigd.

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

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

Gezien de financiële positie van TDV, heeft het bestuur besloten de pensioenaanspraken en pensioenrechten per 1 januari 2011 niet te verhogen. De algemene loonstijging over 2010, het uitgangspunt voor de toeslagverlening per 1 januari 2011, bedroeg 1,66% (voor werknemers van Ardagh Services Netherlands B.V. 1,5%). Het totaal van gemiste verhogingen tot en met 2011 bedroeg: 6,37%.

De prijsstijging in de maand juli 2010 ten opzichte van het vorige jaar, het uitgangspunt voor de toeslagverlening voor pensioengerechtigden en gewezen deelnemers per 1 januari 2011, bedroeg 1,62%. Het totaal van gemiste verhogingen tot en met 2011 bedroeg: 4,00%.

In 2011 is de financiële positie van TDV verslechterd en was het bestuur genooddaakt om ook per 1 januari 2012 de pensioenaanspraken en pensioenrechten niet te verhogen.

In 2011 heeft het bestuur het toeslagenbeleid aangepast. Het bestuur zal geen toeslagen toekennen indien de dekkingsgraad lager dan 110% is. Voorheen was dit 105%.

## Verzekerden

In het verzekerdenbestand is het aantal actieve deelnemers en gewezen deelnemers teruggelopen. In de overige categorieën zijn de aantallen weinig veranderd. De afname van het aantal actieve deelnemers komt onder andere door de inkrimping van Ardagh Services Netherlands B.V. Het aantal verzekerden ontwikkelde zich in 2011 als volgt:

|                                   | Deelnemers <sup>1)</sup> | Gewezen deelnemers <sup>2)</sup> | Ouderdomspensioen | Partnerpensioen | Wezenpensioen | Totaal       |
|-----------------------------------|--------------------------|----------------------------------|-------------------|-----------------|---------------|--------------|
| <b>Stand per 1 januari 2011</b>   | <b>1.117</b>             | <b>2.118</b>                     | <b>1.977</b>      | <b>1.304</b>    | <b>34</b>     | <b>6.550</b> |
| Nieuwe toetredingen               | 39                       | 2                                | 6                 | 4               | 8             | 59           |
| Uitdiensttreding                  | -42                      | 38                               | 0                 | 0               | 0             | -4           |
| Waardeoverdracht                  | 0                        | -6                               | 0                 | 0               | 0             | -6           |
| Ingang pensioen                   | -59                      | -98                              | 157               | 74              | 4             | 78           |
| Overlijden                        | -1                       | -8                               | -123              | -73             | 0             | -205         |
| Afkoop                            | 0                        | -4                               | -61               | -13             | -4            | -82          |
| Andere oorzaken                   | 2                        | 26                               | 1                 | 3               | -11           | 21           |
| Saldo mutaties                    | -61                      | -50                              | -20               | -5              | -3            | -139         |
| <b>Stand per 31 december 2011</b> | <b>1.056</b>             | <b>2.068</b>                     | <b>1.957</b>      | <b>1.299</b>    | <b>31</b>     | <b>6.411</b> |

<sup>1)</sup> In de standen per 1 januari 2011 en 31 december 2011 zijn respectievelijk 166 en 149 deelnemers begrepen met een (gedeeltelijke) premievrijstelling vanwege arbeidsongeschiktheid.

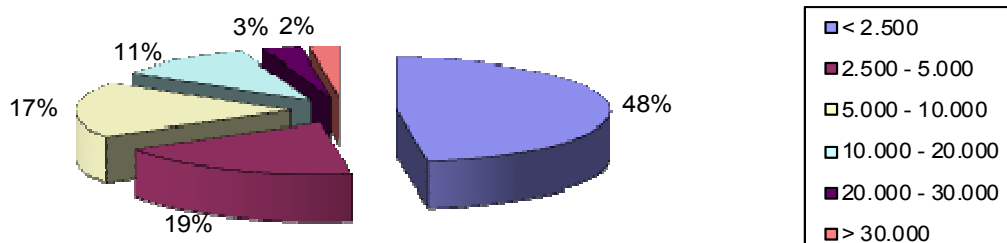
<sup>2)</sup> Inclusief ex-partners.

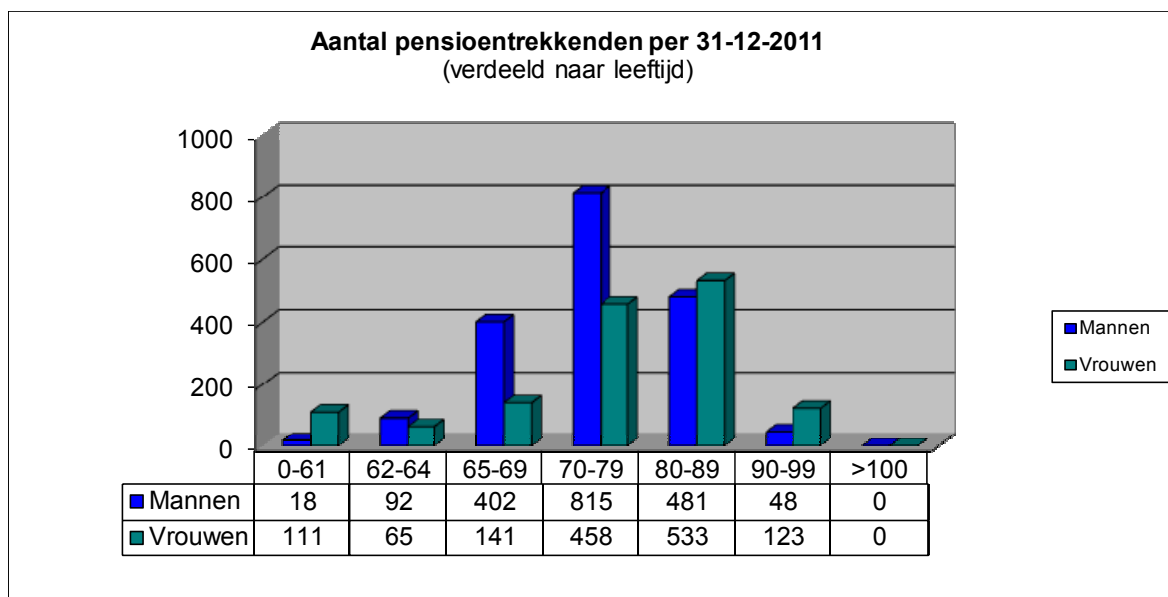
## Pensioenuitkeringen

In 2011 is in totaal € 19,5 miljoen (2010: € 19,2 miljoen) aan pensioenen uitgekeerd. Het bedrag is hoger dan in 2010 doordat de nieuw ingegane pensioenuitkeringen hoger zijn dan de, als gevolg van overlijden, beëindigde uitkeringen. De pensioenen zijn in 2011 niet verhoogd.

| bedragen x € 1.000                                  | 2011          | 2010          | 2009          |
|---|---------------|---------------|---------------|
| Ouderdomspensioen (incl. alleenstaandenpensioen)    | 14.419        | 14.121        | 13.717        |
| Partnerpensioen                                     | 4.828         | 4.790         | 4.761         |
| Wezenpensioen                                       | 43            | 41            | 35            |
| Afkopen ter vervanging van maandelijkse uitkeringen | 209           | 295           | 217           |
|   | <b>19.499</b> | <b>19.247</b> | <b>18.730</b> |

## Verdeling ingegane pensioenen (naar grootte van bruto jaarbedrag in €)





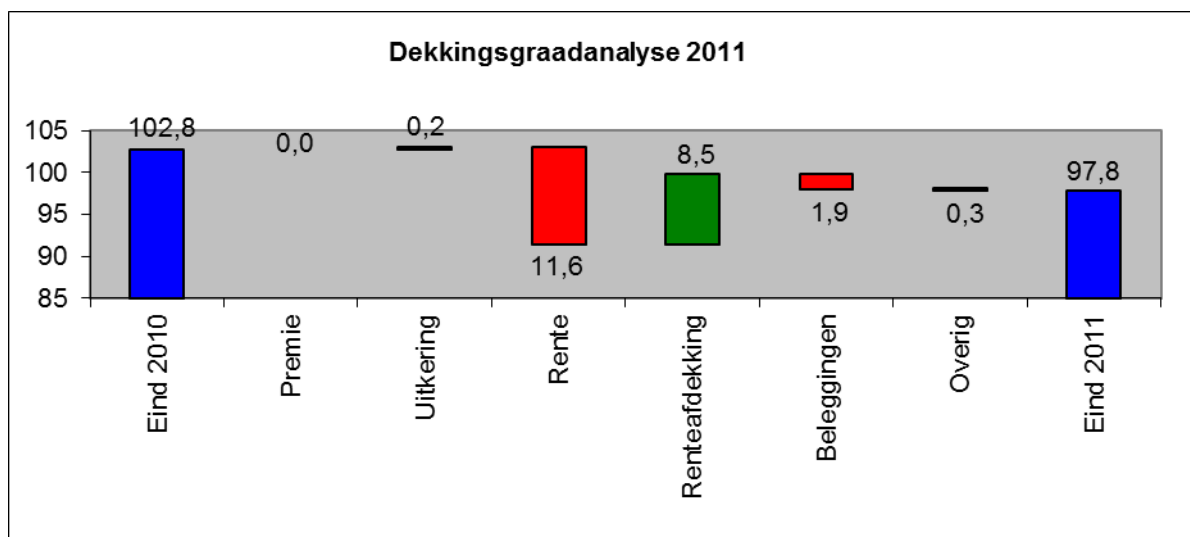
### 1.3 Financiële positie van het fonds

#### 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 wordt bepaald door de veranderingen in het vermogen en de verplichtingen (Technische Voorzieningen, verder afgekort als TV) van het fonds.

De verandering van het vermogen is sterk afhankelijk van het rendement dat behaald wordt op de beleggingen. TDV heeft in 2011 een behoorlijk rendement behaald. Dit rendement kwam overigens geheel voort uit het resultaat op renteafdekking (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 2011 is de rente sterk gedaald, waardoor de TV fors gestegen zijn.



Door de daling van de rente is de dekkingsgraad in 2011 flink gedaald. Het afdekken van het renterisico heeft voor de nodige compensatie gezorgd, maar niet ten volle omdat het renterisico niet voor 100% was afgedekt. Als gevolg hiervan bevindt TDV zich per eind 2011 nog steeds in een situatie van een dekkingstekort (dekkingsgraad onder 104,2%). Ook heeft TDV een reservetekort (dekkingsgraad onder 117,2%, zie onder). In eerste instantie is vooral het dekkingstekort van belang. Dit tekort moet eind 2013 opgeheven zijn, anders moet TDV wellicht overgaan tot het verlagen van pensioen –en pensioenaanspraken (zie ook evaluatie herstelplan).

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

| bedragen x € 1 mln       | 2011      | 2010   |
|--------------------------|-----------|--------|
| Pensioenvermogen         | 375,6     | 361,3  |
| Technische Voorzieningen | -/- 383,9 | 351,3  |
| Eigen Vermogen           | -8,3      | 10,0   |
| Vereist Eigen Vermogen   | -/- 66,0  | 60,2   |
| Reservepositie           | -74,3     | -50,2  |
| Dekkingsgraad            | 97,8%     | 102,8% |
| Vereiste dekkinggraad    | 117,2%    | 117,1% |

### Actuariële analyse

Op de premie-inkomsten werd een licht positief resultaat behaald. Hierdoor droeg de premie bij aan herstel, zoals door DNB verlangd wordt in een situatie van een dekkingstekort (zie paragraaf premie). De daling van de rente leidde tot een stijging van de TV met € 42,5 miljoen. Per ultimo 2011 bedroeg de gemiddelde rente voor TDV 2,8% ten opzichte van 3,3% per ultimo 2010. Dit was veruit de belangrijkste oorzaak van de stijging van de TV. De TV zijn inclusief een voorziening voor herverzeerde rechten van € 3,4 miljoen (2010: € 3,6 miljoen).

Het pensioenvermogen steeg met 4,0%, hoofdzakelijk als gevolg van de goede beleggingsresultaten.

| bedragen x € 1.000                | Technische Voorziening-en | Pensioen-vermogen | Eigen Vermogen/ Resultaat |
|-----------------------------------|---------------------------|-------------------|---------------------------|
| <b>Stand per 1 januari 2011</b>   | <b>351.302</b>            | <b>361.292</b>    | <b>9.990</b>              |
| <b>Premies</b>                    | 5.258                     | 5.707             | 449                       |
| <b>Toeslagen</b>                  |                           |                   |                           |
| <b>Interest</b>                   |                           |                   | -18.831                   |
| - Benodigde interest              | 4.524                     |                   |                           |
| - Beleggingsopbrengsten na kosten |                           | 28.172            |                           |
| - Verandering marktrente          | 42.479                    |                   |                           |
| <b>Diversen</b>                   |                           |                   | 20                        |
| - Pensioenuitkeringen             | -19.445                   | -19.499           |                           |
| - Overige                         | -170                      | -97               |                           |
| <b>Totaal toename/afname (-)</b>  | 32.646                    | 14.283            | -18.362                   |
| <b>Stand per 31 december 2011</b> | <b>383.948</b>            | <b>375.574</b>    | <b>-8.374</b>             |

De TV zijn als volgt opgebouwd:

| bedragen x € 1.000   | 2011           | 2010           |
|--|----------------|----------------|
| Voorziening voor actieve deelnemers                          | 111.814        | 98.312         |
| Voorziening voor gewezen deelnemers                          | 29.934         | 27.655         |
| Voorziening voor pensioengerechtigden                        | 241.912        | 224.897        |
| Voorziening voor arbeidsongeschikte deelnemers               | 289            | 438            |
| Voorziening i.v.m. nieuwe overlevingstafels/ervaringssterfte | 0              | 0              |
| <b>Totale TV</b>   | <b>383.948</b> | <b>351.302</b> |

## Premie

Indien een pensioenfonds in de situatie van een dekkingstekort verkeert, dient zij volgens de richtlijnen van DNB premie in rekening te brengen die bijdraagt aan het herstel. Dit houdt in dat de hoogte van de premie tenminste gelijk moet zijn aan de kosten voor de inkoop van alle pensioenen plus een opslag voor de instandhouding van het Minimaal Vereist Eigen Vermogen.

Per eind 2010 verkeerde TDV in een positie van een dekkingstekort. Derhalve is in 2011 een premie in rekening gebracht zoals boven beschreven. De opslag voor de instandhouding van het Minimaal Vereist Eigen Vermogen bedraagt bij TDV 4,2%. De hoogte van de op deze manier berekende premie bedroeg 26,4% van de pensioengrondslag. Dit percentage was 3%-punt hoger dan in 2010 (23,4%). Deze stijging is veroorzaakt door de daling van de rente. In principe wordt de premie voor de helft door de werkgever betaald en voor de helft door de werknemer. Hierbij geldt dat de werknemersbijdrage niet hoger zal zijn dan het percentage dat werknemers bij het bedrijfstakpensioenfonds PME betalen. Dat percentage lag in 2011 (net als in 2010) op 11,5% van de pensioengrondslag. Dit betekent dat de werknemersbijdrage in 2011 (net als in 2010) 11,5% bedroeg. Voor werknemers is de premie in 2011 dus niet veranderd. De verhoging van de premie is volledig door de werkgever betaald. Naast de pensioenpremie betaalde de werkgever een premie van 1,7% van het pensioengevend salaris (2010: 3,5%) aan het PME voor de financiering van de TOP-regeling.

Voor werknemers van Ardagh Services Netherlands B.V. steeg de premie van 18,0% in 2010 naar 22,5% in 2011. Dit is het gevolg van de daling van de rente. De werknemersbijdrage aan de premie bij Ardagh Services Netherlands B.V. is 40%.

De totale premiebijdragen bedroegen in 2011 € 5,7 miljoen (dit bedrag is exclusief de door de werkgever betaalde premie voor de overgangsregelingen). Dit is fors hoger dan de premiebijdragen van € 5,1 miljoen in 2010. De stijging is veroorzaakt door de gedaalde rente en kwam geheel ten laste van de werkgever.

De premiebijdragen waren hoger dan de minimaal te ontvangen premie van € 4,5 miljoen (zie voor verdere toelichting pagina 36). De (zuiver) kostendekkende premie bedroeg € 6,2 miljoen. De (zuiver) kostendekkende premie is de actuarieel benodigde koopsom voor pensioenopbouw en risicodekking plus een opslag voor het Vereist Eigen Vermogen (17,1%).

## Evaluatie herstelplan

Omdat bij TDV in 2008 een dekkingstekort is ontstaan, moest TDV in 2009 een herstelplan bij DNB indienen. Het herstelplan moet elk jaar geëvalueerd worden. In 2011 heeft de tweede evaluatie plaatsgevonden. Hieruit kwam naar voren dat TDV naar verwachting voor eind 2013 (wettelijke termijn van 5 jaar vanaf eind 2008) uit de situatie van een dekkingstekort zal komen, maar dat gold niet voor het reservetekort. Na uitvoerig beraad heeft het bestuur hierop besloten pas toeslagen toe te gaan kennen vanaf het moment dat de dekkinggraad minimaal 110% (was 105%) bedraagt. Door deze wijziging in het toeslagenbeleid wordt bereikt dat ook het reservetekort binnen de wettelijke termijn (eind 2023) wordt opgeheven.

## 1.4 Beleggingen

### Economische ontwikkeling en financiële markten in 2011

#### Economische ontwikkeling

De wereldeconomie begon het jaar goed. Maar naarmate het jaar vorderde ontstonden steeds meer haperingen. In de VS zijn de consumptieve uitgaven heel belangrijk. Echter, ondanks betere economische omstandigheden, kwam de huizenmarkt maar niet op gang en bleef de werkloosheid hardnekkig hoog. Hier leed het consumentenvertrouwen onder, met als gevolg dat consumenten terughoudend zijn in hun uitgaven. De Federal Reserve (de centrale bank van de VS) reageerde met een derde stimuleringsmaatregel: het verwisselen van obligaties met een korte looptijd naar obligaties met een lange looptijd (Quantitative Easing 3) met als doel de lange rente te verlagen.

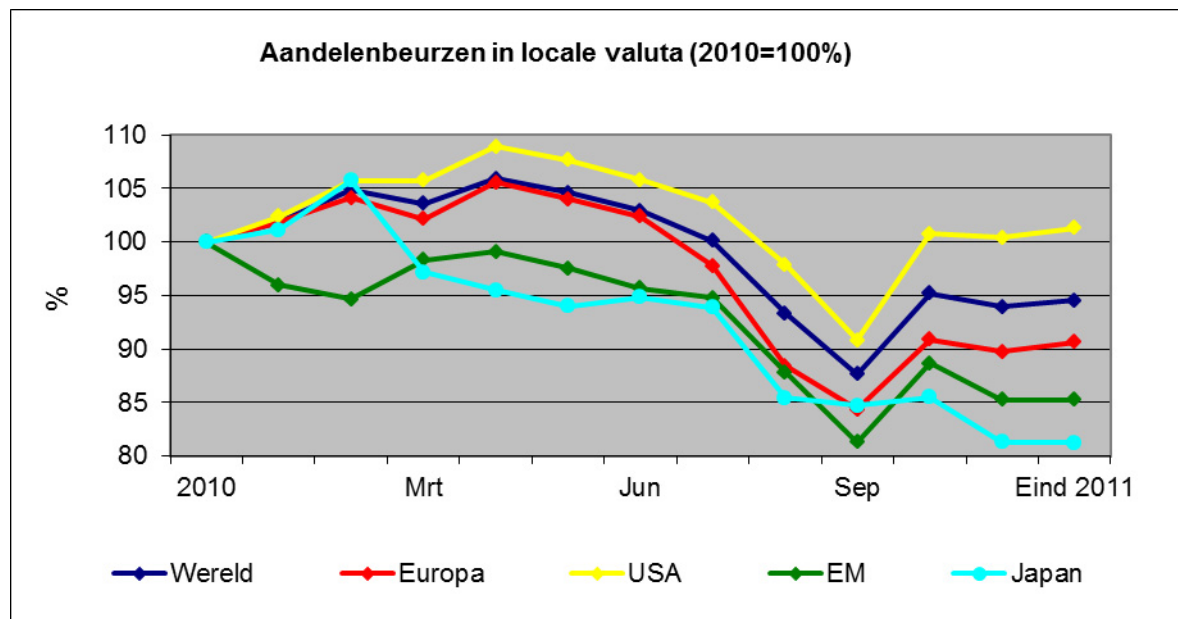
In het tweede kwartaal begonnen de problemen in de eurozone weer de kop op te steken. Portugal was het derde land dat om steun vroeg bij het Europese noodfonds en IMF. Griekenland bleek niet in staat om aan de voorwaarden van de noodhulp te voldoen en er ontstond twijfel of Griekenland zijn schulden nog wel kon terug betalen. In de zomer verergerden de problemen en werd inderdaad aangekondigd dat Griekenland een gedeelte van de schuld in handen van de private sector niet terug zal betalen. Hierdoor kwamen ook andere landen met een grote staatsschuld onder druk en de European Central Bank (ECB) zag zich genooddaakt om bij te springen. Regeringen van deze landen werden gedwongen om grootschalig te gaan bezuinigen. Dit zet de economische groei in Europa onder druk. Tot aan het einde van het jaar beheersten de problemen in het eurogebied het nieuws. Eind oktober werden nieuwe maatregelen aangekondigd, maar ook die bleken te weinig om het vertrouwen van de markten te herwinnen. De druk om meer te bezuinigen werd opgevoerd en in een aantal landen vielen de regeringen.

Opkomende landen hebben geen last van te hoge schulden. De groei in deze landen zette vrijwel onverminderd voort. De binnenlandse bestedingen en onderlinge handel wordt steeds belangrijker en de invloed van de export naar het Westen neemt af. In tegenstelling tot de westerse wereld waren in veel landen de centrale banken gedwongen om de rente te verhogen om het gevaar van inflatie af te wenden. Aan het einde van het jaar kwamen er wat tekenen van een lichte afzwakking van de groei, maar belangrijker, een daling van de inflatie. Hierdoor ontstond er ruimte voor ontspanning van het monetaire beleid, waar een aantal landen al gebruik van hebben gemaakt.

Door hoge grondstoffenprijzen liep de inflatie in 2011 wereldwijd op. Tegen het einde van het jaar stopte de stijging o.a. doordat de grondstoffenprijzen in de laatste maanden van het jaar aanzienlijk gedaald waren.

### Financiële markten

Aandelenbeurzen waren de eerste vier maanden positief gestemd. Daarna kwam de draai naar dalende beurzen door de afzwakkende groei en het oplaaien van de schuldenproblematiek in de eurozone. In het vierde kwartaal vond enig herstel plaats. De grootste daling vond logischerwijs plaats op de aandelenmarkten van de eurolanden. Opvallend was de slechte performance van de opkomende markten, ondanks de betere economische situatie.

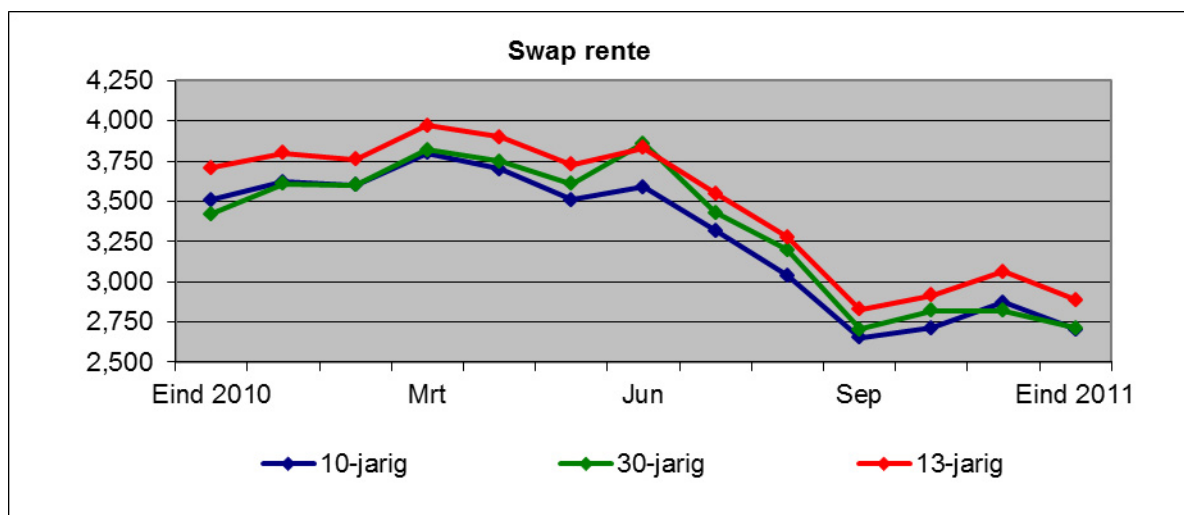


In het eerste halfjaar was de rente vrij stabiel tot licht stijgend. De economische berichten waren toen nog positief en de ECB verhoogde de rente twee keer. In november moest de ECB echter op haar schreden terugkeren en de rente weer verlagen.

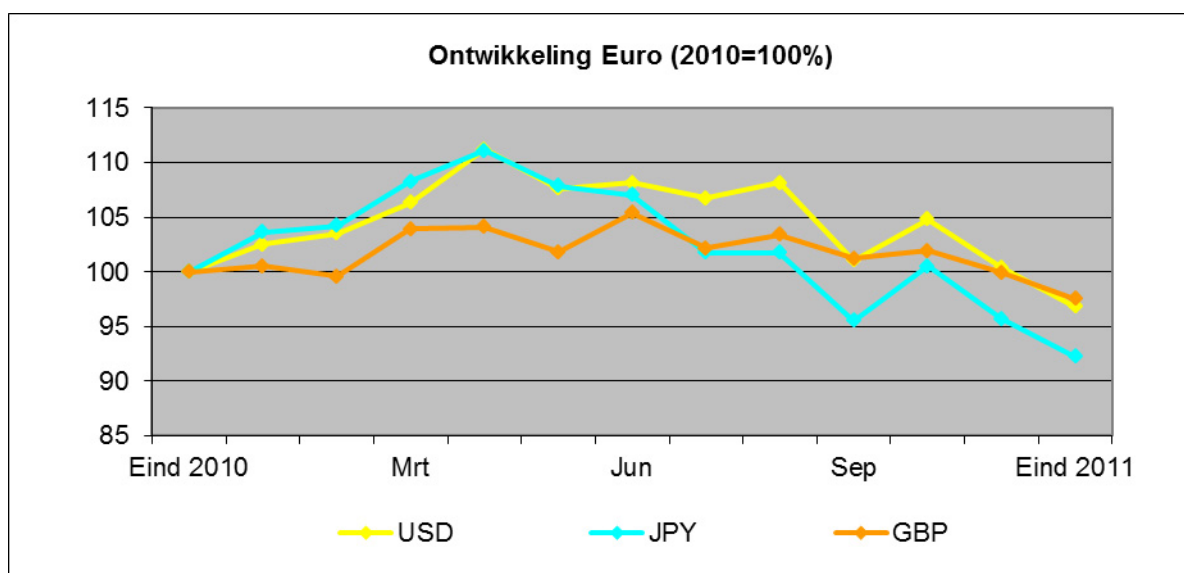
In de zomer nam de kapitaalmarktrente in de VS en de sterke eurolanden een duikvlucht door de afnemende groei en vooral door problemen in het eurogebied. Beleggers gingen op zoek naar veiligheid. Na de enorme daling stabiliseerde de rente zich in de laatste maanden op lage niveaus. De rente in Griekenland en in andere Zuid-Europese landen daarentegen steeg sterk. Overigens steeg de rente ook in België en Frankrijk.

Navolgende grafiek toont de door DNB voorgeschreven rente waarmee pensioenfondsen moeten rekenen voor de bepaling van de TV. DNB heeft besloten om per eind van het jaar niet de stand per ultimo 2011 te gebruiken, maar het gemiddelde over de laatste 3 maanden. De waarden per ultimo 2011 in de grafiek zijn dus niet de daadwerkelijke rentestanden, maar het 3 maands-gemiddelde.





Grondstoffenprijzen leden onder de afzwakking van de economie en daalden behoorlijk. De vastgoedmarkt was redelijk stabiel. De kantorenmarkt presteerde het minst goed. De winkelmarkt leefde in het begin van het jaar licht op, maar viel later wat terug. Lange tijd bleef de euro, ondanks alle problemen, opvallend sterk. Pas vanaf september zette zich een daling in.



## Strategisch beleggingsbeleid

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

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

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

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

|                     | 2011              |                           | 2010              |                           |
|---------------------|-------------------|---------------------------|-------------------|---------------------------|
|                     | Norm in procenten | Bandbreedten in procenten | Norm in procenten | Bandbreedten in procenten |
| Aandelen            | 32,5              | 20 - 40                   | 32,5              | 20 - 40                   |
| Vastgoed            | 27,5              | 20 - 30                   | 27,5              | 20 - 30                   |
| Overige beleggingen | 40                | 25 - 50                   | 40                | 25 - 50                   |

Het strategisch beleid ten aanzien van de renteafdekking is om minimaal 50% van het renterisico af te dekken.

## Maatschappelijk verantwoord beleggen

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

## Gevoerd beleggingsbeleid 2011

### Matching-portefeuille

Per ultimo 2010 was het renterisico voor ongeveer 60% afgedekt. Dit percentage is in het eerste halfjaar van 2011 verlaagd naar 50%, maar in de zomermaanden, toen de problemen in het eurogebied verergerden, weer snel verhoogd naar 65%. Per einde van het jaar bedroeg de renteafdekking ongeveer 60% en bestond de matching-portefeuille voor 87% (2010: 83%) uit renteswaps, voor 6% (2010: 5%) uit staatsleningen en voor 7% (2010: 9%) uit bedrijfsobligaties. Staatsleningen betreffen obligaties van Frankrijk, Oostenrijk en Ierland. TDV heeft niet belegd in staatsleningen van Griekenland, Italië, Portugal of Spanje.

### Return-portefeuille Tactische asset allocatie

In het begin van het jaar lag de aandelenweging boven de normweging. In het tweede kwartaal is de weging teruggebracht naar neutraal en later nog iets verminderd. Door de daling van de aandelenmarkten in de tweede helft van het jaar, is de aandelenweging verder gedaald tot ongeveer 30%. Het bestuur heeft besloten om alleen in heel specifieke hedgefondsen te beleggen en het belang relatief klein te houden. In dit kader zijn een aantal hedgefondsen verkocht.

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

|   | 2011         |            | 2010         |            |
|---|--------------|------------|--------------|------------|
|   | (x € 1 mln)  | (%)        | (x € 1 mln)  | (%)        |
| <b>Matching-portefeuille</b>              |              |            |              |            |
| Balanswaarde                              | 79,8         | 21,4       | 55,9         | 15,6       |
| <b>Return-portefeuille</b>                |              |            |              |            |
| Aandelen                                  | 111,3        | 29,8       | 124,9        | 34,8       |
| Vastgoed                                  | 86,0         | 23,1       | 83,7         | 23,3       |
| - Direct vastgoed                         | 79,1         |            | 76,6         |            |
| - Vastgoedbeleggingsfondsen               | 6,9          |            | 7,1          |            |
| Overige beleggingen                       | 87,3         | 23,4       | 93,5         | 26,1       |
| - Vastrentende waarden                    | 75,2         |            | 75,5         |            |
| - Grondstoffen                            | 6,0          |            | 9,4          |            |
| - Overige                                 | 6,1          |            | 8,6          |            |
| <b>Kas<sup>2)</sup></b>                   | 8,8          | 2,3        | 0,9          | 0,2        |
| <b>Totaal beleggingen (inclusief kas)</b> | <b>373,2</b> | <b>100</b> | <b>358,8</b> | <b>100</b> |

<sup>1)</sup> In de tabel wordt de daadwerkelijke economische exposure weergegeven. Hierdoor sluit de tabel niet aan op de beleggingen uit de balans op pagina 26.

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

## Aandelen

In de aandelenportefeuille is de positie in Noord-Amerika licht verhoogd gezien de betere economische vooruitzichten. Na de aardbeving is tijdelijk in Japan belegd. De Japanse beurs was naar mening van de BAC en het bestuur te ver gedaald.

De spreiding van de aandelenportefeuille ultimo:

|                        | Norm       | Bandbreedte | 2011         |            | 2010         |            |
|------------------------|------------|-------------|--------------|------------|--------------|------------|
|                        | (%)        | (%)         | (x € 1 mln)  | (%)        | (x € 1 mln)  | (%)        |
| Europa                 | 51         | 40-60       | 51,5         | 46,3       | 57,9         | 46,4       |
| Noord-Amerika          | 26         | 15-35       | 37,2         | 33,5       | 39,0         | 31,2       |
| Japan                  | 6          | 0-10        | 4,2          | 3,8        | 5,7          | 4,5        |
| Em. Markets/Pacific    | 17         | 0-20        | 18,4         | 16,5       | 22,3         | 17,8       |
| <b>Totaal aandelen</b> | <b>100</b> |             | <b>111,3</b> | <b>100</b> | <b>124,9</b> | <b>100</b> |

Naast de beleggingsfondsen waarin belegd wordt, maakt ook Private Equity deel uit van de aandelenportefeuille. In voorgaande jaren zijn verplichtingen aangegaan om het belang van Private Equity naar ten minste 10% van de aandelenportefeuille te krijgen. Gedurende 2011 hebben er diverse betalingen op deze aangegane verplichtingen plaatsgevonden. Anderzijds werden er ook dividend en terugbetalingen ontvangen. Per saldo is er meer betaald dan ontvangen. Hierdoor en door een positieve waardeontwikkeling (in tegenstelling tot de publieke aandelen) steeg het aandeel van Private Equity in de aandelenportefeuille van 11,2% per ultimo 2010 naar 15% per ultimo 2011.

## Vastgoed

Het overgrote deel van de vastgoedportefeuille bestaat uit direct vastgoed. Daarnaast wordt belegd in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen. Ultimo 2011 bedroeg de waarde van de portefeuille direct vastgoed € 79,1 miljoen (2010: € 76,6 miljoen). Hiermee besloeg de direct vastgoedportefeuille 91,9% (2010: 91,5%) van de gehele vastgoedportefeuille, die een waarde had van € 86,0 miljoen (2010: € 83,7 miljoen). Gedurende het jaar zijn een aantal aanbetalingen gedaan voor een nieuwbouwproject in Zaltbommel. Hierdoor is de waarde van de portefeuille gestegen. Zonder deze betalingen zou de waarde van de vastgoedportefeuille licht gedaald zijn (2%).

|  | 2011        | 2011       | 2010        | 2010       |
|--|-------------|------------|-------------|------------|
|  | (x € 1 mln) | (%)        | (x € 1 mln) | (%)        |
| Direct vastgoed                        | 79,1        | 91,9       | 76,6        | 91,5       |
| - Winkels                              | 73,5        | 85,4       | 72,2        | 86,2       |
| - Kantoren                             |             |            |             |            |
| - Bedrijfsgebouwen                     | 5,6         | 6,5        | 4,4         | 5,3        |
| Vastgoed beleggingsfondsen             | 6,9         | 8,1        | 7,1         | 8,5        |
| Niet-beursgenoteerd (Kantoren)         | 2,3         | 2,6        | 2,3         | 2,8        |
| Niet-beursgenoteerd (Woningen)         | 3,6         | 4,3        | 3,7         | 4,4        |
| Niet-beursgenoteerd (Bedrijfsgebouwen) | 1,0         | 1,2        | 1,1         | 1,3        |
| <b>Totaal</b>                          | <b>86,0</b> | <b>100</b> | <b>83,7</b> | <b>100</b> |

## Direct vastgoed

De langetermijn strategie voor direct vastgoed is het beleggen in middelgrote wijkwinkelcentra met een kleine diversificatie naar bedrijfsgebouwen. Ultimo 2011 waren er 12 objecten in eigendom. Het betreft 9 wijkwinkelcentra en 3 objecten bestaande uit bedrijfsgebouwen. In totaal vertegenwoordigen de 9 wijkwinkelcentra 94% van de waarde van de direct vastgoedportefeuille.

De huuropbrengsten waren in 2011 iets hoger dan in 2010, ondanks de wat opgelopen leegstand.

Uitgedrukt als percentage van de bruto huuropbrengst bedroeg de leegstand per ultimo 2011 5% (2010: 4,1%). Dit is hoger dan de laatste jaren gebruikelijk was. Winkeliers (met name kleinere winkels) ondervinden de gevolgen van de financiële crisis van 2008 en 2009.

De onderhoudskosten waren in 2011 beduidend hoger dan in 2010. De fluctuatie van de exploitatiekosten komt voor het grootste gedeelte voort uit onderhoud. Afhankelijk of er aan een object relatief groot onderhoud wordt gepleegd, is deze post het ene jaar groter of kleiner dan in het andere jaar.

Het netto exploitatieresultaat van direct vastgoed over het jaar 2011 was als volgt:

| bedragen x € 1.000              | 2011         | 2010         |
|---------------------------------|--------------|--------------|
| Huuropbrengsten                 | 5.707        | 5.659        |
| Onderhoud                       | -449         | -295         |
| Verzekeringen en Overige lasten | -324         | -334         |
| <b>Totaal</b>                   | <b>4.934</b> | <b>5.030</b> |

### Vastgoed beleggingsfondsen

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

### Overige beleggingen

De portefeuille overige beleggingen bestaat uit beleggingen in vastrentende waarden, hedgefondsen, grondstoffen en gestructureerde producten. Veruit de grootste categorie in de portefeuille overige beleggingen is obligaties (80% van de portefeuille overige beleggingen en 21% van de totale portefeuille). Deze categorie bestaat uit bedrijfsobligaties of niet rechtstreeks door de staat uitgegeven obligaties en beleggingsfondsen (in obligaties).

### Beleggingsresultaten

In 2011 werd een beleggingsresultaat van 8,3% (2010: 13,1%) behaald. Dit resultaat is voor een groot gedeelte tot stand gekomen door het hoge rendement van de matching-portefeuille. Door de daling van de rente bedroeg het rendement van de matching-portefeuille 13,5%. De return-portefeuille behaalde een licht negatief resultaat (-0,7%, 2010: 8,8%). Dit kwam door het negatieve resultaat op aandelen (-4,1%) en overige beleggingen (-1,3%).

De vastgoedportefeuille behaalde een rendement van 4,1% (2010: 4,7%). Dit is minder dan de netto opbrengsten uit verhuur, doordat de waarde van de vastgoedobjecten licht gedaald is.

Het afdekken van de Amerikaanse dollar, het Britse pond en de Japanse yen had in 2011 een negatief effect op het rendement door de stijging van deze valuta ten opzichte van de euro. Naar schatting heeft de afdekking van de valuta het totale rendement met 0,55% negatief beïnvloed.

Het rendement van de portefeuille van 8,3% was iets beter dan het rendement van de strategische normportefeuille (7,9%). De benchmark heeft de matching-portefeuille het 0,7% beter gedaan. Dit is veroorzaakt door de rentemiddeling die DNB heeft toegepast. Hierdoor is de rente waarmee gerekend wordt ter bepaling van de TV minder gedaald dan de rente waartegen de beleggingen gewaardeerd worden.

- Over 2011 lag het renteafdeckingspercentage gemiddeld rond de 60%. Als gevolg hiervan was de stijging van de TV door daling van de rente (€ 42,5 miljoen) groter dan de stijging van de matching-portefeuille (€ 30 miljoen). Om een redelijke vergelijking met een benchmark te kunnen maken, is gekozen om in de benchmark uit te gaan van een 70% renteafdekking. T.o.v. deze benchmark heeft de matching-portefeuille het 0,7% beter gedaan. Dit is veroorzaakt door de rentemiddeling die DNB heeft toegepast. Hierdoor is de rente waarmee gerekend wordt ter bepaling van de TV minder gedaald dan de rente waartegen de beleggingen gewaardeerd worden.
- Op de return-portefeuille werd een negatief resultaat behaald. Hierdoor werd in 2011 niet voldaan aan de doelstelling (zie pagina 17). Daarnaast wordt ter beoordeling van de beleggingsprestaties het beleggingsresultaat van de return-portefeuille vergeleken met de strategische normportefeuille. De return-portefeuille presteerde licht (0,3%) beter.
- De portefeuille overige beleggingen behaalde een negatief resultaat en bleef daardoor achter bij de 1 jaars-rente van 1,3%. De obligaties binnen deze portefeuille behaalden wel een positief resultaat, maar de andere categorieën niet.
- De aandelenperformance bleef ruim voor op de benchmark. Dit kwam vooral door Private Equity dat een rendement behaalde van ruim 15%. Zowel de actieve als passieve portefeuille leverden een rendement dat net iets boven dat van de benchmark lag.
- Evenals in 2010 bleef de vastgoedportefeuille achter bij de benchmark. Dit is nog steeds het gevolg van het feit dat de direct vastgoedportefeuille belegt in wijkwinkelcentra en niet in winkels gelegen aan de belangrijkste winkelstraten in het centrum van steden (zogenaamde A-locaties). Op deze A-locaties steeg de waarde van winkels licht, terwijl de waarde van de winkels in wijkwinkelcentra nog wat verder daalde.

## Performance 2011 in %

| Beleggingscategorie                       | Rendement<br>2011 | Index                             | Rendement<br>norm 2011 |
|---|-------------------|-----------------------------------|------------------------|
| <b>Matching-portefeuille<sup>1)</sup></b> | <b>13,5</b>       | <b>70% Stijging van de TV</b>     | <b>12,8</b>            |
| <b>Return-portefeuille</b>                | <b>-0,7</b>       | <b>TDV Strategische Benchmark</b> | <b>-0,4</b>            |
| Overige beleggingen                       | -1,3              | 1 jaars-rente                     | 1,3                    |
| TDV Aandelen                              | -4,1              | TDV Aandelen Benchmark            | -8,8                   |
| TDV Vastgoed                              | 4,1               | TDV Vastgoed Benchmark            | 6,8                    |
| - Direct vastgoed                         | 4,2               | - ROZ/IPD Winkels                 | 7,6                    |
| - Vastgoedbeleggingsfondsen               | 2,9               | - ROZ/IPD Kantoren/Woningen       | 3,1                    |
| <b>TDV Portefeuille</b>                   | <b>8,3</b>        | <b>TDV Strategische Benchmark</b> | <b>7,9</b>             |

<sup>1)</sup> Het rendement is uitgedrukt als percentage van de nominale waarde van de matching-portefeuille.

Rendementen fluctueren sterk van jaar tot jaar. Over een periode van 5 jaar was het gemiddelde rendement van TDV 6,3% (inclusief renteafdekking) per jaar ten opzichte van 5,1% van de normportefeuille. In de afgelopen 5 jaar presteerde TDV 4 jaar beter en 1 jaar minder goed dan de normportefeuille.

In het verleden is het beleggingsresultaat vergeleken met de beleggingsresultaten van andere pensioenfondsen. Door de inwerkingtreding van het Financieel toetsingskader (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 afwijkt van het rendement van vergelijkbare fondsen. Mocht dit het geval zijn, dan kan dat aanleiding vormen voor nader onderzoek. Het rendement in 2011 gaf hier geen aanleiding toe.

## Vooruitzichten

### Economie

De economische groei in zowel Europa als Noord-Amerika zal gematigd zijn. De belangrijkste reden daarvoor is dat het Westen een lange periode van kredietgroei heeft afgesloten en een periode van schuldafbouw is ingegaan. De schuldafbouw vindt plaats in zowel de private sector als de publieke sector. Het afbouwen van schulden is een moeizaam en langdurig proces. Met name de Europese banken hebben nog te grote schulden t.o.v. hun kapitaal, zij zullen verder moeten herstructureren. Dit gaat ten koste van de kredietverlening en drukt daardoor de economische groei. In de VS is men hiermee verder gevorderd dan in Europa. Hierdoor en doordat er in de VS minder bezuinigd wordt, zal de groei in de VS hoger uitkomen dan die in Europa.

Veel overheden waren nog nauwelijks begonnen met bezuinigen, maar zijn daar in 2011 door de financiële markten toe gedwongen. In een aantal landen zijn de bezuinigingen fors, wat leidt tot een dalende koopkracht bij consumenten. Door alle hectiek rondom de euro is het vertrouwen van consumenten ernstig geschaad. Ook monetaire autoriteiten hebben minder bewegingsruimte voor ondersteuning van de economie. Immers, met de officiële rentes op historisch lage niveaus, is het stimulerend effect van verdere verlaging beperkt. Naast de prijs van geld (rente), kan een centrale bank ook de hoeveelheid geld beïnvloeden. In de VS, Japan en UK wordt de geldhoeveelheid op grote schaal vergroot. Hierbij moet aangetekend worden dat het gaat om geldcreatie door centrale banken. Tot op heden vertaalde zich dat echter nauwelijks in een grotere geldhoeveelheid bij consumenten.

In 2011 liep de inflatie op en vormde voor sommige centrale banken (ECB) een bron van zorg. Voor 2012 lijkt dat heel anders. De economische groei neemt af en grondstofprijzen zijn flink gedaald. De inflatie zal hierdoor gaan dalen.

De spanningen rondom de schuldenproblematiek in de eurozone zijn in 2011 fors opgelopen. Vooralsnog wordt gestreefd naar een oplossing met de instandhouding van de euro in de huidige vorm. De tijd zal leren of dit ook haalbaar is. De uitkomst is vrijwel niet te voorspellen.

In de ontwikkelingslanden is de situatie totaal anders. Daar is geen schuldenprobleem. Door de oplopende inflatie waren de centrale banken gedwongen het monetaire beleid te verkrappen. Deze fase is nu voorbij. De export begint hinder te ondervinden van de problemen in het Westen, maar de binnenlandse en onderlinge dynamiek is groot genoeg om voor een behoorlijke groei te zorgen.

## Financiële markten

Door de schuldreductie moet rekening gehouden worden met een langere periode van lage economische groei. Dit heeft uiteraard grote invloed op de rendementsverwachtingen van alle vermogenscategorieën.

Centrale banken zullen hun rentetarieven voor langere tijd laag houden. Dit heeft vooral gevolgen voor de korte rente tarieven, maar hierdoor zal ook de lange rente op staatsobligaties van kredietwaardige landen voorlopig laag blijven. Daartegenover staat dat de kredietwaardigheid een steeds sterkere rol gaat spelen. Minder kredietwaardige landen en bedrijven zullen met een hogere rente te maken krijgen.

De waardering van aandelen is niet hoog. Dit heeft natuurlijk een reden: de magere economische groeivoorzichten. Het is niet te verwachten dat dit snel zal veranderen, de koers-winstverhouding van aandelen zal relatief laag blijven. Deze lage waardering van aandelen zou wel bescherming moeten bieden tegen al te grote koersdalingen, onvoorziene ontwikkelingen daargelaten. Dit geldt zeker voor aandelen met een hoog dividend rendement.

Ondanks de betere economische vooruitzichten in de ontwikkelingslanden, zullen aandelenbeurzen in deze landen het moeilijk hebben om veel beter te presteren dan de beurzen in de Westerse landen. Veel bedrijven zijn nog voor een belangrijk gedeelte afhankelijk van de export. Deze zal gehinderd worden door de lage groei in het Westen.

Onderliggende factoren zijn in het algemeen niet gunstig voor vastgoed: lage groei, daling van de koopkracht en een laag consumentenvertrouwen. Hierdoor zal er vanuit de gebruikers weinig vraag zijn naar vastgoed. Uitzondering is de markt voor huurwoningen. Daar stijgt de vraag, omdat er minder gekocht wordt. De bruto aanvangsrendementen (BAR) zijn in de afgelopen jaren opgelopen. Hierdoor ligt dit rendement t.o.v. andere beleggingen op een aantrekkelijk niveau. Voor goede objecten bestaat dan ook zeker belangstelling bij investeerders. Toch moet in de huidige omstandigheden gerekend worden met een verdere stijging van de BAR en dus een verdere daling van de waarde van vastgoed.

Het korte termijn economische beeld voor grondstoffen is in het algemeen niet heel gunstig. Wel blijven de structurele vooruitzichten positief vanwege een toename van de vraag vanuit de ontwikkelingslanden 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 terechtgekomen. Na een herstel in 2009 en 2010 is de dekkingsgraad van TDV in 2011 weer teruggevallen onder de 100%. 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 nabestaandenpensioen.

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

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

### Operationele risico's

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

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

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

### **Beleggingsrisico's**

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

TDV probeert deze risico's te verkleinen onder andere door de strategische asset allocatie te spreiden over verschillende beleggingscategorieën (zie pagina 18).

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

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

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

## **1.6 Ontwikkelingen na balansdatum**

Na afloop van het boekjaar heeft TDV de jaarlijkse evaluatie van het herstelplan ingediend bij DNB. Uit de evaluatie blijkt dat TDV zonder verder aanvullende maatregelen op tijd uit de situatie van een dekkingstekort en reservetekort zou kunnen komen is van de ontwikkelingen op de financiële markten. De afgelopen jaren hebben laten zien dat het verloop van deze markten moeilijk te voorspellen is.

In april is door het demissionaire kabinet Rutte aangekondigd dat de AOW-leeftijd eerder dan in het pensioenakkoord was afgesproken verhoogd wordt. Hierdoor is dit akkoord geschonden en is het op moment van uitkomen van dit verslag niet duidelijk wat de toekomst van het pensioenakkoord is.

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

Het bestuur van TDV heeft de jaarrekening 2011 vastgesteld in de vergadering van 18 juni 2012.

Het bestuur,

De directie,

F.A. Möller, voorzitter

Th.W.F. Hillen

J. Eisen, secretaris

## 2. Verslag van het verantwoordingsorgaan

In 2011 heeft het Verantwoordingsorgaan (VO) vier keer een vergadering belegd om de voortgang en veranderingen in het pensioenfonds te bespreken. Besproken zijn o.a. de uitvoering van aanbevelingen van de Visitatiecommissie uit 2009 en de dreigende korting van pensioenen in 2013, die gelukkig (voorlopig) is afgewend. Het advies van het VO over een nieuw Communicatieplan is grotendeels door het fondsbestuur overgenomen. Het concept jaarverslag 2010 is met het fondsbestuur besproken. Verder werd voorzitter B.P. Hess, die volgens rooster moest aftreden, herbenoemd voor vier jaar.

Het VO is positief over de uitbreiding en verjonging van het fondsbestuur en over de samenwerking met Stichting Pensioenfonds Ardagh Nederland, waardoor kennis- en kostenvoordelen kunnen worden bereikt. Voor het eerst is in het jaarverslag uitgebreid over de uitvoeringskosten (pensioenadministratie en vermogensbeheer) gerapporteerd. Dit komt de duidelijkheid ten goede en wij zijn benieuwd te vernemen hoe TDV het er op dit punt in vergelijking met andere fondsen van af brengt.

In 2011 heeft Ardagh MPN een groter premiepercentage bijgedragen in het pensioenfonds dan de actieve deelnemers, dit als gevolg van afspraken met de vakbonden. Ondanks deze extra premiebijdrage en het bevredigend rendement, is de dekkingsgraad, vooral door de dalende rente, in 2011 gezakt van 102,8% naar 97,8%. Alleen in het crisisjaar 2008 is een nog lager niveau behaald. De vooruitzichten voor rente, aandelen en vastgoed, zoals geformuleerd op pagina 22, zijn nogal somber. Daarom is het VO bezorgd over een aantal ontwikkelingen, die in het jaarverslag zichtbaar zijn, zoals:

- Een sterk opgelopen premiedruk.
- Een toenemend kredietrisico op vastrentende waarden, hetgeen blijkt uit een sterk gedaalde rating sinds 2009.
- De hogere risico's die zijn verbonden aan beleggingen in private equity (aandelen) en vastgoed (o.a. door meer leegstand).
- De indexatieachterstand loopt verder op: er is nu vier jaar niet geïndexeerd en ook de komende jaren is daar weinig kans op, zodat de achterstand binnenkort boven de 10% zal uitkomen.
- De waardevastheid en de huuropbrengsten van het vastgoed.
- De gestage daling van het aantal en de stijging van de gemiddelde leeftijd van de actieve deelnemers.

Hierbij komt ook nog eens de val van het kabinet, waardoor de vertaling van afspraken in het pensioenakkoord in duidelijke wetgeving, opnieuw vertraging zal oplopen.

Het VO heeft waardering voor de door het fonds verstrekte informatie en de open discussie die wij met directeur en bestuur konden voeren. Mede hierdoor is het VO van oordeel, dat het bestuur in 2011 een evenwichtig en verantwoord beleid heeft gevoerd.

Deventer, 18 juni 2012

B. Hess  
Voorzitter

A.J. van Oortmarssen  
Secretaris



## Reactie bestuur

Het bestuur heeft kennisgenomen van de bevindingen en het oordeel van het verantwoordingsorgaan. Het bestuur deelt de meeste zorgen van het verantwoordingsorgaan, waarbij het opmerkt dat veel van de genoemde zorgen door het bestuur niet of vrijwel niet te beïnvloeden zijn.

De hoogte van de premie is zeer afhankelijk van de rente. Door de daling van de rente de afgelopen jaren is de premie gestegen. In 2012 is, tot op het moment van afsluiting van het jaarverslag, de rente verder gedaald. Indien deze beweging in de resterende maanden niet keert, zal de premiedruk in 2013 verder stijgen.

Door de economische malaise neemt de kredietwaardigheid van niet alleen bedrijven, maar ook van overheden af. Het fonds houdt de ontwikkelingen nauwkeurig in de gaten en zal bij twijfel over terugbetaling afscheid nemen van desbetreffende obligaties. Deze ontwikkeling biedt ook kansen, omdat de markten soms overdreven reageren op afwaarderingen van de kredietstatus van debiteuren.

Vastgoed heeft de volle aandacht van het bestuur. De omstandigheden voor winkeliers verslechteren duidelijk. Begin 2012 heeft het bestuur een onderzoek naar de portefeuille laten uitvoeren. Hieruit kwam naar voren dat portefeuille van redelijke kwaliteit is, maar dat een aantal objecten een hogere mate van aandacht vragen. Ondanks de moeilijker tijden voor vastgoed bedroeg het rendement van de directe vastgoedportefeuille in 2011 ruim 4%.

De kans op het verlenen van toelagen de komende jaren is zeer gering. Het bestuur heeft hier aandacht voor en dit aspect is opgenomen in het per 1 mei 2012 opgestelde financieel crisisplan.

Het laatste aangehaalde punt over het bestand van actieve deelnemers is voor het bestuur een gegeven en afhankelijk van het beleid van de werkgever.

Het bestuur dankt het VO voor haar bijdrage en geleverde inspanningen.

## 3. Jaarrekening 2011

(bedragen x € 1.000)

### 3.1 Balans (activa)

|   | 2011           | 2010           |
|---|----------------|----------------|
| <b>Beleggingen (1)</b>                        |                |                |
| Vastgoedbeleggingen                           | 86.045         | 83.737         |
| Aandelen (2)                                  | 111.286        | 117.445        |
| Vastrentende waarden (3)                      | 113.330        | 113.555        |
| Derivaten (4)                                 | 43.233         | 20.672         |
| Overige beleggingen (5)                       | 10.514         | 17.026         |
| <b>Totaal beleggingen</b>                     | <b>364.408</b> | <b>352.435</b> |
| <b>Vorderingen en overlopende activa</b>      |                |                |
| Vordering uit hoofde van herverzekeringen (6) | 3.437          | 3.629          |
| Rekening courant werkgever                    | 480            | 329            |
| Handelsvorderingen                            | 447            | 460            |
| Dividendbelasting                             | 138            | 106            |
| Vooruitbetaalde assurantiepremie              | 32             | 30             |
| Hard- en software                             | 27             | 74             |
| Overige vorderingen                           | -2             | -69            |
|   | <b>4.559</b>   | <b>4.559</b>   |
| Liquide middelen (7)                          | <b>10.865</b>  | <b>6.874</b>   |
| <b>Totaal activa</b>                          | <b>379.832</b> | <b>363.868</b> |

### Balans (passiva)

|   | 2011           | 2010           |
|---|----------------|----------------|
| <b>Eigen Vermogen (8)</b>                                 |                |                |
| Algemene reserve  | <b>-8.374</b>  | <b>9.990</b>   |
| <b>TV (9)</b>   |                |                |
| Voorziening voor pensioenverplichtingen                   | 383.659        | 350.864        |
| Overige TV  | 289            | 438            |
|   | <b>383.948</b> | <b>351.302</b> |
| <b>Kortlopende schulden en overlopende passiva</b>        |                |                |
| Derivaten (4)   | 1.331          | 478            |
| Belastingen en premies sociale verzekeringen              | 499            | 492            |
| Vooruit ontvangen bijdrage Minimum Pensioengarantie (MPG) | 62             | 56             |
| Overige schulden (10)                                     | 2.366          | 1.550          |
|   | <b>4.258</b>   | <b>2.576</b>   |
| <b>Totaal passiva</b>                                     | <b>379.832</b> | <b>363.868</b> |

De tussen haakjes vermelde cijfers zijn een verwijzing naar de toelichting in paragraaf 3.4.3.

## 3.2 Staat van baten en lasten

|   | <b>2011</b>    | <b>2010</b>   |
|---|----------------|---------------|
| <b>Baten</b>  |                |               |
| Premiebijdragen van werkgever en werknemers (11)                  | 5.937          | 5.058         |
| Beleggingsresultaten (12)   | 29.650         | 43.866        |
| Ontvangen waardeoverdrachten                                      | 88             | 60            |
| Uitkeringen herverzekering  | 384            | 415           |
| Bijzondere baten  | 0              | 20            |
|   | <b>36.059</b>  | <b>49.419</b> |
| <b>Lasten</b>   |                |               |
| Pensioenuitkeringen (13)  | 19.499         | 19.247        |
| Pensioenuitvoeringskosten (14)                                    | 475            | 533           |
| Mutatie voorziening voor pensioenverplichtingen (VPV)             | 32.646         | 26.257        |
| - Pensioenopbouw  | 5.105          | 4.574         |
| - Indexering en overige toeslagen                                 | 32             | 35            |
| - Rentetoevoeging   | 4.524          | 4.190         |
| - Onttrekking voor pensioenuitkering en pensioenuitvoeringskosten | -20.134        | -20.760       |
| - Wijziging marktrente  | 42.479         | 25.400        |
| - Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten                 | 1              | -313          |
| - Opslag i.v.m. actuele sterfteontwikkelingen                     | 0              | 12.163        |
| - Overige mutaties  | 639            | 968           |
| Beleggingskosten (15)   | 1.478          | 1.397         |
| Uitgekeerde waardeoverdrachten                                    | 71             | 577           |
| Mutatie vordering uit hoofde van herverzekeringen                 | 191            | -122          |
| Bijzondere lasten   | 63             | 0             |
|   | <b>54.423</b>  | <b>47.889</b> |
| <b>Saldo van baten en lasten</b>                                  | <b>-18.364</b> | <b>1.530</b>  |
| <b>Bestemming van het saldo van baten en lasten</b>               |                |               |
| Mutatie algemene reserve  | -18.364        | 1.530         |
| Bestemmingsreserve  | 0              | 0             |
| <b>Totaal saldo van baten en lasten</b>                           | <b>-18.364</b> | <b>1.530</b>  |

De tussen haakjes vermelde cijfers zijn een verwijzing naar de toelichting in paragraaf 3.4.4.

### 3.3 Kasstroomoverzicht

|   | <b>2011</b>    | <b>2010</b>    |
|---|----------------|----------------|
| <b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>             |                |                |
| Ontvangen premies                                     | 5.457          | 4.748          |
| Saldo overdrachten van rechten                        | 17             | -517           |
| Betaalde pensioenuitkeringen                          | -19.549        | -19.204        |
| Betaalde pensioenuitvoeringskosten                    | -428           | -481           |
| Uitkeringen herverzekeringen                          | 384            | 415            |
|   | <b>-14.119</b> | <b>-15.039</b> |
| <b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>           |                |                |
| Verkopen en aflossingen van beleggingen               | 74.283         | 51.092         |
| Directe beleggingsopbrengsten                         | 13.396         | 11.927         |
| Investerings in beleggingen                           | -68.726        | -47.651        |
| Onderhoud, vaste lasten en assurantie direct vastgoed | -773           | -629           |
| Bewaarloon aandelen en obligaties                     | -58            | -65            |
| Verbruikleen aandelen en obligaties                   | 28             | 2              |
| Overige beleggingskosten                              | -560           | -705           |
| Mutatie lopende interest                              | 455            | 44             |
| Mutatie vordering verhuur vastgoed                    | 13             | -33            |
| Mutatie dividendbelasting                             | -32            | 10             |
| Overige kasstromen                                    | 84             | 17             |
|   | <b>18.110</b>  | <b>14.009</b>  |
| <b>Mutatie liquide middelen</b>                       | <b>3.991</b>   | <b>-1.030</b>  |
| Stand per 1 januari                                   | 6.874          | 7.904          |
| Mutatie liquide middelen                              | 3.991          | -1.030         |
| Stand per 31 december                                 | <b>10.865</b>  | <b>6.874</b>   |

## 3.4 Toelichting op de jaarrekening 2011

### 3.4.1 Algemene toelichting

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

### 3.4.2 Waarderingsgrondslagen

#### Algemeen

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

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

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

#### Schattingen en veronderstellingen

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

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

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het fonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag betrouwbaar kan worden vastgesteld.

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

#### Vreemde valuta

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

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

## Beleggingen

#### Direct vastgoed

Direct vastgoed wordt gewaardeerd op actuele waarde. Alle objecten worden ten minste eenmaal in de vijf jaar door externe deskundigen getaxeerd. In de tussenliggende jaren geschiedt de waardeaanpassing door externe deskundigen op basis van een taxatierapport, rekening houdend met de geldende huurinkomsten. Waardeveranderingen van op marktwaarde gewaardeerde vastgoedbeleggingen worden verwerkt in de staat van baten en lasten. Op vastgoedbeleggingen wordt niet afgeschreven.

#### 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. Er wordt een leeftijdsafhankelijke ervaringssterfte gehanteerd. Dit om het verschil in overlevingskansen tussen de beroepsbevolking ten opzichte van de gehele bevolking in aanmerking te nemen. Eind 2010 heeft het AG nieuwe overlevingstabellen gepubliceerd. TDV heeft deze nieuwe tabellen in combinatie met eigen ervaringssterfte per eind 2010 toegepast.

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

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

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

### **Directe beleggingsopbrengsten**

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

### **Indirecte beleggingsopbrengsten**

Indirecte beleggingsopbrengsten betreffen gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeverschillen.

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

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

### **Waardeoverdrachten**

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

### **Pensioenuitkeringen**

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

### **Kasstroomoverzicht**

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

Onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en beleggingsactiviteiten.

### 3.4.3 Toelichting op de balans

#### Beleggingen (1)

|   | 2011           | 2010           |
|---|----------------|----------------|
| <i>Direct vastgoed, stand 1 januari</i>           | 76.635         | 77.660         |
| Aankopen  | 4.335          | 230            |
| Verkopen  | 0              | 0              |
| Waardemutaties                                    | -1.864         | -1.255         |
| <b>Stand per 31 december</b>                      | <b>79.106</b>  | <b>76.635</b>  |
| <i>Vastgoedbeleggingsfondsen, stand 1 januari</i> | 7.102          | 7.356          |
| Aankopen  | 0              | 0              |
| Verkopen  | 0              | 0              |
| Waardemutaties                                    | -163           | -254           |
| <b>Stand per 31 december</b>                      | <b>6.939</b>   | <b>7.102</b>   |
| <i>Aandelen, stand 1 januari</i>                  | 117.445        | 95.280         |
| Aankopen  | 14.140         | 10.175         |
| Verkopen  | -15.114        | -6.036         |
| Waardemutaties                                    | -5.185         | 18.026         |
| <b>Stand per 31 december</b>                      | <b>111.286</b> | <b>117.445</b> |
| <i>Obligaties, stand 1 januari</i>                | 113.555        | 110.457        |
| Aankopen  | 51.001         | 37.247         |
| Verkopen  | -51.283        | -36.775        |
| Waardemutaties                                    | 57             | 2.626          |
| <b>Stand per 31 december</b>                      | <b>113.330</b> | <b>113.555</b> |
| <i>Overige beleggingen, stand 1 januari</i>       | 17.026         | 20.229         |
| Aankopen  | 0              | 0              |
| Verkopen  | -5.552         | -3.954         |
| Waardemutaties                                    | -960           | 751            |
| <b>Stand per 31 december</b>                      | <b>10.514</b>  | <b>17.026</b>  |



## Aandelen (2)

De beleggingen in aandelen zijn als volgt onder te verdelen:

|                              | 2011           |            | 2010           |            |
|------------------------------|----------------|------------|----------------|------------|
|                              |                | (%)        |                | (%)        |
| Beleggingsfondsen (Actief)   |                |            |                |            |
| - Europa                     | 17.326         | 15,6       | 20.043         | 17,1       |
| - Noord-Amerika              | 7.062          | 6,3        | 7.002          | 6,0        |
| - Japan                      | 0              | 0,0        | 0              | 0,0        |
| - Emerging Markets / Pacific | 12.319         | 11,1       | 14.637         | 12,5       |
| - Wereldwijd                 | 15.328         | 13,8       | 17.211         | 14,7       |
| Beleggingsfondsen (Passief)  |                |            |                |            |
| - Europa (EMU)               | 4.092          | 3,7        | 4.441          | 3,8        |
| - Europa (UK)                | 5.012          | 4,5        | 4.980          | 4,2        |
| - US                         | 18.628         | 16,7       | 17.642         | 15,0       |
| - EAFE                       | 15.103         | 13,6       | 16.617         | 14,1       |
| Private Equity               | 16.416         | 14,8       | 13.999         | 11,9       |
| Indexproducten               |                |            |                |            |
| - Japan                      | 0              | 0,0        | 0              | 0,0        |
| - Wereldwijd                 | 0              | 0,0        | 873            | 0,7        |
|                              | <b>111.286</b> | <b>100</b> | <b>117.445</b> | <b>100</b> |

## Vastrentende waarden (3)

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

| Rating (volgens Moody's) | 2011           |            | 2010           |            |
|--------------------------|----------------|------------|----------------|------------|
|                          |                | (%)        |                | (%)        |
| AAA                      | 26.516         | 23,4       | 26.091         | 23,0       |
| AA                       | 7.102          | 6,3        | 19.338         | 17,0       |
| A                        | 24.033         | 21,2       | 26.966         | 23,7       |
| Ba                       | 6.141          | 5,4        | 0              | 0,0        |
| Baa                      | 22.257         | 19,6       | 14.628         | 12,9       |
| Beleggingsfondsen        | 27.281         | 24,1       | 26.532         | 23,4       |
|                          | <b>113.330</b> | <b>100</b> | <b>113.555</b> | <b>100</b> |

Ten opzichte van 2010 is de gemiddelde rating verslechterd. Dit komt enerzijds doordat meer belegd is obligaties met een lagere rating tegen een aantrekkelijk rente en anderzijds doordat de rating van een aantal obligaties uit de portefeuille verlaagd is.

De duration van de obligatieportefeuille ultimo 2011 bedroeg circa 10 jaar (2010: 9 jaar).

## Derivaten (4)

Rentefutures worden aangegaan om de duration van de portefeuille vastrentende waarden te verhogen of te verlagen. Aandelenfutures worden aangegaan 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.

|                         | 2011            |           | 2010            |           |
|-------------------------|-----------------|-----------|-----------------|-----------|
|                         | Contractpositie | Resultaat | Contractpositie | Resultaat |
| Aandelenfutures         | 0               |           | 7.418           |           |
| Rentefutures            | 0               |           | 5.395           |           |
| Renteswaps              | 190.637         | 43.233    | 181.337         | 20.672    |
| Valutatermijncontracten | 50.318          | -1.331    | 56.348          | -478      |

Het resultaat is het ongerealiseerde resultaat per ultimo boekjaar.

Aandelenfutures betroffen futures op de Eurostoxx 50, S&P 500 en de Hang Seng (indexen van de beurzen van respectievelijk Europa, Amerika en Hong Kong).  
Valutatermijncontracten betroffen de verkoop van USD 46,0 miljoen (2010: USD 57,5 miljoen), JPY 400,0 miljoen (2010: JPY 500,0 miljoen) en GBP 9,0 miljoen (2010: 7,5 miljoen).

#### Overige beleggingen (5)

|                                    | 2011          | 2010          |
|------------------------------------|---------------|---------------|
| Grondstof gerelateerde beleggingen | 6.019         | 9.389         |
| GTAA-fondsen                       | 0             | 1.873         |
| Hedge Funds                        | 4.495         | 5.764         |
|                                    | <b>10.514</b> | <b>17.026</b> |

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

|                              | 2011         | 2010         |
|------------------------------|--------------|--------------|
| <b>Stand per 1 januari</b>   | 3.629        | 3.507        |
| Uitkeringen                  | -450         | -481         |
| Overige mutaties             | 258          | 603          |
| <b>Stand per 31 december</b> | <b>3.437</b> | <b>3.629</b> |

#### Liquide middelen (7)

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

#### Eigen Vermogen (8)

|  | 2011          | 2010         |
|--|---------------|--------------|
| <b>Stand per 1 januari</b>               | 9.990         | 8.460        |
| Uit bestemming saldo van baten en lasten | -18.364       | 1.530        |
| <b>Stand per 31 december</b>             | <b>-8.374</b> | <b>9.990</b> |

#### Solvabiliteit

|                                 | 2011           | 2010           |
|---------------------------------|----------------|----------------|
| Minimaal Vereist Eigen Vermogen | 16.126 (4,2%)  | 14.755 (4,2%)  |
| Vereist Eigen Vermogen          | 66.079 (17,2%) | 60.186 (17,1%) |

Het Vereist Eigen Vermogen wordt berekend met behulp van de standaardmethode. Voor één beleggingsfonds wordt hiervan afgeweken. Dit betreft een beleggingsfonds in renteproducten met een zeer korte duration en bijna geen rentegevoeligheid. Bij deze belegging wordt gerekend met de duration en niet met de cash-flow. Voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de strategische assetmix in de evenwichtssituatie.

De dekkinggraad van het fonds bedraagt 97,8% en is als volgt berekend: Pensioenvermogen gedeeld door de Technische Voorzieningen.

Omdat TDV een reserve –en dekkingstekort heeft voldoet de vermogenspositie van TDV niet aan de eisen die gesteld worden volgens de wet- en regelgeving. Dit is eind 2008 gemeld bij DNB en er is tijdig (begin 2009) een herstelplan opgesteld. Volgens dit herstelplan kon TDV uit herstel komen door een aantal jaren niet of gedeeltelijk toeslagen toe te kennen.

De ontwikkeling van de dekkinggraad liep per eind 2010 en 2011 achter op die uit het oorspronkelijke herstelplan. Het herstelplan wordt elk jaar geëvalueerd. In deze evaluatie vinden aanpassingen plaats aan de hand van de situatie per eind van elk jaar. Uit de evaluatie over 2010 kwam naar voren dat TDV naar verwachting binnen de wettelijke termijn (eind 2013) uit de situatie van een dekkingstekort kan komen zonder extra maatregelen. Om uit het de situatie van een reservetekort te kunnen komen, moest echter het toeslagenbeleid gewijzigd worden. Toeslagen kunnen vanaf 2012 (gedeeltelijk) worden toegekend bij een dekkinggraad groter dan 110%. Voorheen was het beleid om toeslagen (gedeeltelijk) toe te kennen bij een dekkinggraad groter dan 105%. De dekkinggraad per ultimo 2011 liep ook op de evaluatie over 2010. In deze laatste evaluatie waren geen extra maatregelen nodig om uit herstel te komen. Er is gerekend met een verwacht rendement van 5,8%.

### Technische Voorzieningen (TV) (9)

De TV worden weergegeven inclusief de voorziening voor herverzekerde rechten.

|  | 2011           | 2010           |
|--|----------------|----------------|
| <b>Stand per 1 januari</b>                 | 351.302        | 325.045        |
| Bij:                                       |                |                |
| Toevoeging aan pensioenopbouw              | 5.105          | 4.574          |
| Indexering en overige toeslagen            | 32             | 35             |
| Rentetoevoeging                            | 4.524          | 4.190          |
| Wijziging marktrente                       | 42.479         | 25.400         |
| Overgang naar nieuwe overlevingstafels     | 0              | 12.163         |
| Overige mutaties                           | 570            | 969            |
| Af:  |                |                |
| Onttrekking voor pensioenuitkeringen       | 19.376         | 20.048         |
| Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten | 689            | 713            |
| Mutatie overdracht van rechten             | -1             | 313            |
| Overige mutaties                           | 0              | 0              |
| <b>Stand per 31 december</b>               | <b>383.948</b> | <b>351.302</b> |

De TV zijn contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur per ultimo van het boekjaar zoals voorgescreven in het FTK. Voor het fonds bedroeg het gewogen gemiddelde van de rente op basis van deze rentetermijnstructuur 2,8% (2010: 3,3%).

### Overige schulden (10)

|  | 2011         | 2010         |
|--|--------------|--------------|
| Vooruit gefactureerde huren                | 807          | 737          |
| Nog te betalen uitkeringen                 | 508          | 558          |
| Nog te betalen investering direct vastgoed | 750          | 0            |
| Overig                                     | 301          | 255          |
|  | <b>2.366</b> | <b>1.550</b> |

### Niet uit de balans blijvende verplichtingen

#### Uitgeleende effecten

TDV heeft een doorlopende verbruikleenovereenkomst met KAS BANK N.V. Amsterdam. Per 31 december 2011 waren effecten uitgeleend voor een bedrag van € 8,3 miljoen (2010: € 6,9 miljoen). De KAS BANK heeft per 31 december 2011 zorg gedragen voor een zekerheidsstelling over de waarde van de uitgeleende effecten ad. € 9,2 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 2011 stond nog een bedrag van € 4,9 miljoen aan verplichtingen open waarop nog geen betaling heeft plaatsgevonden.

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

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

|   | 2011         | 2010         |
|---|--------------|--------------|
| Basispensioenregeling                             | 5.362        | 4.780        |
| Pensioenregeling Ardagh Services Netherlands B.V. | 200          | 163          |
| Ploegentoeslagregeling                            | 10           | 11           |
| Ontvangen koopsommen TOP / SUM overgangsregeling  | 225          | 0            |
| Overige premies                                   | 140          | 104          |
| <b>Premiebijdragen</b>                            | <b>5.937</b> | <b>5.058</b> |
| Aanpassing i.v.m. vooruitbetaalde premie MPG      | -5           | 21           |
| <b>Gecorrigeerde premiebijdragen</b>              | <b>5.932</b> | <b>5.079</b> |
| Te ontvangen premie conform ABTN                  | 4.523        | 4.537        |
| Vrijval solvabiliteitsopslag op uitkeringen       | 0            | 0            |
| <b>Minimaal te ontvangen premie</b>               | <b>4.523</b> | <b>4.537</b> |
| <b>Zuiver kostendekkende premie</b>               | <b>6.157</b> | <b>5.567</b> |

#### Beleggingsresultaten (12)

|  | 2011          | 2010          |
|--|---------------|---------------|
| <i>Directe beleggingsopbrengsten</i>   |               |               |
| Huuropbrengst direct vastgoed          | 5.707         | 5.659         |
| Vastgoedbeleggingsfondsen              | 368           | 398           |
| Aandelen                               | 2.568         | 1.053         |
| Obligaties                             | 4.582         | 4.706         |
| Derivaten                              | 4.894         | 6.113         |
| Deposito's                             | 77            | 80            |
| Interest liquide middelen              | 24            | 23            |
|  | 18.220        | 18.032        |
| <i>Indirecte beleggingsopbrengsten</i> |               |               |
| Direct vastgoed                        | -1.864        | -1.255        |
| Vastgoedbeleggingsfondsen              | -163          | -254          |
| Aandelen                               | -5.185        | 18.026        |
| Obligaties                             | -398          | 2.670         |
| Overige beleggingen                    | -961          | 751           |
| Valutatermijncontracten                | -1.545        | -3.985        |
| Futures                                | -1.829        | 2.257         |
| Renteafdekking                         | 23.375        | 7.624         |
|  | 11.430        | 25.834        |
| <b>Totaal beleggingsresultaten</b>     | <b>29.650</b> | <b>43.866</b> |

### Pensioenuitkeringen (13)

|                  | 2011          | 2010          |
|------------------|---------------|---------------|
| Ouderdompensioen | 14.419        | 14.121        |
| Partnerpensioen  | 4.828         | 4.790         |
| Wezenpensioen    | 43            | 41            |
| Afkopen          | 209           | 295           |
|                  | <b>19.499</b> | <b>19.247</b> |

### Pensioenuitvoeringskosten (14)

|                             | 2011       | 2010       |
|-----------------------------|------------|------------|
| Salarissen / sociale lasten | 191        | 229        |
| Controle en advies          | 106        | 99         |
| Diversen                    | 178        | 205        |
|                             | <b>475</b> | <b>533</b> |

Onder de controle- en advieskosten is opgenomen het accountantshonorarium voor het onderzoeken van de jaarrekening (2011: € 48.000 en 2010: € 45.000). Er zijn geen andere accountantskosten.

### Beleggingskosten (15)

|   | 2011         | 2010         |
|---|--------------|--------------|
| Onderhoud direct vastgoed                     | 591          | 426          |
| Vaste lasten direct vastgoed                  | 140          | 138          |
| Assurantie direct vastgoed                    | 42           | 65           |
| Bewaarloon aandelen en obligaties             | 58           | 65           |
| Opbrengst verbruikleen aandelen en obligaties | -28          | -2           |
| Research en consulting                        | 288          | 267          |
| Salarissen / sociale lasten                   | 190          | 228          |
| Controle en advies                            | 134          | 133          |
| Diversen                                      | 63           | 77           |
|   | <b>1.478</b> | <b>1.397</b> |

Naast bovengenoemde kosten, worden er ook kosten gemaakt door beleggingsfondsen waarin TDV belegt. Bij veel fondsen worden deze kosten rechtstreeks ten laste gebracht van de beleggingsresultaten en komen daardoor niet tot uitdrukking in bovenstaande opsomming. In de tabel op pagina 10 zijn deze kosten inzichtelijk gemaakt. In desbetreffende tabel worden de kosten verbonden aan vastgoed uit bovenstaande tabel niet meegenomen, conform de aanbevelingen van de Pensioenfederatie.

### Medewerkers

Bij TDV waren per 31 december 2011 7 personen werkzaam (2010: 7). Uitgedrukt in fte's bedroeg dit 5,5 (2010: 5,5). Deze medewerkers zijn in dienst van Ardagh MPN 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 2011 bedroeg deze vergoeding in totaal € 2.000 (2010: € 2.000).

### 3.4.5 Risicoparagraaf

#### Solvabiliteitsrisico

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

Het belangrijkste risico voor TDV is het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat TDV niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. Per ultimo 2008 was het Eigen Vermogen negatief en is deze situatie daadwerkelijk opgetreden. Om uit deze situatie te geraken heeft TDV een herstelplan opgesteld dat is ingediend bij DNB. DNB heeft ingestemd met dit plan. Per ultimo 2011 was het Eigen Vermogen wederom negatief.

#### Verzekeringstechnische risico's

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

#### Renterisico

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

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

Het is gebruikelijk om de omvang van deze mismatch uit te drukken in duration. Bij TDV was de omvang van de mismatch per ultimo 2011 ongeveer 5,5 jaar. Dat betekent in concreto dat als de rente met 1%-punt daalt (stijgt) de verplichtingen met ongeveer 5,5% meer stijgen (dalen) dan de waarde van de totale bezittingen.

#### Marktrisico

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

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

#### Kredietrisico

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

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

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

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

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

### **Liquiditeitsrisico**

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

### **Valutarisico**

Valuta vormen een potentieel risico omdat alle verplichtingen in euro's luiden en een deel van de beleggingen genomineerd is in vreemde valuta. Bij TDV komt een groot gedeelte van het valutarisico voort uit posities in beleggingsfondsen. In veel van deze fondsen wordt geheel of gedeeltelijk in vreemde valuta belegd. Een aantal fondsen is genoteerd in buitenlandse valuta. TDV ontvangt regelmatig een opgave van de valutaire verdeling van deze fondsen. Het valutarisico van de dollar, de yen en het Britse pond was over 2011 voor het grootste gedeelte structureel afgedekt. Belangrijkste overblijvende valutarisico's betreffen valuta van Aziatische en opkomende landen. Per 31 december 2011 besloegen de in buitenlandse valuta genoteerde beleggingen ongeveer 11% (2010: 9%) van het totaal belegd vermogen (na valuta-afdekking).

### 3.4.6 Actuariële analyse

|  | <b>2011</b>    | <b>2010</b>    |
|--|----------------|----------------|
| <b>Resultaat op premies en koopsommen (16)</b> |                |                |
| Benodigde premies en koopsommen                | 5.258          | 4.710          |
| Feitelijke premies en koopsommen               | 5.707          | 5.078          |
|  | <b>449</b>     | <b>368</b>     |
| <b>Resultaat op toeslagen(17)</b>              |                |                |
| Benodigd voor toeslagen                        | <b>-32</b>     | <b>-35</b>     |
| <b>Resultaat op kosten (18)</b>                |                |                |
| Beschikbaar door excasso-kostenopslag          | 689            | 713            |
| Pensioenuitvoeringskosten                      | 474            | -533           |
|  | <b>215</b>     | <b>180</b>     |
| <b>Resultaat op levenskansen (19)</b>          |                |                |
| Verzekeringen met langlevensrisico             | 275            | -244           |
| Verzekeringen met kortlevensrisico             | -299           | 330            |
|  | <b>-24</b>     | <b>86</b>      |
| <b>Resultaat op interest (20)</b>              |                |                |
| Benodigde interest                             | -4.524         | -4.190         |
| Wijziging marktrente                           | -42.479        | -25.400        |
| Directe en indirecte beleggingsopbrengsten     | 29.650         | 43.866         |
| Beleggingskosten                               | -1.478         | -1.397         |
|  | <b>-18.831</b> | <b>12.879</b>  |
| <b>Resultaat op arbeidsongeschiktheid (21)</b> | <b>196</b>     | <b>276</b>     |
| <b>Overige resultaten (22)</b>                 | <b>-337</b>    | <b>-12.224</b> |
| <b>Totaal resultaat</b>                        | <b>-18.364</b> | <b>1.530</b>   |



## Toelichting op de actuariële analyse

### Resultaat op premies en koopsommen (16)

Het resultaat op premies en koopsommen is het verschil tussen aan de ene kant de van werkgevers en werknemers in het boekjaar te ontvangen nettobijdragen en aan de andere kant het voor de tijds-evenredige opbouw van de pensioenaanspraken benodigde bedrag. Het positieve resultaat geeft aan dat de premie bijdroeg aan herstel, zoals door DNB verlangd wordt in een situatie van een dekkings-tekort. De feitelijk premie is exclusief de ontvangen koopsommen ten behoeve van de TOP / SUM overgangsregeling.

### Resultaat op toeslagen (17)

Per 1 januari 2011 zijn er geen toeslagen toegekend. Wel zijn de pensioengrondslagen voor inactieve deelnemers gecorrigeerd voor de loonindex, hetgeen tot een negatief resultaat van € 32 duizend heeft geleid.

### Resultaat op kosten (18)

Op kosten is een winst gemaakt van € 215 duizend, hetgeen betekent dat de werkelijke kosten lager waren dan het bedrag dat beschikbaar is in verband met vrijval van de excasso-kostenopslag uit de TV.

### Resultaat op levenskansen (19)

Dit resultaat wordt verklaard doordat de werkelijke sterfte afwijkt van de verwachte sterfte. Het resultaat bestaat uit een positief resultaat op lang leven (ouderdomspensioen en ingegaan partnerpensioen) van € 275 duizend en een negatief resultaat behaald op kort leven (nieuwe ingang van partnerpensioen) van € 299 duizend. Uit het positieve resultaat op lang leven kan worden geconcludeerd dat er bij het fonds meer verzekerden zijn overleden (dit betreft zowel gepensioneerden als partners van (oud) deelnemers) dan op grond van de gehanteerde overlevingstafels werd verwacht. Het negatieve resultaat op kort leven betekent dat er een hoger bedrag aan partnerpensioenen is ingegaan dan verondersteld.

### Resultaat op interest (20)

Het resultaat op interest is gelijk aan de behaalde netto beleggingsopbrengsten, verminderd met de mutatie in de TV vanwege de daling van de marktrente gedurende het boekjaar (van 3,3% naar 2,8%) en verminderd met de technisch benodigde interest voor één jaar (1,296%).

### Resultaat op arbeidsongeschiktheid (21)

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

### Overige resultaten (22)

De overige resultaten worden met name bepaald door correcties rechtstreeks in aanspraken of pensioenrechten van deelnemers en pensioengerechtigden, welke niet onder de andere mutaties kunnen worden geschaard. Tevens zijn de ontvangen koopsommen ten behoeve van de TOP / SUM overgangsregeling onder de overige resultaten weergegeven. In 2010 was deze post heel hoog vanwege het doorvoeren van een hogere levensverwachting.

## 4. Overige gegevens

### 4.1 Actuariële verklaring

#### Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds TDV te Deventer is aan Towers Watson B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het verslagjaar 2011.

#### 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 zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen 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 aangevane verplichtingen kan nakomen, mede in aanmerking nemend het financieel beleid van het pensioenfonds.

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

#### Oordeel

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels 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, 132 en 133 vanwege het dekkingstekort.

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds TDV is naar mijn mening slecht, vanwege een dekkingstekort. Uit de evaluatie van het herstelplan per 31 december 2011 volgt dat geen aanvullende herstelmaatregelen nodig zijn voor herstel van de dekkingsgraad binnen de wettelijk gestelde termijnen. Hierbij geldt evenwel dat het pensioenfonds waarschijnlijk niet volledig uitvoering zal kunnen geven aan het toeslagbeleid.

Purmerend, 18 juni 2012

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

## 4.2 Controleverklaring van de externe accountant

### Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening 2011 van Stichting Pensioenfonds TDV te Deventer gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2011 en de staat van baten en lasten over 2011 en de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

### Verantwoordelijkheid van het bestuur

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

### Verantwoordelijkheid van de accountant

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

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten. Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door het bestuur van de stichting gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

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

### Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds TDV per 31 december 2011 en van het resultaat over 2011 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW) en met de Wet op het financieel toezicht.

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

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

Groningen, 26 juni 2012  
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel getekend door: Drs. H.D.M. Plomp RA

## 5. Bijlagen

### 5.1 Begrippenlijst

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

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

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

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

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

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

**AOW (Algemene Ouderdomswet):** De AOW is een volksverzekering die geldt voor alle ingezetenen van Nederland en voor degenen die in dienst zijn van een Nederlandse werkgever en wordt gefinancierd door middel van het omslagstelsel. De AOW voorziet in uitkeringen bij ouderdom. Met ingang van 1 april 2012 gaat de AOW niet meer in op de eerste dag van de maand waarin iemand 65 jaar wordt, maar op de dag dat iemand daadwerkelijk 65 wordt.

**Ardagh Services Netherlands B.V.:** Een aan Ardagh Metal Packaging Netherlands B.V. gelieerde onderneming, waarvan de werknemers deelnemen in de pensioenregeling van Stichting Pensioenfonds TDV.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**DNB (De Nederlandsche Bank):** 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.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**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.

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

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

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

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

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

**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.

**Pensioenfederatie:** De Pensioenfederatie behartigt namens de pensioenfonds de belangen van deelnemers, gepensioneerden en gewezen deelnemers. De Pensioenfederatie is voortgekomen uit een samenwerking van de koepels voor ondernemings- (OPF), beroeps- (UvB) en bedrijfstakpensioenfonds (VB).

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

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

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

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

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

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

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

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

**PW:** Afkorting voor Pensioenwet, de wet waarin de wettelijke bepalingen zijn opgenomen die pensioenfonds dienen na te leven.

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

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

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

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

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

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

**Reservepositie:** Het verschil tussen het aanwezige pensioenvermogen en het Vereist Eigen Vermogen

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

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

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

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

**Uitvoeringsovereenkomst:** Overeenkomst tussen Ardagh Metal Packaging Netherlands B.V./Ardagh Services Netherlands B.V. en Pensioenfonds TDV omtrent de uitvoering en financiering van de pensioenregeling(en).

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

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

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

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

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

**Waardeoverdracht:** Het conform de wettelijke overdrachtsregels overdragen van de contante waarde van pensioenaanspraken wanneer een werknemer van pensioenregeling wisselt. Pensioenaanspraken worden afgekocht door de pensioenuitvoerder van de oude werkgever en de afkoopwaarde wordt rechtstreeks overgedragen aan de pensioenuitvoerder van de nieuwe werkgever.

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

**Zuiver kostendekkende premie:** Zie het begrip "kostendekkende premie".

