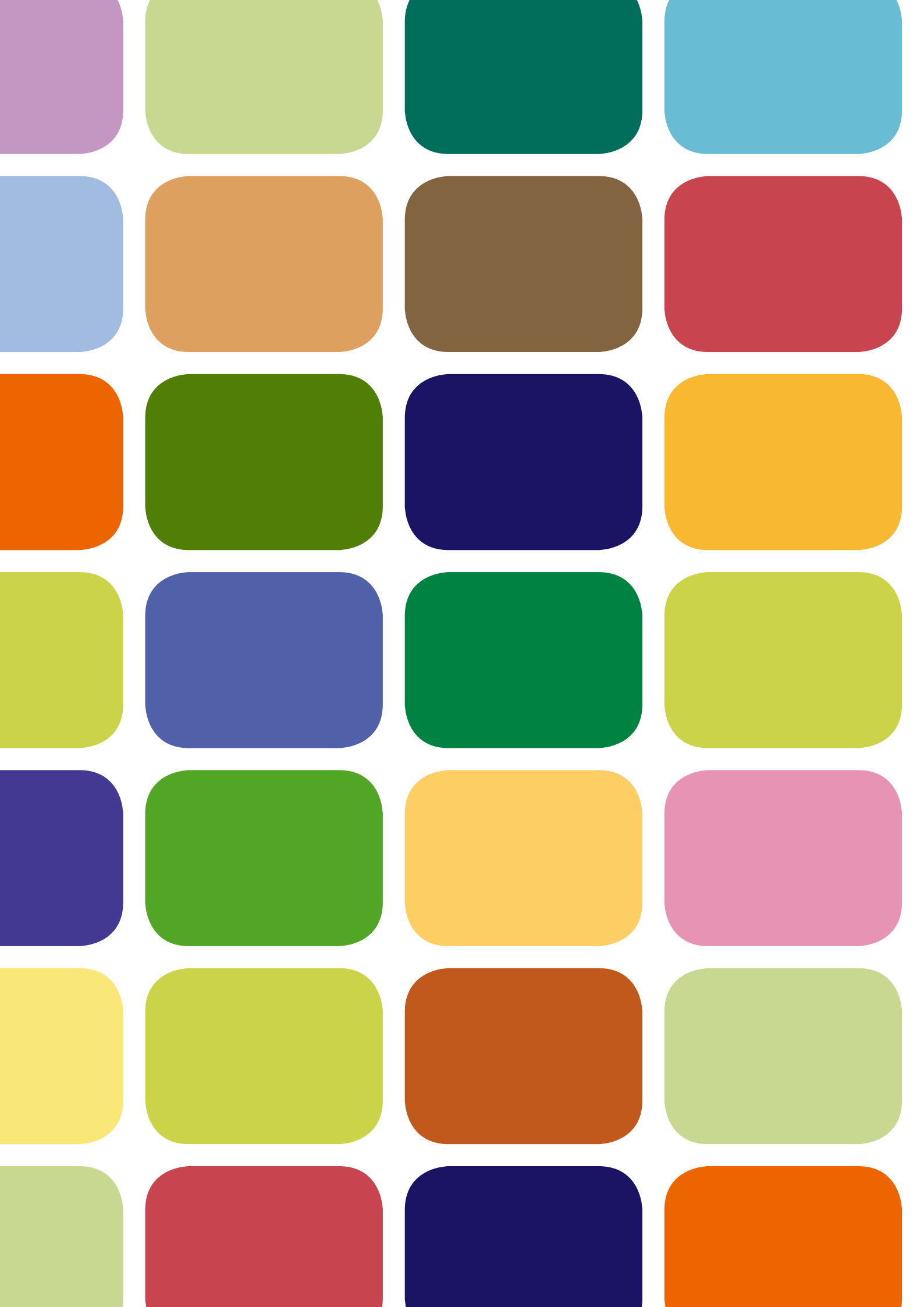


2006







...is een zelfstandig...

Inhoudsopgave

Kerngegevens 3

Verslag van het bestuur 4

- Voorwoord 5
- Strategie en beleid 2006 7
- Principes voor goed pensioenfondsbestuur 14
- Ontwikkeling verplichtingen 15
- Ontwikkeling pensioenregelingen 23
- Ontwikkeling beleggingen 26
- Ontwikkeling dekkingsgraad en herstelplan 30
- Organisatie 32
- Personeel 35
- Personalia per 31 december 2006 37

Jaarrekening 44

- Balans per 31 december 2006 45
- Staat van baten en lasten over 2006 47
- Kasstroomoverzicht 48
- Toelichting behorende tot de jaarrekening 49
- Grondslagen voor de jaarrekening 54
- Toelichting op de balans per 31 december 2006 60
- Toelichting op de staat van baten en lasten over 2006 68

Overige gegevens 71

- Verklaring van de actuaris 72
- Accountantsverklaring 74
- Bestemming van het resultaat 76
- Begrippen 77

KERNGEGEVENS

Bedragen in duizenden euro's

	2006	2005	2004	2003	2002
Aantallen					
Deelnemende organisaties	347	345	339	325	298
Deelnemers pensioenregeling	15.272	15.351	15.098	15.040	15.034
Gewezen deelnemers	11.919	10.732	9.430	8.916	7.888
Pensioentrekenden	5.743	5.555	5.135	4.865	4.710
Pensioenregeling					
Pensioenvermogen*	2.614.376	2.476.508	2.082.118	1.892.865	1.682.975
Kapitaaldeckingsgraad (%)					
- volgens APP-normen	114	109	104	99	97
- op basis van marktwaarde**	118	109	-	-	-
Gemiddeld jaarsalaris	42,4	42,1	41,9	41,7	39,4
Uitkeringen	98.243	94.813	88.367	85.323	79.556
Pensioenpremie	105.375	108.397	99.355	86.501	70.716
In % van de salarissom***	18,4	19,3	17,9	16,2	13,8
Beleggingen					
Beleggingen	2.632.809	2.495.843	2.137.946	1.934.540	1.744.441
Rendement (%)	12,6	14,6	9,0	10,6	-11,9

* som van stichtingskapitaal, reserves en voorzieningen

** volgens richtlijnen van De Nederlandsche Bank moeten pensioenfondsen met ingang van 2007 rekening houden met een tot 2050 te verwachten langere levensduur van de deelnemers. Het bestuur heeft besloten deze verzwaren in drie stappen in te voeren, om de consequenties voor de indexatie van vooral de ingegane pensioenen te beperken. Bij volledige doorvoering van de verzwaren zou de dekkingsgraad van het fonds dalen van 118% naar 115%.

*** van alle pensioenregelingen

Voorwoord

In 2006 verbeterde de financiële positie van het pensioenfonds aanzienlijk. De dekkingsgraad op basis van marktrente steeg in absolute zin met 9 procentpunten naar 118 procent. Dankzij goede prestaties van de aandelenbeurzen en vastgoedmarkten behaalde het fonds over 2006 een beleggingsrendement van 12,6 procent. Ook de rentestijging droeg bij aan de toename van de dekkingsgraad. Wij doen er alles aan om voor onze deelnemers het pensioenrisico beperkt te houden. Dit betekent dat de kans op een dekkingsgraad van minder dan 100 procent, kleiner moet zijn dan 2,5 procent. Het fonds bereikte de beoogde zekerheid door sinds 2005 het rente- en aandelenrisico zover nodig af te dekken.

In 2005 leverden rentederivaten een bijdrage aan het beleggingsrendement van 2,6 procentpunt. In 2006 pakte dat helaas anders uit. Het gebruik van de rentederivaten liet een negatief resultaat zien van 5,1 procent. Positief is dat de verbetering van de dekkingsgraad flink vooruitloopt op het herstelplan dat wij vier jaar geleden hebben geformuleerd.

In 2006 zijn de pensioenen weer gedeeltelijk (met 0,26 procent) geïndexeerd. Per 1 januari 2007 konden wij, dankzij de aanzienlijke verbetering van de financiële situatie van het fonds, de pensioenaanspraken van actieven, gepensioneerden en 'slapers' met 1,28 procent verhogen. Dit percentage komt overeen met ongeveer 70 procent van de looninflatie. De pensioenpremie voor 2007 hebben wij op hetzelfde niveau als in 2006 vastgesteld. In de premie is voor verder herstel van de financiële buffers een opslag verwerkt.

De implementatie van de Principes voor goed pensioenfondsbestuur hebben wij in 2006 verder uitgewerkt. Dit was voor ons een goede aanleiding om alle maatregelen en procedures met betrekking tot onze eigen taken opnieuw te bekijken, vast te leggen en aan te passen. De afgenomen zekerheid over pensioen heeft de dynamiek in de pensioensector de laatste jaren fors doen toenemen. Daarnaast is de complexiteit van regelingen (middelloon) toegenomen. Dat betekent dat een goede communicatie met de belanghebbenden bij ons fonds voor ons van essentieel belang is. Meer dan ooit zijn transparantie en verantwoording nodig voor een goede vertrouwensbasis.

Wij zijn tevreden met de professionalisering van onze organisatie in het afgelopen jaar. Zo hebben wij een klachten- en geschillenprocedure ingesteld, het directiestatuut aangepast, het deskundigheidsplan vernieuwd en ons toezicht op de uitvoeringsorganisatie geoptimaliseerd. Daarnaast hebben wij een scheiding gerealiseerd tussen de certificerende en de adviserende rol van de actuaris door beide rollen bij verschillende bureaus onder te brengen. In 2007 passen wij de bestuurlijke structuur verder aan door een verantwoordingsorgaan in te stellen en een visitatiecommissie te benoemen die ons functioneren jaarlijks gaat beoordelen.

Wij hechten veel waarde aan een goed functionerende deelnemersraad. Door de deelnemersraad sterker te betrekken bij ons werk is die relatie sterker en efficiënter geworden. Die ontwikkeling bleek positief voor de onderlinge samenwerking.

Als institutionele belegger zijn wij niet alleen verantwoordelijk voor een goed rendement maar hebben wij ook een maatschappelijke verantwoordelijkheid die wij serieus nemen. Nadrukkelijk houden wij rekening met de geldende waarden en normen in de samenleving. Over maatschappelijk verantwoord beleggen hebben wij een aantal jaar geleden uitvoerig gesproken tijdens een speciale gezamenlijke bijeenkomst met de deelnemersraad. Die brede discussie leidde in april 2004 tot de code maatschappelijk verantwoord beleggen. Wij hebben deze code in ons beleggingsbeleid geïmplementeerd en zien actief toe op de naleving daarvan. In de eerste helft van 2007 zullen wij een lijst met alle beursgenoteerde beleggingen in aandelen op onze website plaatsten. Hiermee is het duidelijk dat transparantie een serieus uitgangspunt is bij ons communicatiebeleid.

Vatten we het verslagjaar 2006 samen dan is duidelijk dat het voor Pensioenfonds PNO Media opnieuw een hectisch jaar was. Dankzij de inspanningen van directie en medewerkers was het fonds goed in staat om de consequenties van deze ontwikkelingen op te vangen. Op deze plaats willen wij hen bedanken voor hun inzet in het afgelopen jaar.

Hilversum, 12 april 2007

Namens het bestuur,
drs. P.B.A. Dirks *Voorzitter*
H.A. Baard *Plaatsvervangend voorzitter*



Dit hoofdstuk beschrijft op hoofdlijnen de langetermijnstrategie van het fonds. Tevens komen per beleidsterrein de kernpunten van het in 2006 gevoerde beleid aan bod.

Strategie

Pensioenfonds PNO Media is sinds 1947 uitgegroeid van een bescheiden personeelsfonds voor zeven radio-omroepbedrijven naar een vrijwillig bedrijfstakpensioenfonds voor de mediasector. Pensioenfonds PNO Media betekent dus ook: meer dan een halve eeuw aandacht en zorg voor individuele deelnemers en gepensioneerden uit de mediabedrijfstak. Daarbij staat de volgende missie centraal.

Wij willen dé natuurlijke en kwalitatief beste leverancier van pensioenregelingen (pensioen- en bedrijfspaarregelingen) voor de bedrijfstak media zijn, zonder dat daarbij sprake is van een winsttoogmerk.

De nog steeds zeer snelle technologische ontwikkelingen in de bedrijfstak media leiden tot toenemende dynamiek bij de bedrijven in de sector. Dit heeft tot gevolg dat wij in die bedrijfstak veel mobiliteit en flexibiliteit zien. Daarom hebben wij besloten uit te zoeken op welke wijze het fonds deze sector het beste van dienst kan zijn. Dit past ook goed bij het vrijwillige karakter van het fonds. Hierbij kijken wij ook naar de best passende uitvoeringsvorm.

Als uitgangspunt voor het hierna beschreven financieel beleid hanteren wij als doelstelling dat het pensioenrisico niet groter mag zijn dan de maatschappelijk aanvaardbare norm. Dit betekent dat de kans op een dekkingsgraad lager dan 100 procent, niet groter mag zijn dan 2,5 procent. Om deze doelstelling te kunnen realiseren is het vereist dat er een duidelijke samenhang bestaat tussen de verschillende beleidsterreinen. Dit komt neer op een integraal pensioen-, indexatie-, financierings- en beleggingsbeleid.

Met de inwerkingtreding van het Financieel Toetsingskader per 1 januari 2007 is dit ook wettelijk verankerd. Voor de toepassing hiervan schrijft De Nederlandsche Bank een set van economische parameters voor. Deze waren helaas in 2006 niet tijdig bekend. Om die reden hebben wij besloten om voor de vaststelling van de premie voor 2007 en de indexering per 1 januari 2007 uit te blijven gaan van het voor 2006 geldende beleid. Het huidige beleid is echter voldoende robuust omdat dit reeds gebaseerd is op de uitgangspunten van het Financieel Toetsingskader. Hierna beschrijven wij per beleidsterrein de kernpunten van het in 2006 gevoerde beleid. De integrale aanpassing van het huidige beleid aan het Financieel Toetsingskader komt in de eerste helft van 2007 aan de orde.

Indexerings- en premiebeleid

Voor 2006 hebben wij de premie vastgesteld op een kostendekkend niveau, vermeerderd met een herstellpremie van 5% in verband met de opbouw van de benodigde beleggingsbuffers. Inclusief de lasten van de overgangsmaatregelen na het afschaffen van het tijdelijk ouderdomspensioen, kwam de premie voor pensioenregeling 1 uit op 20,8% van de loonsom. Voor de ondernemingen, voor welke een van de andere pensioenregelingen van toepassing is, zijn de premies naar verhouding van de in te kopen pensioenaanspraken, vastgesteld.

De financiële positie van het fonds (uitgedrukt in de waarde van de dekkingsgraad berekend op marktwaarde) is bepalend voor het indexatiebesluit conform de in het reglement opgenomen indexeringsregeling. Indexatie is bij ons een voorwaardelijk recht. Indexatie wordt alleen onder bepaalde voorwaarden toegekend. Als de feitelijk aanwezige beleggingsbuffer lager is dan de benodigde buffer kunnen wij slechts een gedeeltelijke indexatie toekennen. De algemene loonontwikkeling geldt hierbij als uitgangspunt. Op grond van de verbeterde financiële positie van het fonds heeft het bestuur voor 2007 het besluit genomen om de opgebouwde pensioenaanspraken van deelnemers en slapers, en de reeds ingegane pensioenen met ingang van 1 januari 2007 te verhogen met 1,28%. Dat komt neer op 70% van de volledige indexatie. De deelnemersraad gaf een positief advies. Het bestuur heeft alle deelnemers en gepensioneerden met een persoonlijke brief van dit besluit op de hoogte gebracht.

Beleggingsbeleid

In het nieuwe Financieel Toetsingskader speelt marktwaardering van zowel bezittingen als verplichtingen een centrale rol. Bij onderdekking (een dekkingsgraad van minder dan 100%) moet het fonds binnen drie jaar het tekort wegwerken. Als het fonds hierin niet slaagt, moeten de opgebouwde pensioenrechten worden verminderd. Wij vinden het vanzelfsprekend dat die situatie moet worden vermeden. Het verkleinen van het risico om in onderdekking te geraken heeft daarom prioriteit. Uitgangspunt hierbij is dat de kans dat binnen één jaar de dekkingsgraad minder wordt dan 100 procent, niet groter mag zijn dan 2,5 procent.

Om op termijn weer volledig te kunnen indexeren, hebben wij al in 2005 de volgende stappen gezet om het totale risico van het pensioenfonds te verlagen en de solvabiliteit weer op het benodigde niveau te brengen, door:

- aanpassing van de asset mix om het risico te verkleinen;
- invoering van een zogenaamde multimanagerstructuur. Hierbij wordt voor elke (sub)asset class een gespecialiseerde externe vermogensbeheerder geselecteerd. Achtergrond hiervoor is dat bij een goede spreiding van de beleggingen, bij hetzelfde risico een beter resultaat mag worden verwacht;
- afdekking van risico's met betrekking tot de rente, de valuta en de aandelenportefeuille.

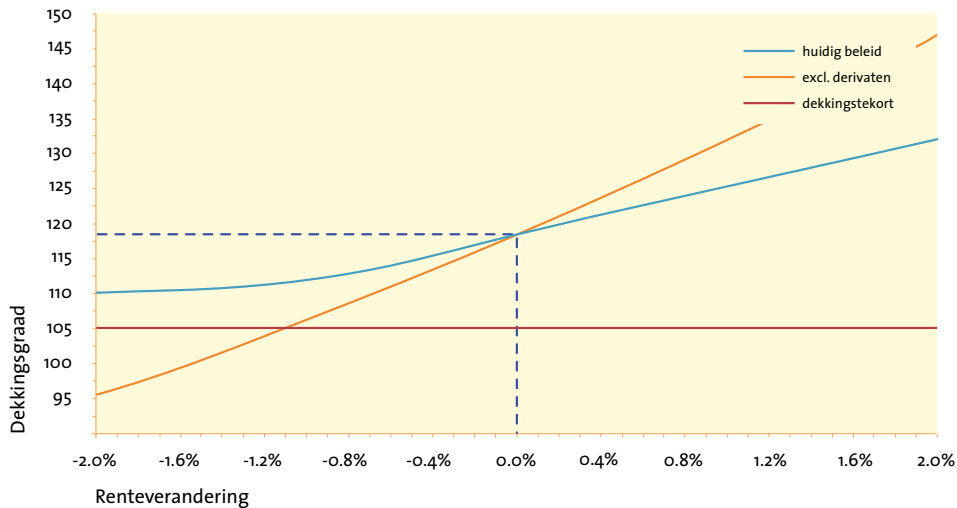
Met deze maatregelen zijn wij erin geslaagd om het beoogde doel - de kans op onderdekking te beperken tot maximaal 2,5 procent - te realiseren. Aan de hand van een periodieke monitoring van de risicopositie wordt beoordeeld of en in hoeverre de risico-afdekkingen dienen te worden aangepast. Om maandelijks de situatie te kunnen sturen, wordt thans een meer verfijnd model ontwikkeld. Ook wordt de organisatie hierop verder aangepast. Wij verwachten dit proces in 2007 te kunnen afronden.

Het beleggingsbeleid voor 2006 is een voortzetting van het in 2005 ingezette beleid. De strategische beleggingsmix voor 2006 ziet er als volgt uit.

Kernmarkt	Strategisch	Ondergrens	Bovengrens
Aandelen	40%	37,25%	42,75%
Vastrentende waarden	42%	39,00%	45,00%
Alternatieve beleggingen	18%	16,75%	19,25%

Renterisico

Om het renterisico te minimaliseren heeft het fonds de ruimte tussen de looptijd van enerzijds de bezittingen en anderzijds de verplichtingen gedicht. Om dit te bereiken werd gebruik gemaakt van renteswaps. Hoewel het dalen van de rente niet meer van invloed was op de hoogte van de dekkingsgraad kon het fonds hierdoor echter ook niet profiteren van een mogelijke rentestijging. In het najaar van 2005 is de invulling van de strategische hedge geëvalueerd. In januari 2006 hebben wij besloten de rentehedge aan te passen. Dit kon dankzij de gestegen dekkingsgraad. Het renterisico is enigszins vergroot om tot op zekere hoogte te kunnen profiteren van een mogelijke rentestijging. Het fonds heeft dit gerealiseerd door de helft van het totale renterisico af te dekken met receiver swaps en de andere helft met een zero-investment swaption collar. In het tweede kwartaal van 2006 bood de gestegen dekkingsgraad gelegenheid om de strategische hedge verder aan te passen en aldus enige ruimte te geven aan de rentevisie van het fonds. De kans op een stijging van de rente werd groter geacht dan de kans op een daling. Wij hebben besloten om 75 procent van de resterende swaps om te zetten in swaptions. Vanaf dat moment is 12,5 procent van het renterisico afgedekt met swaps, en de resterende 87,5 procent met swaption collars. Als gevolg hiervan is het fonds nog steeds, per saldo voor circa 50 procent, beschermd tegen een rentedaling, en profiteert ook (deels) van een rentestijging. De volgende grafiek laat zien dat de rentehedge, bestaande uit swaptions en swaps, een zekere bescherming biedt tegen een rentedaling, maar ook opwaarts potentieel geeft bij een rentestijging.



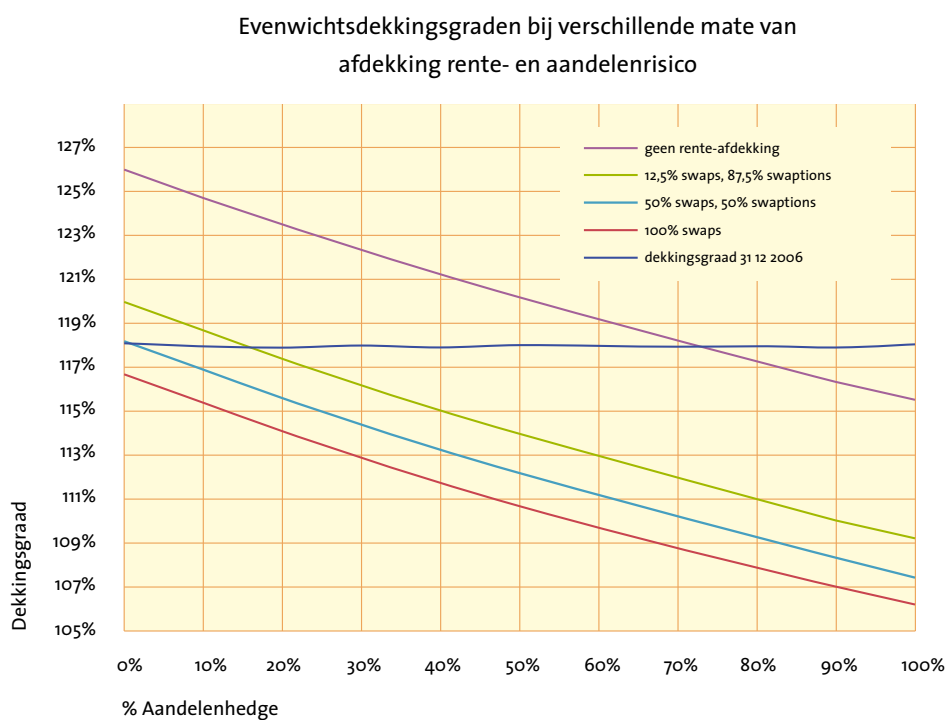
Rentegevoeligheid per 31 december 2006

Aandelenrisico

Het fonds dekt het neerwaartse aandelenrisico af door middel van een optieconstructie. Dit is gedaan met putopties met looptijden van 1 tot en met 5 jaar. Het voordeel hiervan is dat niet de gehele positie op enig tijdstip 'doorgerold' dient te worden, maar slechts een vijfde deel van de portefeuille, waardoor beter kan worden aangesloten op de herbalancering van de portefeuille.

Begin februari 2006 liep de eerste optie af. Wij hebben besloten deze optie door te rollen omdat daarmee de kans op onderdekking op het gewenste niveau zou blijven.

De volgende grafiek laat zien wat de evenwichtsdekkingsgraad is bij een bepaalde mate van afdekking van het rente- en aandelenrisico. De groene lijn geeft daarbij de rentehedge weer die het fonds eind 2006 had en de grootte van de aandelenhedge om op een evenwichtsdekkingsgraad uit te komen.



Valutarisico

Het fonds hanteert als valutabeleid dat alle posities groter dan 50 miljoen euro worden afgedekt. Dit betekent dat de Amerikaanse dollar, de Britse pond, de Zwitserse franc en de Japanse yen worden afgedekt door middel van valutatermijncontracten.

Beleid maatschappelijk verantwoord beleggen

Als institutionele belegger hebben wij, naast het behalen van een goed rendement, ook een maatschappelijke verantwoordelijkheid. Wij houden daarom nadrukkelijk rekening met de geldende normen en waarden in de samenleving. In dat kader hebben wij het onderwerp maatschappelijk verantwoord beleggen enkele jaren geleden uitvoerig bediscussieerd tijdens een speciale gezamenlijke bijeenkomst met de deelnemersraad. Deze brede discussie heeft in april 2004 geleid tot de code maatschappelijk verantwoord beleggen. Deze luidt als volgt.

Beleggingsdoelstelling

Pensioenfonds PNO Media behartigt de belangen van deelnemers, gepensioneerden en aangesloten werkgevers door het uitvoeren van pensioenregelingen. Het beleggingsbeleid is gericht op de financiering van geïndexeerde pensioenen tegen een stabiele lage premie.

Maatschappelijke verantwoordelijkheid

Pensioenfonds PNO Media is niet alleen verantwoording verschuldigd aan de deelnemers, gepensioneerden en aangesloten werkgevers. Als institutionele belegger heeft het fonds ook een maatschappelijke verantwoordelijkheid. Beleggingstransacties kunnen ondernemingen of overheden in staat stellen om te handelen op een manier die niet in overeenstemming is met de normen en waarden waarover in onze samenleving overeenstemming bestaat. De invloed van de door Pensioenfonds PNO Media verrichte transacties op het handelen door ondernemingen of overheden is natuurlijk zeer beperkt. Het belang van de beleggingen van het fonds in de totale financiering van individuele ondernemingen en overheden is in het algemeen namelijk gering, mede vanwege de door het fonds beoogde spreiding. Toch wenst Pensioenfonds PNO Media ook bij de uitvoering van haar beleggingsbeleid rekening te houden met de normen en waarden waarover in onze samenleving overeenstemming bestaat. Het fonds is tevens bereid om verantwoording af te leggen over de maatschappelijke gevolgen van haar beleggingsbeslissingen.

Gevolgen voor het beleggingsbeleid

De maatschappelijke verantwoordelijkheid van het fonds brengt met zich mee dat Pensioenfonds PNO Media bij de selectie van aandelen, obligaties en andere leningen rekening houdt met de navolgende criteria:

- welke maatregelen heeft een land genomen om te voorkomen dat er sprake is van stelselmatige schendingen van mensenrechten;
- hoe gedraagt een onderneming zich in landen waar sprake is van stelselmatige schendingen van mensenrechten;

- welk beleid hanteert een onderneming ten aanzien van internationaal aanvaarde standaarden op het gebied van arbeidsomstandigheden, bijvoorbeeld ten aanzien van kinderarbeid, dwangarbeid, discriminatie en de vrijheid van vereniging en collectieve onderhandeling;
- welke maatregelen heeft een onderneming genomen om te voorkomen dat wordt gehandeld in strijd met wet- en regelgeving;
- welke maatregelen heeft een onderneming genomen om de schade aan het milieu te beperken.

Het fonds heeft de code praktisch ingevuld in het beleggingsbeleid. De naleving van de code, die ook van toepassing is op de door ons geselecteerde externe vermogensmanagers, wordt door het fonds getoetst.

Stembeleid

Zowel de maatschappij als de overheid verwachten dat institutionele beleggers een steeds actievere rol gaan spelen in de ondernemingen waarin men belegt. Het gebruik maken van het stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen is een van de manieren om dit te doen. Institutionele beleggers hebben echter beperkte mogelijkheden om bij elke onderneming waarin wordt belegd een actieve rol te vervullen. Samenwerking op dit gebied is daarom noodzakelijk. In dat kader zijn wij aangesloten bij Eumedion. Deze organisatie maakt het de aangesloten deelnemers mogelijk om de governance binnen een onderneming waarin belegd wordt, kritisch te volgen en te beoordelen. Eumedion voorziet de leden van informatie over te houden aandeelhoudersvergaderingen en geeft aan op welke wijze gebruik kan worden gemaakt van het stemrecht. Voor 2007 staat de ontwikkeling van een actief stembeleid op de agenda.

Principes voor goed pensioenfondsbestuur

Principes voor goed pensioenfondsbestuur

In het jaar 2006 zijn wij flink gevorderd met het invoeren van de Principes voor goed pensioenfondsbestuur. Een belangrijk element in de Principes is het op een transparante wijze afleggen van verantwoording. Om die reden hebben wij in 2006 een communicatiebeleid vastgesteld, welke op dat beginsel is gebaseerd. Daarnaast kwamen de Principes terug in de besluitvorming over meer praktische onderwerpen.

Bestuur in control

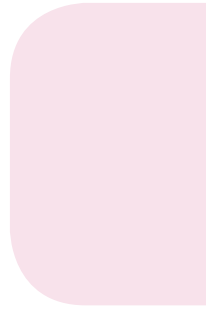
De invoering van de Pensioenwet en de publicatie van de Principes voor goed pensioenfondsbestuur vormden voor ons aanleiding om ons te herbezinnen op onze eigen taken en verantwoordelijkheden. Deze analyse leidde tot een vastlegging van de gewenste inrichting van de bestuurlijke organisatie. Wij hebben vervolgens een plan van aanpak vastgesteld om deze gewenste organisatie te bereiken. De uitvoering verloopt zoals gepland. Wij hebben uit hoofde van dat plan inmiddels de volgende maatregelen doorgevoerd:

- rapportages aan het bestuur beter laten aansluiten op het functioneren van het bestuur in zijn rol als toezichthouder;
- de opzet van een deskundigheidsplan voor het bestuur. Het deskundigheidsplan en het bijbehorende plan van aanpak hebben wij begin 2007 vastgesteld;
- scheiden van de rollen van de certificerend en de adviserend actuaris. Wij hebben Mercer Certificering BV aangewezen als certificerend actuaris. De rol van Watson Wyatt BV als adviserend actuaris blijft gehandhaafd;
- actualiseren van het directiestatuut en de procuratieregeling;
- vastleggen van alle risico's die het fonds loopt en van de wijze waarop deze worden beheerst;
- instellen van een klachten- en geschillencommissie, waarin naast twee bestuursleden ook een lid namens de deelnemersraad zitting heeft;
- vaststellen van een herziene klachten- en geschillenprocedure.

De bestuurlijke structuur van het fonds wordt in 2007 verder aangepast door de instelling van een verantwoordingsorgaan en de benoeming van een visitatiecommissie conform de Principes voor goed pensioenfondsbestuur.

Ontwikkeling verplichtingen

Bedragen in duizenden euro's



Dit hoofdstuk beschrijft de ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen en de ontwikkeling van het deelnemersbestand over het boekjaar 2006.

Ontwikkeling voorziening pensioenverplichtingen

Inleiding

De voormalige Pensioen- en spaarfondsenwet schreef voor dat pensioenen gefinancierd moeten worden op basis van kapitaaldekking. Dit houdt in dat het opgebouwde kapitaal voldoende moet zijn om aan de pensioenverplichtingen te kunnen voldoen. Bij kapitaaldekking spelen echter onzekere factoren mee. Zo moet bijvoorbeeld worden uitgegaan van een toekomstig te verwachten rendement op het opgebouwde kapitaal. Dit kan echter van jaar tot jaar verschillen. Ultimo 2006 was het verwachte rendement op basis van marktrente 4,2%. Onder het in 2006 geldende toezichtskader werd daarentegen uitgegaan van een rendement van maximaal 4% per jaar. Om die reden is de rekenrente voor de berekening van de pensioenverplichtingen gemaximeerd op 4%.

Met de invoering van de Pensioenwet per 1 januari 2007 is het toezichtskader gewijzigd. Vanaf 1 januari 2007 moet voor de waardering van de pensioenverplichtingen worden uitgegaan van de marktrente. De maximering op 4% is hiermee vanaf 2007 komen te vervallen. Het beleid van het fonds hebben wij reeds afgestemd op deze nieuwe regelgeving. Om die reden is de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen (VPV) op basis van de marktwaarde voor ons van belang. Niettemin waren voor het gehele boekjaar 2006 voor de berekening van de VPV de Actuariële principes pensioenfondsen (APP) nog van toepassing. De analyses in dit hoofdstuk vinden dan ook plaats op basis van de APP (daarbij geldt dus een gemaximeerd verwacht rendement van 4%).

Om te bepalen hoeveel geld er nodig is om pensioenen in de toekomst uit te kunnen keren zijn het verwachte rendement en de verwachte overlevingskansen de belangrijkste actuariële grondslagen. Aan de hand van deze veronderstellingen wordt de benodigde hoeveelheid geld uitgerekend. Dit heet de voorziening pensioenverplichtingen (VPV). De realiteit zal echter van jaar tot jaar afwijken van de veronderstellingen. Deze verschillen leiden weer tot resultaten.

Verloop van de VPV

De volgende tabel geeft het verloop van de VPV in het boekjaar weer. Hierin zijn ook vergelijkende cijfers over het voorgaande boekjaar opgenomen. Het verloop van de VPV in 2006 is uitgevoerd op basis van een rekenrente van 3,7% (dat is het niveau begin 2006). Ultimo 2006 is de VPV weer herrekend op basis van de (gemaximeerde) rekenrente van 4%. Hierin is duidelijk het effect te zien van wijzigingen in de rekenrente: zo steeg de VPV eind 2005 met ruim 4% als gevolg van de verlaging van de rekenrente (van 4% naar 3,7%). Eind 2006 nam de VPV vervolgens weer af als gevolg van de verhoging van de rekenrente naar 4%.

	2006	2005
VPV begin boekjaar	2.266.378	2.006.860
Pensioenopbouw	69.576	77.129
Indexatie	23.037	5.906
Oprenting	84.868	84.526
Uitkeringen	-99.237	-94.296
Vrijval kosten uit voorziening	-992	-943
Waardeoverdrachten	4.054	50.621
Verwachte en werkelijke sterfte	3.556	6.868
Invalidering / revalidering	6.831	11.846
Wijziging verwachte toekomstige sterfte	25.350	16.404
Overig	2.940	4.050
Subtotaal	2.386.361	2.168.971
Wijziging rekenrente	-95.434	97.407
VPV eind boekjaar	2.290.927	2.266.378

Per saldo is de VPV op basis van APP grondslagen in 2006 met 1,1% toegenomen van 2.266.378 per 31 december 2005 tot 2.290.927 per 31 december 2006. Dit resulteert in een dekkingsgraad van 114%. Op basis van de marktwaarde (dus zonder rekening te houden met de maximering van de rekenrente op 4%) bedroeg de VPV per 31 december 2006 2.217.264. Aldus berekend bedraagt de dekkingsgraad 118%.

Actuariële analyse van het resultaat

In het jaar 2006 heeft het fonds een positief resultaat geboekt van 113.319. Dit resultaat is gebaseerd op het verloop van het vermogen in vergelijking met de VPV. Om de verschillende verlies- en winstbronnen die tot dit resultaat hebben geleid inzichtelijk te maken, is een actuariële analyse uitgevoerd. Daarbij worden posten uit het verloop van de VPV vergeleken met de overeenkomstige posten uit de staat van baten en lasten. Dit resulteert in het volgende overzicht.

Resultatenbron	2006	2005
Beleggingen	118.683	140.088
Wijziging sterftegrondslagen	-25.350	-16.404
Premies	23.313	22.086
Overige mutaties	-2.943	-2.351
Uitkeringen	-1.731	-3.209
Kosten	1.454	2.314
Invaliditeit	591	-4.083
Overlevingskansen	-526	-4.478
Waardeoverdrachten	-147	934
Herverzekering	-25	-25
Resultaat	113.319	134.872

Resultaat op beleggingen

Voor de waardering van de VPV per 31 december 2006 werd gerekend met de rentevoet per 1 januari 2006 van 3,7%. Het resultaat op beleggingen is hier gelijk aan de behaalde beleggingsopbrengsten met inbegrip van de resultaten behaald op de afdekkingsinstrumenten, vermeerderd met de vrijval van de extra voorziening vanwege lage marktrente ultimo 2005 en verminderd met de technisch benodigde interest (op basis van 3,7% rekenrente) en de koopsom voor indexatie. De beleggingsopbrengsten zijn verminderd met de kosten voor het externe vermogensbeheer. Het resultaat op beleggingen is gedaald ten opzichte van het positieve resultaat van vorig jaar. Dit wordt vooral veroorzaakt door lagere beleggingsopbrengsten.

Resultaat op sterftegrondslagen

Volgens richtlijnen van de Nederlandsche Bank moeten fondsen rekening houden met een tot 2050 te verwachten langere levensduur van de deelnemers. Het bestuur heeft besloten deze verzwarende maatregelen in drie stappen in te voeren, om de consequenties voor de indexatie van

vooral de ingegane pensioenen te beperken. Bij volledige doorvoering van de verzwarende zou de dekking van het fonds dalen van 118% naar 115%. De eerste fase van de overgang naar zwaardere sterftegrondslagen heeft een verlies opgeleverd van 25.350 (dat is circa 1%-punt dekking).

Resultaat op premies

Het resultaat op premies is het verschil tussen de feitelijk in rekening gebrachte premies en het voor de tijdsevenredige opbouw van de pensioenaanspraken benodigde bedrag (de actuariële benodigde premie). Het positieve resultaat op premies valt te verklaren doordat er in de premie een opslag zit voor te vormen buffers. Bij de analyse van het actuariële resultaat leidt dit per saldo tot een winst van 23.313. Deze winst wordt aangewend voor de verhoging van de buffers.

Resultaat op overige mutaties

Op overige mutaties is een verlies gemaakt van 2.943. Dit verlies omvat ook de mutaties in 2006 die betrekking hebben op het vorige boekjaar.

Resultaat op uitkeringen

Het resultaat op uitkeringen is gelijk aan het verschil tussen de uit de voorziening vrijgevallen uitkeringen en de werkelijke uitkeringen. Het negatieve resultaat op uitkeringen wordt voor het grootste deel veroorzaakt door een eenmalige bijdrage van 1.042 in de ziektekostenpremie voor de deelnemers met een ingegaan pensioen.

Resultaat op kosten

Het resultaat op kosten is 1.454. Het bedrag dat beschikbaar is voor kosten uit de premie en de vrijval van de excassokosten uit de VPV is hoger dan de werkelijk gemaakte kosten.

Resultaat op invaliditeit

Op invaliditeit heeft het fonds een winst gemaakt van 591. Deze winst is het verschil van de lasten die ontstaan uit de toekenning van arbeidsongeschiktheidspensioenen en premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid en de baten uit de premies ter dekking van deze risico's.

Resultaat op overlevingskansen

Op overlevingskansen heeft het fonds een verlies gemaakt van 526. Dit resultaat bestaat uit een verlies op langlevens van 4.950 dat wordt veroorzaakt doordat in 2005 minder mensen zijn overleden dan verwacht. Daar staat een winst op kortleven van 4.424 tegenover omdat het fonds minder nabestaandenpensioenen heeft toegekend.

Resultaat op waardeoverdrachten

Het resultaat op waardeoverdrachten ontstaat als gevolg van een verschil in de mutatie van de voorziening bij een inkomende of uitgaande waardeoverdracht én het bedrag dat het fonds werkelijk ontvangt of uitbetaalt.

Resultaat op herverzekering

Het resultaat op herverzekering is het verschil tussen de premies die het fonds aan de herverzekeraar betaalt en de ontvangen uitkeringen van de herverzekeraar. In 2006 heeft het fonds geen uitkeringen ontvangen.

Ontwikkeling bestand

De volgende tabel geeft een overzicht van de aantallen werkgevers en deelnemers die bij het fonds zijn aangesloten.

		2006	2005
Werkgevers		347	345
waarvan in pensioenregeling	middellood 60-65	194	213
	middellood 65	52	38
	middellood 65 risicoregeling	101	94
Deelnemers		15.272	15.351
waarvan in pensioenregeling	middellood 60-65	11.478	12.502
	middellood 65	1.409	635
	middellood 65 risicoregeling	2.385	2.214
Gewezen deelnemers met premievrije rechten		11.919	10.732
Ingegane pensioenen		5.743	5.555

Deelnemers pensioenregeling

Het aantal actieve deelnemers ontwikkelde zich in 2006 als volgt.

	2006	2005
Beginstand	15.351	15.098
Toegetreden	2.224	2.320
Uitdiensttreding met premievrije rechten	-1.800	-1.525
Beëindiging zonder aanspraken	-291	-315
Pensionering	-190	-213
Overlijden	-22	-14
Eindstand	15.272	15.351

Uitdiensttreding met premievrije rechten

Het aantal gewezen deelnemers met premievrije rechten ontwikkelde zich in 2006 als volgt.

	2006	2005
Beginstand	10.732	9.430
Herindiensttreding	-298	-247
Uitdiensttreding	1.800	1.525
Afkoop en waardeoverdracht	-448	-448
Pensionering	-114	-89
Overlijden	-17	-16
Overig	264	577
Eindstand	11.919	10.732

Pensioengerechtigden

Het aantal deelnemers met een ingegaan pensioen ontwikkelde zich in 2006 als volgt.

	2006	2005
Beginstand	5.555	5.135
Ingang ouderdomspensioen	304	302
Ingang overig pensioen	123	190
Overlijden en afloop	-157	-161
Overig	-82	89
Eindstand	5.743	5.555

Samenstelling van het bestand

Het deelnemersbestand is per 31 december 2006 als volgt samengesteld.

	Deelnemers	Gewezen deelnemers	Ingegene pensioenen	Totaal
Aantal mannen	8.713	6.397	3.072	18.182
Aantal vrouwen	6.559	5.522	2.671	14.752
Gemiddelde leeftijd mannen	40,4	45,2	67,6	
Gemiddelde leeftijd vrouwen	39,4	43,5	67,1	

Ingegene pensioenen

De volgende tabel geeft een weergave van de onderverdeling naar soorten pensioen van de pensioengerechtigden en de uitsplitsing van het totaal uitgekeerde pensioen.

	Ingegene pensioenen	Totaal uitgekeerd
(Tijdelijk) ouderdomspensioen	3.705	79.057
Partnerpensioen	1.367	15.110
Wezenpensioen	118	598
(Aanvullend) arbeidsongeschiktheidspensioen	553	3.160

Waardeoverdrachten en flexibiliteit

Het pensioenreglement biedt aan de deelnemers diverse keuzemogelijkheden. In het jaar 2006 hebben deelnemers hiervan als volgt gebruik gemaakt.

2006	2006	2005
- inkomende waardeoverdrachten	398	392
- uitgaande waardeoverdrachten	294	257
Totaal waardeoverdrachten	692	649
Vervroeging pensioendatum	10	55
Uitstel pensioendatum	18	49
- uitruil gehuwden	31	33
- uitruil ongehuwden	129	87
Totaal uitruil van partnerpensioen	160	120

In 2006 bereikten 185 deelnemers aan de PNO 1 overgangsregeling de leeftijd van 60 jaar. Deze deelnemers konden ervoor kiezen om hun pensioen uit te stellen. Zeven deelnemers hebben van die mogelijkheid gebruik gemaakt. Daarnaast maakten elf gewezen deelnemers van de mogelijkheid tot uitstel gebruik.

Uitruil van partnerpensioen voor een hoger ouderdompensioen is bij 160 deelnemers gerealiseerd. In totaal konden 468 deelnemers hiervan gebruik maken. Bij ongehuwden zonder partner vindt - bij pensionering - uitruil automatisch plaats. Dit vindt echter pas plaats nadat het fonds de pensioengerechtigde erop heeft gewezen dat bij het fonds geen partner bekend is en er dus geen begunstigde voor het partnerpensioen is. De 31 pensioengerechtigden met partner die hun partnerpensioen hebben uitgeruild, zijn uitdrukkelijk op de gevolgen van de uitruil gewezen. Ook tijdens de zogenaamde gepensioneerdendagen wordt uitgebreid verteld wat de gevolgen van uitruil van het partnerpensioen zijn.

Ontwikkeling pensioenregelingen



Dit hoofdstuk beschrijft op hoofdlijnen de aanpassingen die het fonds in 2006 in de pensioenregelingen heeft doorgevoerd.

Uitwerking Wet VPL

Per 1 januari 2006 zijn de geldende regelingen aangepast als gevolg van de wetgeving op het gebied van VUT, prepensioen en levensloopregeling (de Wet VPL) en de hierbij opgezette overgangsregelingen.

De hoofdpunten van de doorgevoerde aanpassingen zijn:

- Invoering van een nieuwe basisregeling die op de volgende onderdelen afwijkt van de tot en met 2005 geldende pensioenregeling 1:
 1. het stoppen van de opbouw van aanspraken op tijdelijk ouderdomspensioen (TOP);
 2. verhoging van de jaarlijkse pensioenopbouw, door verlaging van de franchise en gelijktijdige verhoging van het opbouwpercentage van 2,00% tot 2,25%. Hierdoor blijft een eerdere pensioenleeftijd mogelijk;
 3. de toetredingsleeftijd tot de pensioenregeling is verlaagd tot 21 jaar.
- Als overgangsmaatregel: behoud van de bestaande pensioenregeling (inclusief opbouw van TOP-aanspraken) voor deelnemers geboren vóór 1 januari 1950.
- Voor deelnemers geboren na 31 december 1949 met een artikel 44-recht heeft het fonds een overgangsmodule gecreëerd waarmee het verlies aan artikel 44-rechten deels gecompenseerd kan worden. Werkgevers die van deze module gebruik wensen te maken betalen daarvoor een aanvullende premie.

De levensloopregeling

Ter uitvoering van het onderdeel 'Levensloopregeling' van de VPL-wetgeving werd in het najaar van 2005 samen met zeven andere pensioenfondsen een gezamenlijke levensloopmaatschappij opgericht: Levensloopplus BV. De uitvoering hiervan werd ondergebracht bij SPF Beheer BV. De animo om hieraan deel te nemen bleek echter gering. Achtergrond daarvan is dat het de overheid niet is gelukt om een regeling op te zetten waarvoor werknemers bereid zijn om een deel van hun salaris opzij te zetten. De Minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid maakte in het najaar van 2006 bekend dat geprobeerd zou worden om de levensloopregeling aantrekkelijker te maken. Aan het eind van het 2006 was op dat vlak echter nog niets gebeurd.

Het arbeidsongeschiktheidspensioen

De Wet op de Arbeidsongeschiktheidsverzekering (WAO) is per 1 januari 2006 vervangen door de Wet Werk en inkomen naar arbeidsvermogen (WIA). De WIA is in de per 1 januari 2006 geldende reglementen verwerkt, waarbij het arbeidsongeschiktheidspensioen conform de WIA werd aangepast. Voor de op die datum aanwezige WAO-gerechtigden (voor wie de WAO blijft gelden) werden de bestaande arbeidsongeschiktheidsregelingen in het reglement als overgangsregeling gehandhaafd. Bestaande rechten werden hiermee gegarandeerd.

Bijdrage aan de kosten van de ziektekostenverzekering voor gepensioneerden

Een bijzonder punt van de pensioenregeling in 2006 betrof de bijdrage aan de kosten van de ziektekostenverzekering voor gepensioneerden. De verandering van het zorgstelsel was eind 2005 de aanleiding om deze bijdrage te beëindigen. Omdat eind 2005 de financiële positie van het fonds beter bleek dan verwacht, besloot het bestuur om in 2006 een eenmalige tegemoetkoming in de ziektekostenverzekering ter hoogte van 20 euro per maand te verstrekken. Deze bijdrage is toegekend aan alle pensioentrekkenden, over de periode waarover in 2006 door het fonds pensioen is toegekend.

Ontwikkeling reglementen 2007

In 2006 werd gestudeerd op de gevolgen van de inwerkingtreding van de Pensioenwet (zie hierna) per 1 januari 2007 voor de bestaande regelingen, en de mogelijke introductie van een vierde regeling, te weten een vaste-premieregeling. De meningsvorming hierover was in 2006 nog niet zover dat het bestuur hierover besluiten kon nemen.

Implementatie Pensioenwet

Een belangrijk aspect van de invoering van de Pensioenwet is dat de pensioentoezegging van de werkgever aan de werknemer en de door de werkgever met het fonds te sluiten aansluitingsovereenkomst een ander karakter krijgen. Onder de Pensioenwet is sprake van een 'driehoeksverhouding': werkgever, werknemer en pensioenfonds. Hierdoor zullen de bij het fonds geldende regelingen en overeenkomsten moeten worden aangepast. Dit betreft echter met name formele wijzigingen. Aan de feitelijke inhoud van deze stukken zal echter weinig veranderen. Het fonds heeft voor de door te voeren aanpassingen een stappenplan opgesteld. Dit zal pas in de loop van 2007 zijn beslag krijgen. Dit heeft tot gevolg dat reglementaire wijzigingen per 1 januari 2007 beperkt bleven tot de verwerking van de klachten- en geschillenregeling en enkele technische aanpassingen.

WGA-hiaat

Het bestuur heeft besloten om alsnog een WGA-hiaatdekking in de pensioenregelingen op te nemen. In de loop van 2006 bleek het namelijk toch mogelijk om een dergelijke dekking binnen de pensioensfeer te realiseren.



Beleggingen

De verdeling van de strategische kernmarkten naar deelmarkten bleef in 2006 hetzelfde in vergelijking met 2005. De overstap van een volledig intern beheerde beleggingsportefeuille naar een managerstructuur is dit verslagjaar verder doorgevoerd en vrijwel afgerond. In 2006 heeft het fonds vijf nieuwe externe vermogensbeheerders geselecteerd. Hiervan zijn er twee actief in Europese bedrijfsobligaties, twee in small cap aandelen in Europa en de VS en één in aandelen in het Verre Oosten.

Rendementen beleggingen

Het beleggingsjaar 2006 was een uitstekend jaar, zowel absoluut als relatief. Het fonds heeft, na valuta-afdekking en beleggingskosten, een rendement van 12,6% behaald. Voor de modellering van de beleggingsportefeuille en de aansturing van externe vermogensbeheerders gebruikt het fonds externe benchmarks. Deze benchmarks worden ook gebruikt voor de beoordeling van de door de externe vermogensbeheerders behaalde rendementen. Het resultaat is 1,1%-punt beter dan de samengestelde benchmark.

	Portefeuille	Benchmark	Vershil
Aandelen	14,6%	11,4%	3,2%
Vastrentende waarden	0,2%	-0,1%	0,3%
Alternatieve beleggingen	23,0%	20,8%	2,2%
Rendement voor beleggingskosten en valuta-afdekking	10,5%	8,1%	2,4%
Rendement na beleggingskosten en valuta-afdekking	12,6%	11,5%	1,1%

Het fonds heeft in 2006 in alle kernmarkten een hoger rendement gehaald dan de benchmark.

Aandelen

De onderstaande tabel geeft bij elk mandaat de bijbehorende benchmark en het geïnvesteerde bedrag weer (bedragen in miljoenen euro's). De genoemde bedragen sluiten niet direct aan op de in de jaarrekening onder beleggingen opgenomen bedragen. Dit is het gevolg van rubriceringsvereisten in de jaarrekening.

Mandaten	Benchmark	Omvang
Verre Oosten A	MSCI Asia AC Pacific	51
Verre Oosten B	MSCI Pacific	50
Opkomende markten A	MSCI Emerging Markets Index	70
Opkomende markten B	MSCI Emerging Markets Index	72
Large cap Europa	MSCI Europe	193
Large cap Verenigde Staten	MSCI USA	160
Large cap Europa / VS	50% MSCI Pan-Euro en 50% S&P 100	416
Small cap Europa	Dow Jones TMI Small cap	61
Small cap Verenigde Staten	Russel 2000	52
Totaal aandelen		1.125

Aandelen hadden opnieuw wereldwijd een goed jaar. De totale aandelenportefeuille van het fonds behaalde een rendement van 14,6%. Dit is 3,2%-punt meer dan het rendement van de benchmark. Alle deelmarkten lieten een positieve performance zien.

Mandaten	Rendement	Benchmark	Vershil
Verre Oosten A	0,9%	-3,2%	4,1%
Verre Oosten B	3,0%	0,4%	2,6%
Opkomende markten A	16,2%	18,6%	-2,4%
Opkomende markten B	21,6%	18,6%	3,0%
Large cap Europa	21,8%	19,6%	2,2%
Large cap Verenigde Staten	3,2%	2,6%	0,6%
Large cap Europa / VS	17,0%	11,9%	5,1%
Small cap Europa	15,0%	14,2%	0,8%
Small cap Verenigde Staten	5,3%	4,7%	0,6%
Totaal aandelen	14,6%	11,4%	3,2%

in het afgelopen jaar was de...

Vastrentende waarden

De onderstaande tabel geeft bij elk mandaat de bijbehorende benchmark en het geïnvesteerde bedrag weer (bedragen in miljoenen euro's).

Mandaten	Benchmark	Omvang
Euro bedrijfsobligaties A	Merril Lynch Euro Credit	64
Euro bedrijfsobligaties B	Merril Lynch Euro Credit	63
Euro bedrijfsobligaties C	Merril Lynch Euro Credit	128
Euro staatsobligaties	EFFAS Euro Government Bond Index	539
Opkomende markten A	JP Morgan EMBI Global	69
Opkomende markten B	JP Morgan EMBI Global	37
Onderhandse leningen	EFFAS Euro Government Bond Index 1-3 jaar	89
Totaal vastrentende waarden		989

Licht stijgende rentes op de kapitaalmarkt en blijvend krappe spreads op bedrijfsobligaties maakten voor de portefeuille vastrentende waarden 2006 tot een moeilijk jaar. De totale portefeuille vastrentende waarden heeft een rendement behaald van 0,2%. De benchmark behaalde een rendement van -0,1%. De outperformance is dus 0,3%-punt.

Mandaten	Rendement	Benchmark	Vershil
Euro bedrijfsobligaties A	2,9%	2,5%	0,4%
Euro bedrijfsobligaties B	1,1%	0,6%	0,5%
Euro bedrijfsobligaties C	2,1%	2,3%	-0,2%
Euro staatsobligaties	-0,6%	-0,3%	-0,3%
Opkomende markten A	4,3%	-1,4%	5,7%
Opkomende markten B	-1,9%	-1,4%	-0,5%
Onderhandse leningen	2,8%	1,8%	1,0%
Totaal vastrentende waarden	0,2%	-0,1%	0,3%

Alternatieve beleggingen

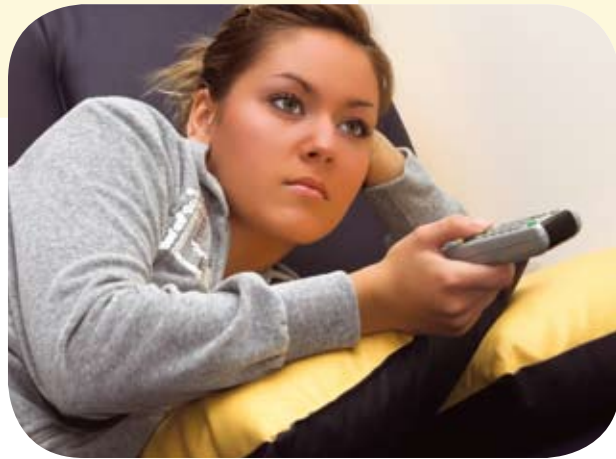
De portefeuille alternatieve beleggingen bestaat uit vastgoed, private equity en commodities. De onderstaande tabel geeft bij elk mandaat de bijbehorende benchmark en het geïnvesteerde bedrag weer (bedragen in miljoenen euro's).

Mandaten	Benchmark	Omvang
Vastgoed	GPR 250 Eurozone, ROZ/NCREIF	354
Private Equity	3-maands Euribor plus 1%- punt	110
Commodities	GSCI Total Return	18
Totaal alternatieve beleggingen		482

De totale portefeuille heeft een rendement behaald van 23,0%. Dit is 2,2%-punt meer dan de benchmark.

Mandaten	Rendement	Benchmark	Verschil
Vastgoed	27,9%	26,8%	1,1%
Private Equity	15,5%	4,2%	11,3%
Commodities	-24,1%	-23,8%	-0,3%
Totaal alternatieve beleggingen	23,0%	20,8%	2,2%

Ontwikkeling dekkingsgraad en herstelplan



De dekkingsgraad is in 2006 in absolute zin met 9%-punten gestegen tot 118%. Als gevolg van met name de goed presterende aandelenbeurzen en vastgoedmarkten heeft het fonds over 2006 een netto beleggingsrendement behaald van 12,6%. Het gedeeltelijk afdekken van het rente- en aandelenrisico, noodzakelijk in verband met de gewenste reductie van het pensioenrisico, was dit jaar een negatieve component (-7,1%) voor de ontwikkeling van de dekkingsgraad. De stijging van de rente betekende daarentegen, als gevolg van hierdoor afnemende pensioenverplichtingen, een verbetering van de dekkingsgraad. In 2005 was overigens sprake van een tegengesteld beeld: als gevolg van de rentedaling leverde de renteaafdekking toen een positieve bijdrage en had de toename van de pensioenverplichtingen juist een negatief effect op de ontwikkeling van de dekkingsgraad. De indexatie per 1 januari 2007 en de invoering van een verdere verzwarende van de sterftegrondslagen hadden een negatieve invloed op de dekkingsgraad van ruim 2,5%.

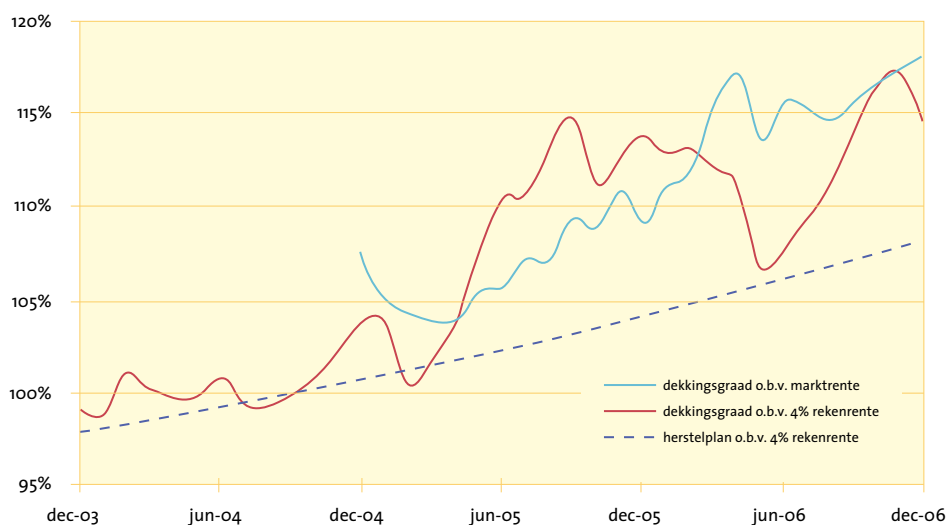
De kapitaaldekking heeft zich in 2006 als volgt ontwikkeld.

Kapitaaldekking op basis van marktwaarde (%)

1 januari 2006	109
31 december 2006	118
Ontwikkeling veroorzaakt door:	
Rendement beleggingen	12,6
Rendement aandelenderivaten	-2,0
Rendement rentederivaten	-5,1
Rendement verplichtingen	2,1
Rendement overige	0,4
Procentuele toename kapitaaldekking	8,0

Volgens het vigerende herstelplan (2003) zou de dekkinggraad eind 2006 108,3% (berekend op basis van een rekenrente van 4%) hebben moeten bedragen. Op die datum was de feitelijke dekkinggraad, berekend op die basis, 114%. Hiermee had het fonds het doel van het oorspronkelijke plan (116,5% in 2008) bijna bereikt. De aanpassing van het herstelplan aan de nieuwe toezichtregels zal, nu de set van economische parameters bekend is die het fonds bij de toepassing van het nieuw Financieel Toetsingskader moet hanteren, in 2007 worden opgesteld.

Ontwikkeling kapitaaldekkinggraad



In de grafiek is te zien dat de dekkinggraad van het fonds in 2006 aanzienlijk is verbeterd. De huidige dekkinggraad bevindt zich boven de dekkinggraad waarvan in het herstelplan (4% rekenrente) voor 2006 is uitgegaan.



Bestuur

De statuten van het fonds voorzien in een jaarlijkse wisseling van de functies tussen de vertegenwoordigers van de werkgevers- en de werknemersorganisaties. Als gevolg van deze wisseling was in dit verslagjaar H.A. Baard voorzitter en drs. P.B.A. Dirks plaatsvervangend voorzitter. Drs. F.C.H. Slangen en mr. J.C. van Marle waren secretaris, respectievelijk plaatsvervangend secretaris. De volledige samenstelling van het bestuur, inclusief de relevante nevenfuncties van de individuele bestuursleden per 31 december 2006 is te vinden in het onderdeel Personalialia.

Als gevolg van een wijziging van werkzaamheden bij CNV Media verliet mr. M.R. Donker het bestuur. W.A. van der Spek werd door CNV Media aangewezen als opvolger. Het fonds is de heer Donker dank verschuldigd voor de wijze waarop hij zich voor de fondsbelangen heeft ingezet.

Het bestuur heeft in het verslagjaar zes maal vergaderd en daarnaast zes dagdelen besteed aan het gezamenlijk bespreken van nieuwe ontwikkelingen al dan niet in aanwezigheid van materiedeskundigen.

Dagelijks bestuur

Het dagelijks bestuur bestaat uit de voorzitter, de secretaris van het bestuur en hun plaatsvervangers. Namens het bestuur onderhoudt het dagelijks bestuur contact met de directie en het presidium van de deelnemersraad. Het overleg met de directie vindt maandelijks plaats. Met het presidium is er als regel een keer per kwartaal overleg en verder zo vaak als noodzakelijk is.

Beleggingsadviescommissie

De beleggingsadviescommissie bestaat uit vier externe deskundigen. Drie bestuursleden zijn als waarnemers namens het bestuur toegevoegd. De voornaamste taak van de commissie is het adviseren van het bestuur en directie over het beleggingsbeleid. Het bestuur blijft verantwoordelijk voor het beleggingsbeleid, de directie voor de uitvoering daarvan.

De commissie vergaderde in 2006 in totaal vier maal. Er werden onder meer adviezen uitgebracht over de implementatie van het beleggingsbeleid 2006 en het beleggingsbeleid voor 2007. De commissie leverde ook een belangrijke bijdrage aan de keuze voor een nieuw vastgoedbeleid. De personele samenstelling van de commissie en van de waarnemers, zoals te vinden in het onderdeel personalia, bleef in 2006 hetzelfde.

Deelnemersraad

In de deelnemersraad stelde het lid K. Samplonius halverwege het jaar zijn functie van plaatsvervangend voorzitter ter beschikking. Zijn opvolger werd J. Hazeleger. Eind 2005 was er in de deelnemersraad één vacature. Het ging om een plaats in de groep 'leden namens gewezen deelnemers'. De leden binnen die groep worden zonder verkiezing door het bestuur benoemd.

Het bestuur vond mr. E.C. Vlasveld bereid deze plaats in te nemen. Medio 2006 is mevrouw Vlasveld benoemd tot lid van de deelnemersraad. De volledige samenstelling van de deelnemersraad is opgenomen in het onderdeel Personalia.

De deelnemersraad kwam in 2006 zes keer in vergadering bijeen. Onder meer voor het behandelen van adviezen en overleg met een delegatie van het bestuur (de overlegvergaderingen). Tevens heeft de raad een bosdag aan de invoering van de Pensioenwet gewijd. Naast de 'reguliere' onderwerpen waarover de deelnemersraad advies uitbracht in 2006, adviseerde de deelnemersraad op eigen initiatief het bestuur om via een afbouwregeling gedurende een aantal jaar een bijdrage in de kosten van de ziektekostenverzekering aan gepensioneerden toe te kennen. Het bestuur nam dit advies gedeeltelijk over en besloot tot een eenmalige bijdrage in 2006.

De deelnemersraad doet zelfstandig verslag over zijn werkzaamheden.

Directie

De samenstelling van de directie is in het verslagjaar niet gewijzigd. Op grond van de statuten heeft het bestuur de dagelijkse leiding van het fonds opgedragen aan de directie. Dit is vastgelegd in een procuratieregeling en een directiestatuut. Het bestuur heeft deze in 2006 geactualiseerd.



Personeel

Personeel in cijfers

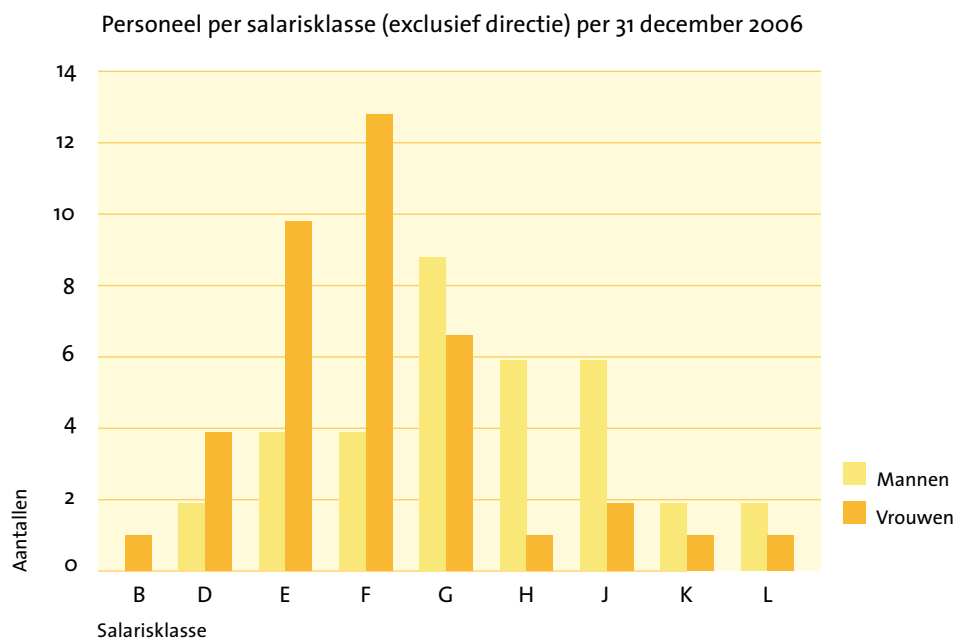
Op 31 december 2006 bestond het personeelsbestand uit 77 medewerkers. In de aantallen zijn de medewerkers met een contract voor bepaalde tijd meegenomen. Niet opgenomen zijn uitzendkrachten, vakantiekrachten en stagiair(e)s. Het personeelsbestand heeft zich in 2006 als volgt ontwikkeld.

	Ultimo 2006	In dienst	Uit dienst	Contract- wijziging	Ultimo 2005
Mannen / fulltime	35	3	4	-	36
Vrouwen / fulltime	19	5	3	-2	19
Mannen / parttime	2	-	2	-	4
Vrouwen / parttime	21	1	4	2	22
Totale bezetting	77	9	13	-	81

Gemeten in fulltime-equivalenten (fte's) is er sprake van een daling van 73,4 tot 70,0 fte's.

Verdeling personeel (exclusief directie) naar salarisschaal

De volgende tabel geeft de verdeling van het personeel over de verschillende salarisschalen van de CAO voor het Omroep personeel weer.



Ziekteverzuim

Zowel het kortdurende, het middellange als het langdurige ziekteverzuim is in 2006 gedaald. De volgende tabel geeft de gemiddelde ziekteverzuimduur (exclusief zwangerschap) weer.

Gemiddelde ziekteverzuimduur (excl. zwangerschap)

	Verzuimpercentage		Meldingsfrequentie		Kalenderdagen	
	2006	2005	2006	2005	2006	2005
Kort verzuim	1,1%	1,4%	1,40	1,51	2,9	3,6
Middellang verzuim	0,6%	0,7%	0,16	0,14	13,5	17,1
Lang verzuim	1,8%	2,0%	0,06	0,06	116,2	122,6
Totaal	3,5%	4,1%	1,62	1,71	7,9	8,9

- * *Kort verzuim* : ≤ 7 dagen
Middellang verzuim : $8 \leq 42$ dagen
Lang verzuim : ≥ 43 dagen

Wijzigingen in de organisatie

In het verslagjaar zijn binnen het fonds belangrijke wijzigingen in de organisatie doorgevoerd. De belangrijkste redenen daarvoor waren de dynamisering van de pensioenwereld, de verzwaren van de eisen die aan de uitvoeringsorganisatie worden gesteld en een actiever communicatiebeleid. Hierbij is tevens rekening gehouden met de komst in 2007 van een verantwoordingsorgaan en het intern toezicht (visitatiecommissie). In het kader van kostenbeheersing was daarbij als doel gesteld dat de operatie zodanig uitgevoerd diende te worden dat het kostenniveau voor 2007, afgezien van kostenstijgingen als gevolg van inflatie, op het niveau van 2005 zou blijven. Als gevolg hiervan zijn op diverse plekken in de organisatie arbeidsplaatsen verdwenen. Door natuurlijk verloop kon het aantal gedwongen ontslagen gelukkig beperkt blijven. De veranderingen hebben in de beginfase bij een deel van het personeel tot ongerustheid geleid. Dit gold ook voor de ondernemingsraad. Na een lastige start, waarbij de verhouding met de ondernemingsraad gespannen genoemd kon worden, is de operatie in goed overleg voltooid. Aan het eind van het verslagjaar waren de positieve gevolgen van de kwaliteitsslag duidelijk merkbaar.

Personalia per 31 december 2006

Bestuur

Bestuursleden aangewezen door de Werkgeversvereniging voor de Media

Drs. P.B.A. Dirks *Plaatsvervangend voorzitter*

Drs. F.C.H. Slangen *Secretaris*

H.M. Habets

J.C. Hoek MBA

Drs. E.J. Loon RA

Drs. P.K. van Olphen RA

G.W. Schuiteman

A.N.T. Tekstra

Bestuursleden aangewezen door de werknemersorganisaties

FNV KIEM H.A. Baard *Voorzitter*

FNV KIEM Mr. J.C. van Marle *Plaatsvervangend secretaris*

CNV Media N.H. Heizenberg

FNV KIEM C.F.M. Huisers

NVJ D.J. Oosterbaan

CNV Media W.A. van der Spek

De Unie E. Teerink

NVJ M.M. Visch

Pensioencommissie

E. Teerink *Voorzitter*

Drs. P.B.A. Dirks

C.F.M. Huisers

Drs. E.J. Loon RA

Drs. F.C.H. Slangen

W.A. van der Spek

A.N.T. Tekstra

M.M. Visch

Balanscommissie

H.A. Baard *Voorzitter*
Drs. P.B.A. Dirks
Mr. J.C. van Marle
D.J. Oosterbaan
Drs. F.C.H. Slangen

Klachten- en geschillencommissie

Leden aangewezen door het bestuur

Drs. P.K. van Olphen RA
W.A. van der Spek
A.N.T. Tekstra *Plaatsvervangend lid*
E. Teerink *Plaatsvervangend lid*

Leden aangewezen door de deelnemersraad

Mr. A.S. van Lijf
G.J. Geleick *Plaatsvervangend lid*

Deelnemersraad

Leden namens werknemers

FNV KIEM	L.J. Heinsman <i>Voorzitter</i>
	J. Hazeleger <i>Plaatsvervangend voorzitter</i>
FNV KIEM	L. de Grave <i>Plaatsvervangend secretaris</i>
FNV KIEM	H. Beerstra
CNV Dienstenbond	B.L. Berger
NVJ	L. Burgers
FNV KIEM	H.J.A. Eisink
FNV KIEM	G.J. Geleick
	Mr. A.S. van Lijf
FNV KIEM	N.M. Nellen
FNV KIEM	J.T. Reimerink
	G.M. Roest
CNV Dienstenbond	K.G. Samplonius
FNV KIEM	H. van Veen
FNV KIEM	Drs. P.J. de Wit

Leden namens pensioengerechtigden

VGO	H.A. van der Horst	<i>Secretaris</i>
VGO	G.J. van Brakel	
VGO	O.G. van Ginneken	
VGO	F.G. van Houtert	
VGO	M.S. Vreedenburg	

Leden namens gewezen deelnemers

B. Linschoten
Mr. E.C. Vlasveld

Beleggingsadviescommissie

Leden benoemd door het bestuur

Prof. dr. R.G.C. van den Brink *Voorzitter*
Prof. dr. G.C.E. Boender
Prof. dr. P. van Gool MRICS
Dr. A.G.Z. Kemna

Waarnemers van het bestuur

N.H. Heizenberg
J.C. Hoek MBA
D.J. Oosterbaan

Directie

L.G. Witkamp AAG *Algemeen directeur*
D. Heijting RA *Directeur*

Accountant en actuaris

Accountant KPMG Accountants N.V.

Actuaris Watson Wyatt BV *Adviserend actuaris*
Mercer Certificering BV *Certificerend actuaris*

Functies

Bestuursleden aangewezen door de Werkgeversvereniging voor de Media

Drs. P.B.A. Dirks	
Functie in bestuur	plaatsvervangend voorzitter
Hoofdfunctie	zelfstandig adviseur
Nevenfuncties relevant voor bestuursfunctie	- voorzitter PNO Ziektekosten - bestuurslid Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen
Leeftijd	58 jaar
Drs. F.C.H. Slangen	
Functie in bestuur	secretaris
Hoofdfunctie	voorzitter KRO
Nevenfuncties relevant voor bestuursfunctie	- bestuurslid PNO Ziektekosten - bestuurslid Werkgeversvereniging voor de Media
Leeftijd	63 jaar
H.M. Habets	
Functie in bestuur	lid
Hoofdfunctie	chief financial officer RTL Nederland
Nevenfuncties relevant voor bestuursfunctie	- bestuurslid Werkgeversvereniging voor de Media
Leeftijd	35 jaar
J.C. Hoek MBA	
Functie in bestuur	lid
Hoofdfunctie	algemeen directeur Radio Nederland Wereldomroep
Nevenfuncties relevant voor bestuursfunctie	- bestuurslid PNO Ziektekosten - bestuurslid Werkgeversvereniging voor de Media
Leeftijd	49 jaar
Drs. E.J. Loon RA	
Functie in bestuur	lid
Hoofdfunctie	financial controller Universal Music
Nevenfuncties relevant voor bestuursfunctie	- secretaris Werkgeversvereniging voor de Media
Leeftijd	43 jaar
Drs. P.K. van Olphen RA	
Functie in bestuur	lid
Hoofdfunctie	financieel directeur Endemol Nederland
Nevenfuncties relevant voor bestuursfunctie	- bestuurslid Werkgeversvereniging voor de Media
Leeftijd	42 jaar

G.W. Schuiteman	
Functie in bestuur	lid
Hoofdfunctie	directeur Stichting ROOS
Nevenfuncties relevant voor bestuursfunctie	- bestuurslid Werkgeversvereniging voor de Media
Leeftijd	39 jaar
A.N.T. Tekstra	
Functie in bestuur	lid
Hoofdfunctie	algemeen directeur NOB NV
Nevenfuncties relevant voor bestuursfunctie	- plaatsvervangend voorzitter PNO Ziektekosten - penningmeester Media Academie - lid algemeen bestuur AWWN - voorzitter Werkgeversvereniging voor de Media
Leeftijd	56 jaar
<i>Bestuursleden aangewezen door de Werknemersorganisaties</i>	
H.A. Baard	
Functie in bestuur	voorzitter
Hoofdfunctie	media adviseur/media trainer
Nevenfuncties relevant voor bestuursfunctie	- lid sectorraad audiovisueel FNV KIEM - bestuurslid Media Academie
Leeftijd	59 jaar
Mr. J.C. van Marle	
Functie in bestuur	plaatsvervangend secretaris
Hoofdfunctie	jurist Stichting De Ombudsman
Nevenfuncties relevant voor bestuursfunctie	geen
Leeftijd	59 jaar
N.H. Heizenberg	
Functie in bestuur	lid
Hoofdfunctie	gepensioneerd
Nevenfuncties relevant voor bestuursfunctie	geen
Leeftijd	74 jaar
C.F.M. Huisers	
Functie in bestuur	lid
Hoofdfunctie	gepensioneerd
Nevenfuncties relevant voor bestuursfunctie	- secretaris PNO Ziektekosten - lid sectorraad Media FNV KIEM
Leeftijd	63 jaar

D.J. Oosterbaan	
Functie in bestuur	lid
Hoofdfunctie	gepensioneerd
Nevenfuncties relevant voor bestuursfunctie	- voorzitter Sectie Plus Nederlandse Vereniging van Journalisten
	- bestuurslid Sectie Omroep Nederlandse Vereniging van Journalisten
	- bestuurslid Werkgroep pensioenregelingen FNV Centrale
	- bestuurslid PNO Ziektekosten
Leeftijd	63 jaar
W.A. van der Spek	
Functie in bestuur	lid
Hoofdfunctie	projectmanager TeleacNOT
Nevenfuncties relevant voor bestuursfunctie	- bestuurslid Kamer van Koophandel Gooi- en Eemland
Leeftijd	59 jaar
E. Teerink	
Functie in bestuur	lid
Hoofdfunctie	bestuurder De Unie
Nevenfuncties relevant voor bestuursfunctie	- bestuurslid Stichting Pensioenfonds Openbaar Vervoer
	- bestuurslid Stichting Vrijwillig Vervroegd Uittreden Openbaar Vervoer
	- bestuurslid Stichting VUT fonds Argonaut
	- bestuurslid SUCON 1 (VUT stichting bedrijfstak catering)
	- bestuurslid SUCON 2 (VUT stichting bedrijfstak catering)
	- bestuurslid SAVAC (WAO-gat verzekering bedrijfstak catering)
Leeftijd	55 jaar
M.M. Visch	
Functie in bestuur	lid
Hoofdfunctie	- secretaris sectie Omroep Nederlandse Vereniging van Journalisten
	- secretaris Persbureau ANP
Nevenfuncties relevant voor bestuursfunctie	- bestuurslid Stichting Pensioenfonds voor de Grafische Bedrijven
Leeftijd	38 jaar

Beleggingsadviescommissie

Prof. dr. R.G.C. van den Brink	
Functie in beleggingsadviescommissie	voorzitter
Hoofdfunctie	chief economic advisor to the managing board ABN AMRO
Nevenfuncties relevant voor beleggingsadviescommissie	- bijzonder hoogleraar Financiële Instellingen Universiteit van Amsterdam
	- voorzitter Raad van Commissarissen Van der Moolen Holding N.V.
	- voorzitter Raad van Commissarissen Nederlandse Waterschapsbank N.V.
	- voorzitter Amsterdams Centrum voor Corporate Finance
	- raad van Commissarissen Legal & General Nederland N.V.

Prof. dr. C.G.E. Boender
Functie in beleggingsadviescommissie
Hoofdfunctie
Nevenfuncties relevant voor
beleggingsadviescommissie

lid
chief executive officer Ortec Finance

- hoogleraar asset liability management,
Vrije Universiteit, Amsterdam

Prof. dr. P. van Gool MRICS
Functie in beleggingsadviescommissie
Hoofdfunctie
Nevenfuncties relevant voor
beleggingsadviescommissie

lid
hoofd Vastgoed SPF Beheer

- hoogleraar Vastgoedeconomie, Amsterdam School of
Real Estate/Universiteit van Amsterdam

Dr. A.G.Z. Kemna
Functie in beleggingsadviescommissie
Hoofdfunctie
Nevenfuncties relevant voor
beleggingsadviescommissie

lid
CEO ING Investment Management Europe

geen

Directie

L.G. Witkamp AAG
Hoofdfunctie
Nevenfuncties relevant voor hoofdfunctie

algemeen directeur Pensioenfonds PNO Media
- algemeen directeur PNO Ziektekosten
- lid directeurenoverleg
Vereniging voor Bedrijfstakpensioenfondsen
- adviseur Stichting Pensioen Opleidingen

D. Heijting RA
Hoofdfunctie
Nevenfuncties relevant voor hoofdfunctie

directeur Pensioenfonds PNO Media
- directeur PNO Ziektekosten
- bestuurslid Vereniging van Regionale Zorgverzekeraars
- lid commissie verslaglegging
Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen
- lid Bestuurscommissie
Verzekeringen Zorgverzekeraars Nederland

Balans per 31 december 2006

Na winstbestemming, bedragen in duizenden euro's

Activa

	31 december 2006	31 december 2005
Financiële beleggingen		
Aandelen	1.233.740	1.072.767
Obligaties	890.271	809.023
Onderhandse leningen	85.482	140.164
Financiële derivaten	41.514	81.759
Commodities	18.031	23.757
	<hr/>	<hr/>
	2.269.038	2.127.470
Onroerende zaken		
Participaties vastgoed	249.158	185.072
Aandelen vastgoed	114.613	141.159
Direct vastgoed	-	42.142
	<hr/>	<hr/>
	363.771	368.373
Totaal beleggingen	<hr/>	<hr/>
	2.632.809	2.495.843
Vorderingen en overlopende activa		
Opgelopen interest	13.053	19.700
Overige vorderingen	4.505	7.323
Herverzekeringsmaatschappij	2.782	4.238
Rekening-courant PNO Ziektekosten	1.495	612
Deelnemende organisaties	1.391	4.275
	<hr/>	<hr/>
	23.226	36.148
Liquide middelen	11.035	10.150
Inventaris	358	314
Totaal activa	<hr/>	<hr/>
	2.667.428	2.542.455

Passiva

	31 december 2006	31 december 2005
Stichtingskapitaal en reserves		
Algemene reserve	323.449	210.130
Voorzieningen		
Pensioenverplichtingen	2.290.927	2.266.378
Schulden		
Spaarregelingen	24.422	23.148
Schulden aan kredietinstellingen	10.210	20.420
Deelnemende organisaties	927	4.649
Rekening-courant kredietinstellingen	370	212
Overige schulden	17.123	17.518
	<hr/>	<hr/>
	53.052	65.947
Totaal passiva	<hr/> 2.667.428	<hr/> 2.542.455

Staat van baten en lasten over 2006

Bedragen in duizenden euro's

	2006	2005
Baten		
Premies	105.399	108.463
Waardemutaties beleggingen	97.171	249.750
Directe beleggingsopbrengsten	33.983	78.177
Waardeoverdrachten	9.945	60.300
Totaal baten	246.498	496.690
Lasten		
Uitkeringen	98.243	94.813
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen	24.549	259.518
Waardeoverdrachten	5.805	3.668
Kosten	4.557	3.794
Premies herverzekering	25	25
Totaal lasten	133.179	361.818
Saldo van baten en lasten	113.319	134.872

is dit jaar aanzienlijk verbeterd

Kasstroomoverzicht

Volgens de directe methode, bedragen in duizenden euro's

	2006	2005
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Aankopen van beleggingen	-1.271.784	-1.719.902
Verkopen en aflossingen van beleggingen	1.229.609	1.578.250
Directe beleggingsopbrengsten	51.172	86.191
Valutatermijncontracten	5.049	30.166
Aflossingen van leningen	-10.210	-20.420
	<hr/> 3.836	<hr/> -45.715
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Bijdragen van werkgevers en werknemers	104.865	110.434
Ontvangsten wegens overgenomen verplichtingen	9.580	60.053
Uitgekeerde pensioenen	-96.384	-95.542
Uitgaven wegens overgedragen verplichtingen	-8.945	-3.668
Uitgaven wegens uitvoering pensioenregeling, administratie en vermogensbeheer	-11.841	-8.855
Mutatie rekening-courant PNO Ziektekosten	-883	-4.064
Betaalde premies herverzekering	-25	-25
	<hr/> -3.633	<hr/> 58.333
Kasstroom uit spaaractiviteiten		
Ontvangen spaarbijdragen	3.470	3.925
Uitgekeerde spaargelden	-2.946	-12.718
	<hr/> 524	<hr/> -8.793
Mutatie liquide middelen	727	3.825
Saldo liquide middelen 1 januari	9.938	6.113
	<hr/>	<hr/>
Saldo liquide middelen 31 december*	10.665	9.938

* Dit betreft het saldo van de liquide middelen en de rekening-courant kredietinstellingen

Toelichting behorende tot de jaarrekening

Risicomanagement

Risicomanagementvisie

Pensioenfonds PNO Media wil op basis van een bedrijfsbrede, uniforme en integrale risicomanagementmethodiek zijn doelstellingen realiseren. Deze methodiek stelt het fonds in staat om weloverwogen keuzes te maken ten aanzien van het gewenste geheel van beheersmaatregelen. Deze maatregelen dienen een bijdrage te leveren aan het 'in control' zijn van de organisatie om Pensioenfonds PNO Media op een effectieve wijze in staat te stellen verantwoording af te leggen aan zijn belanghebbenden.

Door het op structurele wijze en uniform in kaart brengen van de risico's en van de effectiviteit van de met het oog daarop getroffen beheersmaatregelen heeft het fonds inzicht in de mate waarin het zijn organisatie beheerst.

Ontwerp en implementatie van Enterprise Risk Management-raamwerk

Om zijn risicomanagementvisie te bewerkstelligen heeft Pensioenfonds PNO Media in 2006 een Enterprise Risk Management-raamwerk (ERM-raamwerk) ontworpen waarvan de implementatie in 2007 inmiddels is voltooid. Het ERM-raamwerk sluit aan bij de door de markt en toezichthouders geaccepteerde modellen en methodieken (COSO, FIRM en de Code voor Informatiebeveiliging). Het fonds relateert zijn risico's en de beheersing daarvan aan de te behalen doelstellingen.

Risicomanagement bestaat binnen Pensioenfonds PNO Media uit de volgende activiteiten:

- het identificeren van de risico's op zowel strategisch als op procesniveau;
- het identificeren van de effectiviteit van de bestaande beheersmaatregelen, waardoor het resterende risico kan worden bepaald;
- het relateren van de resterende risico's aan de acceptatienormen (de zogeheten risk appetite) van het fonds;
- het ontwerpen en implementeren van additionele beheersmaatregelen voor die risico's die niet worden geaccepteerd;
- het bewaken van de implementatie van de additionele beheersmaatregelen en het monitoren en rapporteren over het risicoprofiel.

Ten minste eenmaal per jaar worden de risico's die een mogelijke bedreiging vormen voor het bereiken van de doelstellingen van Pensioenfonds PNO Media alsmede de effectiviteit van de hieraan gerelateerde beheersmaatregelen geïnventariseerd. De risico's worden gerangschikt door zowel de kans van optreden als de impact in geval van optreden in te schatten. Hierbij wordt de risk appetite van Pensioenfonds PNO Media als leidraad gehanteerd. Met risk appetite drukt het fonds de mate van acceptatie van risico's ten opzichte van de realisatie van zijn doelstellingen uit. De inschatting van risico's vindt plaats op basis van zogeheten self assessments.

Verantwoordelijkheden risicomanagement

Het bestuur van Pensioenfonds PNO Media is verantwoordelijk voor het risicomanagement binnen het fonds. De directie is verantwoordelijk voor de invoering van het risicobeleid in de organisatie en dient zorg te dragen voor de identificatie van risico's alsmede voor het bestaan en de adequate werking van maatregelen ter beheersing van deze risico's. De afdeling control is verantwoordelijk voor de monitoring van risico's, de rapportage over risico's en de werking van de getroffen beheersmaatregelen. De afdelingshoofden zijn verantwoordelijk voor de juiste werking van de getroffen beheersmaatregelen en de implementatie van additionele beheersmaatregelen.

Risicoprofiel

Onderstaand volgt een beschrijving van de belangrijkste risico's en van de wijze waarop deze risico's worden beheerst. De risico's zijn geïnclassificeerd conform de Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode (FIRM) van DNB.

Matching-/renterisico

Onder het matching-/renterisico wordt verstaan het risico van het niet volledig gematcht zijn van activa en passiva (inclusief off-balanceposten) dan wel van inkomsten en uitgaven. Het fonds beheerst het op langere termijn aanwezige matching-/renterisico door:

- het onderzoeken van de consequenties van het gevoerde beleggingsbeleid, premiebeleid en indexeringsbeleid (alsmede van alternatieve beleidsvarianten) voor de verwachte ontwikkeling van de pensioenpremie, van de mogelijkheid om te indexeren en van de hoogte van de kapitaaldeckingsgraad van het fonds met behulp van ALM-studies en continuïteitsanalyses;
- het vaststellen van beleggingsbeleid en afdekbeleid op basis van deze ALM-studies en het advies van de (uit externe deskundigen bestaande) beleggingsadviescommissie;
- het inbedden van het beleggingsbeleid en het afdekbeleid in de organisatie door middel van procedures, functiescheidingen, bevoegdheden en limieten;
- het monitoren van de uitvoering van het beleggingsbeleid en het afdekbeleid aan de hand van periodieke rapportages en van adviezen daaromtrent van de beleggingsadviescommissie.

Ook op kortere termijn kan er sprake zijn van een matching-/renterisico; dit wordt aangeduid met de term liquiditeitsrisico. Het liquiditeitsrisico wordt als gering ingeschat omdat de beleggingsportefeuille voor een aanzienlijk deel bestaat uit beursgenoteerde beleggingen en vanwege de verwachting dat de pensioenpremies en de directe beleggingsopbrengsten de pensioenuitkeringen de komende jaren in ruime mate zullen overtreffen.

Marktrisico

Onder marktrisico wordt hier verstaan het risico als gevolg van het blootstaan aan wijzigingen in de marktprijzen van beleggingen in zakelijke waarden. Het marktrisico ten aanzien van beleggingen in vastrentende waarden betreft met name het renterisico en het kredietrisico, welke elders zijn beoordeeld als onderdeel van de risicocategorie matching-/renterisico. Pensioenfonds PNO Media verwacht voor het hier bedoelde marktrisico te worden beloond in de vorm van een risicopremie. Het marktrisico vormt daarmee voor het fonds een belangrijke bron om zijn indexatieambities te kunnen realiseren. Pensioenfonds PNO Media beheerst de mate waarin het marktrisico loopt door middel van de maatregelen die zijn beschreven bij het matching-/renterisico. In aanvulling daarop bewaakt het fonds de optimale samenstelling van de beleggingsportefeuille naar deelportefeuilles door middel van risicobudgetteringsonderzoeken.

Kredietrisico

Onder kredietrisico wordt verstaan het risico dat een tegenpartij verplichtingen niet nakomt. Voor Pensioenfonds PNO Media zijn de belangrijkste kredietrisico's het risico verbonden aan beleggingen in vastrentende waarden en derivaten, aan het afwickelen van effectentransacties, aan het uitlenen van effecten en aan het innen van de pensioenpremies bij de aangesloten organisaties.

Het kredietrisico bij beleggingen in vastrentende waarden wordt beheerst door controle op de naleving van de vastgestelde normen ten aanzien van de spreiding van de portefeuille naar geografische gebieden, soorten debiteuren en individuele debiteuren. Bij het aangaan van derivatentransacties beperkt het fonds het kredietrisico door te werken met standaardovereenkomsten, door het beoordelen van de kredietwaardigheid van tegenpartijen, door spreiding van het transactievolume over verschillende tegenpartijen en door het verlangen van onderpand. Het kredietrisico dat samenhangt met het afwickelen van effectentransacties wordt beheerst door uitsluitend te beleggen in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementsysteem functioneert. Bij het uitlenen van effecten beheerst het fonds het kredietrisico met name door het verlangen van onderpand. Het kredietrisico verbonden aan het innen van pensioenpremies bij deelnemende organisaties wordt beheerst door het vastleggen en bewaken van procedures voor het bewaken en incasseren van openstaande vorderingen en door afspraken omtrent het voldoen van de pensioenpremies vast te leggen in de pensioenovereenkomsten. In het algemeen worden voorschotten op de verschuldigde pensioenpremie in één keer aan het begin van het jaar voldaan.

Verzekeringstechnisch risico

Onder verzekeringstechnisch risico wordt verstaan het risico dat uitkeringen niet gefinancierd kunnen worden vanuit de premie-inkomsten en de beleggingsresultaten als gevolg van onjuiste of onvolledige aannames bij de premiestelling. Het fonds beheerst dit risico door:

- het aanhouden van een algemene reserve;
- het hanteren van actuele sterftetabellen met adequate leeftijdsterugstellingen;
- het hanteren van prudente aannames ten aanzien van beleggingsrendementen en inflatie;
- het betrekken van het advies van de adviserend actuaire en de beleggingsadviescommissie ten aanzien van de aannames bij het vaststellen daarvan;
- het beoordelen van verschillen tussen de werkelijke uitkomsten en de vooraf gemaakte aannames, mede aan de hand van een analyse van de adviserend actuaire.

Omgevingsrisico

Onder omgevingsrisico wordt verstaan het risico van buiten het fonds komende veranderingen op het gebied van concurrentieverhoudingen, belanghebbenden, reputatie alsmede het algemene klimaat waarin (bedrijfstaking-)pensioenfondsen opereren. Dit risico is voor Pensioenfonds PNO Media slechts in beperkte mate beheersbaar. De belangrijkste beheersmaatregelen op dit vlak zijn de vertegenwoordiging van belanghebbenden in het bestuur en de deelnemersraad van het fonds, het lidmaatschap van brancheverenigingen, alsmede het door het fonds vastgestelde communicatiebeleid en het deskundigheidsplan.

Operationeel risico

Onder operationeel risico wordt verstaan het risico samenhangend met ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting dan wel procesuitvoering. Pensioenfonds PNO Media beheerst het operationele risico door:

- het documenteren van de processen, het identificeren van de bij de uitvoering van die processen optredende risico's alsmede van de met het oog daarop getroffen beheersmaatregelen in een handboek Administratieve organisatie en interne controle;
- het vastleggen van functiescheidingen, bevoegdheden, taken en verantwoordelijkheden;
- het uitvoeren van zogeheten control self assessments;
- het meten en beoordelen van operationele indicatoren;
- het beoordelen van de werking van de beheersmaatregelen, mede aan de hand van de bevindingen van de externe accountant.

Uitbestedingsrisico

Onder uitbestedingsrisico wordt verstaan het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan derden uitbestede werkzaamheden wordt geschaad. Voor Pensioenfonds PNO Media houdt het uitbestedingsrisico met name het risico in dat externe vermogensbeheerders niet handelen in overeenstemming met het aan hen verstrekte mandaat. Om dit uitbestedingsrisico te beheersen hanteert het fonds een procedure voor het selecteren, monitoren en ontslaan van externe vermogensbeheerders.

IT-risico

Onder IT-risico wordt verstaan het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, niet continue of onvoldoende beveiligd worden ondersteund door IT. Ter beheersing van dit risico beschikt Pensioenfonds PNO Media over een meerjaren-ICT-beleid, een informatiebeveiligingsbeleid en een calamiteitenplan. Het fonds bewaakt de werking van de IT-gerelateerde beheersmaatregelen door het laten uitvoeren van een EDP-auditplan door een externe EDP-auditor en het bespreken van de bevindingen.

Integriteitsrisico

Het integriteitsrisico betreft het risico dat de integriteit van het fonds wordt beïnvloed als gevolg van niet integere of onethische gedragingen van de organisatie, de medewerkers of de leiding van het fonds. Met het oog op dit risico besteedt het fonds aandacht aan de screening van nieuwe medewerkers op integriteitsgevoelige functies, heeft het fonds adequate functiescheidingen aangebracht en wordt het vier-ogenprincipe toegepast. Voorts kent het fonds een gedragscode die van toepassing is op alle leden van het bestuur en de directie en op alle medewerkers. Het fonds heeft een compliance officer aangesteld die toezicht houdt op de naleving van de gedragscode en daarover aan het bestuur verslag uitbrengt.

Juridisch risico

Onder juridisch risico wordt verstaan het risico samenhangend met veranderingen in, en naleving van wet- en regelgeving en het mogelijk bedreigd worden van de rechtspositie van het fonds, met inbegrip van de mogelijkheid dat contractuele bepalingen niet afdwingbaar of niet correct gedocumenteerd zijn. Ter beheersing van het juridische risico heeft Pensioenfonds PNO Media alle relevante juridische risico's en ontwikkelingen geïdentificeerd die samenhangen met zijn activiteiten, producten en contracten. Het fonds beschikt over juridische expertise en betreft deze standaard bij het opstellen van contracten, reglementen en bij omvangrijke transacties. Voor complexe zaken wordt tevens advies ingewonnen bij gespecialiseerde externe juristen. Binnen de uitvoeringsorganisatie is een medewerker aangewezen die toezicht houdt op de naleving van de voor het fonds relevante wet- en regelgeving.

Grondslagen voor de jaarrekening

Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving.

Het bestuur heeft de jaarrekening op 12 april 2007 opgemaakt.

Alle activa en passiva worden gewaardeerd tegen nominale waarde, tenzij anders vermeld. Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben.

Grondslagen voor de waardering

Schattingen

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW vereist dat het bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De schattingen en hiermee verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor het oordeel over de boekwaarde van activa en verplichtingen die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen.

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien indien de herziening alleen voor die periode gevolgen heeft, of in de periode van herziening en toekomstige perioden indien de herziening gevolgen heeft voor zowel de verslagperiode als toekomstige perioden.

Verwerking

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het pensioenfonds 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 daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Baten worden in de rekening 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 verwerkt 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.

Indien een transactie ertoe leidt dat alle of nagenoeg alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, dan wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum. Als gevolg hiervan kan sprake zijn van een post 'nog af te wikkelen transacties'. Deze post kan zowel een actief als een passief zijn.

Saldering

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd als nettobedrag in de balans opgenomen indien sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen.

Vreemde valuta

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

De gehanteerde valutakoersen, uitgedrukt in euro's, zijn als volgt:

	2006	2005
Amerikaanse dollar	0,7582	0,8451
Britse pond	1,4839	1,4524
Zwitserse franc	0,6215	0,6425
Japanezen yen (100)	0,6367	0,7164

Financiële beleggingen

Aandelen

Algemeen

Onder dit hoofd zijn aandelen en converteerbare obligaties opgenomen, alsmede participaties in aandelenfondsen. Resultaten door wijzigingen in de actuele waarde worden in de staat van baten en lasten verantwoord.

Beursgenoteerd

Aandelen en converteerbare obligaties, zijn gewaardeerd tegen actuele waarde, zijnde de per balansdatum geldende beurskoers.

Niet-beursgenoteerd

Voor niet-beursgenoteerde beleggingen vindt waardebepaling plaats op basis van de geschatte toekomstige netto kasstromen die uit de beleggingen zullen voortvloeien, contant gemaakt tegen de geldende markttrente, rekening houdend met het risicoprofiel en de looptijd van de belegging.

Obligaties

Beursgenoteerd

Obligaties zijn gewaardeerd tegen actuele waarde, zijnde de per balansdatum geldende beurskoersen. Resultaten door wijzigingen in de actuele waarde worden in de staat van baten en lasten verantwoord.

Niet-beursgenoteerd

Indien beleggingen niet-beursgenoteerd zijn, vindt waardebepaling plaats op basis van de geschatte toekomstige netto kasstromen die uit de beleggingen zullen voortvloeien, contant gemaakt tegen de geldende markttrente, rekening houdend met het risicoprofiel en de looptijd van de belegging. Indien deze informatie niet beschikbaar is omdat sprake is van een beleggingsfonds, wordt gewaardeerd tegen het evenredige deel van de netto vermogenswaarde waartoe het pensioenfonds is gerechtigd.

Onderhandse leningen

Onderhandse leningen worden gewaardeerd tegen de contante waarde van de toekomstige termijnen van rente en aflossing; de contante waarde wordt bepaald op basis van een rentevoet die gelijk is aan de geldende markttrente van soortgelijke leningen met een gelijke looptijd en een gelijk risicoprofiel, onder aftrek van een eventuele voorziening voor oninbaarheid.

Financiële derivaten

Financiële derivaten worden gewaardeerd op reële waarde, te weten de relevante marktnotering of, als die er niet is, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingmodellen.

Onroerende zaken

Algemeen

Onder dit hoofd zijn participaties in vastgoedfondsen alsmede beursgenoteerde vastgoedfondsen opgenomen. Participaties in beleggingsinstellingen, die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor die soort beleggingen.

Participaties vastgoed

Deelnemingen in niet-beursgenoteerde vastgoed-participatiemaatschappijen worden gewaardeerd tegen het evenredige deel van de netto vermogenswaarde waartoe het pensioenfonds gerechtigd is, c.q. opbrengstwaarde van het onroerend goed in verband met voorgenomen verkoop.

Aandelen vastgoed

Beleggingen in vastgoedfondsen die aan een effectenbeurs zijn genoteerd, worden gewaardeerd tegen de actuele waarde, zijnde de per balansdatum geldende beurskoers.

Herverzekeringsmaatschappij

Herverzekeringscontracten worden opgenomen voor de actuarieel bepaalde contante waarde van de herverzekerde aanspraken, berekend volgens de grondslagen van de voorziening pensioenverplichtingen.

Inventaris

Inventaris wordt gewaardeerd op de historische kostprijs verminderd met cumulatieve afschrijvingen. Afschrijving vindt lineair plaats over een periode van drie tot vijf jaar, afhankelijk van de economische levensduur van de betreffende activa.

Voorziening pensioenverplichtingen

De grondslagen voor de waardering van de verplichtingen zijn sterfte en rente. De sterfte verloopt volgens de overlevingstafels GBM/V 1995-2000. Ultimo 2005 werd een leeftijdsterugstelling van twee jaar gehanteerd voor mannen en één jaar voor vrouwen. Ultimo 2006 is de leeftijdsterugstelling voor mannen verhoogd naar drie jaar.

Deze verzekering is de eerste stap naar een overlevingstafel die rekening houdt met alle verwachte toekomstige ontwikkelingen van de sterftekansen. Ultimo 2008 zal de sterfte waarmee de verplichtingen worden berekend zijn gebaseerd op deze overlevingstafel. De rente waarmee de verplichtingen worden berekend is gelijk aan de marktrente ultimo het jaar gemaximeerd op 4%. Deze maximaal te hanteren rekenrente is genoemd in de Pensioen- en spaarfondsenwet. Ultimo 2006 is de marktrente hoger dan 4% zodat de voorziening pensioenverplichtingen in de jaarrekening is gebaseerd op een rekenrente van 4%.

Overige bezittingen en schulden

Overige bezittingen en schulden worden gewaardeerd op nominale waarde. Voor zover noodzakelijk is een voorziening voor oninbaarheid in mindering gebracht.

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Waardeveranderingen

Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van financiële instrumenten. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de rekening van baten en lasten opgenomen. Waardeverandering van andere financiële activa en financiële verplichtingen worden separaat eveneens direct in de rekening van baten en lasten verantwoord.

Waardemutaties beleggingen

De waardemutaties betreffende de beleggingen worden in de staat van baten en lasten verantwoord.

Directe beleggingsopbrengsten

Als directe beleggingsopbrengsten worden aangemerkt:
de aan het boekjaar toe te rekenen interest onder aftrek van bewaarloon en overige bankkosten;
gedeclareerde dividenden (inclusief dividenden van participaties vastgoed), waaronder uitkeringen in aandelen, onder aftrek van bewaarloon, bankkosten en overige kosten verband houdende met het beheer van de aandelenportefeuille.

Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is conform de directe methode opgesteld die een beeld geeft van de ontvangsten en uitgaven per categorie zoals die zich werkelijk in de bedrijfsactiviteiten hebben voorgedaan. Onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit beleggingsactiviteiten, pensioenuitvoeringsactiviteiten en spaaractiviteiten.



Toelichting op de balans per 31 december 2006

Bedragen in duizenden euro's

	2006	2005
Aandelen		
Stand 1 januari	1.072.767	1.029.226
Aankopen	634.269	853.388
Verkopen	-614.555	-1.034.188
Waardemutaties	141.259	224.341
Stand 31 december	1.233.740	1.072.767

De samenstelling van de aandelenportefeuille naar geografische gebieden luidde als volgt:

Eurozone	427.539	365.590
Overige landen binnen Europa	193.807	163.630
Noord-Amerika	370.370	325.385
Verre Oosten	80.479	103.194
Emerging markets	161.545	114.968
Stand 31 december	1.233.740	1.072.767

Met een financiële instelling is een overeenkomst tot verbruikleen van effecten afgesloten. Deze overeenkomst verschaft Pensioenfonds PNO Media de mogelijkheid effecten in girale vorm uit te lenen. Per 31 december 2006 zijn effecten met een marktwaarde van 132.344 (2005: 372.363) uit hoofde van verbruikleen ter beschikking gesteld. Tot nadere zekerheid van deze verbruikleen heeft de tegenpartij effecten met een marktwaarde van 140.474 (2005: 390.595) aan PNO in onderpand gegeven. De opbrengsten uit verbruikleen zijn verantwoord onder de directe beleggingsopbrengsten.

Vastrentende waarden

De samenstelling van de portefeuille vastrentende waarden (obligaties en onderhandse leningen) naar rating luidde als volgt:

AAA	327.050	458.129
AA	198.410	116.585
A	293.757	206.312
BBB	98.440	121.903
BB	26.316	15.405
B	31.780	30.853
Stand 31 december	975.753	949.187

	2006	2005
De duration van de portefeuille vastrentende waarden luidde als volgt:		
Obligaties	6,9	5,2
Onderhandse leningen	0,8	1,3
	<hr/>	<hr/>
Totaal	6,3	4,6
Obligaties		
Stand 1 januari	809.023	415.377
Aankopen	534.374	656.270
Aflossingen en verkopen	-427.605	-290.165
Waardemutaties	-25.521	27.541
	<hr/>	<hr/>
Stand 31 december	890.271	809.023
Onderhandse leningen		
Stand 1 januari	140.164	216.205
Verstrekkingsen	-	-
Aflossingen en verkopen	-50.508	-63.880
Waardemutaties	-4.174	-12.161
	<hr/>	<hr/>
Stand 31 december	85.482	140.164
De aflossingswaarde van de onderhandse leningen bedroeg per 31 december 2006 83.881 (2005: 139.389).		
Financiële derivaten		
Aandelenderivaten	33.061	47.546
Rentederivaten	-10.243	68.170
Valutaderivaten	18.696	-33.957
	<hr/>	<hr/>
Stand 31 december	41.514	81.759

	2006	2005
Commodities		
Stand 1 januari	23.757	-
Aankopen	-	23.173
Verkopen	-	-
Waardemutaties	-5.726	584
	<hr/>	<hr/>
Stand 31 december	18.031	23.757
Participaties vastgoed		
Stand 1 januari	185.072	172.989
Aankopen	56.251	1.380
Verkopen	-3.621	-5.910
Waardemutaties	11.456	16.613
	<hr/>	<hr/>
Stand 31 december	249.158	185.072
Aandelen vastgoed		
Stand 1 januari	141.159	133.482
Aankopen	8.898	100.803
Verkopen	-88.479	-118.262
Waardemutaties	53.035	25.136
	<hr/>	<hr/>
Stand 31 december	114.613	141.159
Direct vastgoed		
Stand 1 januari	42.142	41.182
Aankopen	-	492
Verkopen	-42.142	-
Waardemutaties	-	468
	<hr/>	<hr/>
Stand 31 december	-	42.142
<p>In januari 2006 is de gehele direct vastgoedportefeuille verkocht in ruil voor participaties vastgoed bij de koper. De direct vastgoedportefeuille was ultimo 2005 gewaardeerd op directe opbrengstwaarde.</p>		
Opgelopen interest		
Obligaties	9.405	14.585
Onderhandse leningen	3.648	5.115
	<hr/>	<hr/>
Stand 31 december	13.053	19.700

Dit had natuurlijk een gunstig

	2006	2005
Overige vorderingen		
Effectentransacties	681	3.350
Dividendbelasting	3.101	3.075
Te vorderen dividend en rente	239	498
Waardeoverdrachten	365	-
Interest onderhandse leningen	-	196
Overige	119	204
	<hr/>	<hr/>
Stand 31 december	4.505	7.323

Onder de liquide middelen worden opgenomen die kasmiddelen en tegoeden op bank- en girorekeningen, die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn.

Algemene reserve		
Stand 1 januari	210.130	75.258
Saldo van baten en lasten	113.319	134.872
	<hr/>	<hr/>
Stand 31 december	323.449	210.130

Pensioenverplichtingen		
Stand 1 januari	2.266.378	2.006.860
Pensioenopbouw	69.576	77.129
Indexatie	23.037	5.906
Oprenting	84.868	84.526
Uitkeringen	-99.237	-94.296
Vrijval kosten uit voorziening	-992	-943
Waardeoverdrachten	4.054	50.621
Verwachte en werkelijke sterfte	3.556	6.868
Invalidering / revalidering	6.831	11.846
Wijziging verwachte toekomstige sterfte	25.350	16.404
Overig	2.940	4.050
	<hr/>	<hr/>
Subtotaal	2.386.361	2.168.971
Wijziging rekenrente	-95.434	97.407
	<hr/>	<hr/>
Stand 31 december	2.290.927	2.266.378

Voor een nadere toelichting wordt verwezen naar het hoofdstuk Ontwikkeling verplichtingen van dit verslag. De waarde van de pensioenverplichtingen op basis van de actuele marktrente bedraagt per 31 december 2006 2.217.264.

	2006	2005
Spaarregelingen		
Stand 1 januari	23.148	31.176
Spaarbijdragen	3.470	3.926
Bijgeschreven interest	750	764
	<hr/>	<hr/>
Subtotaal	27.368	35.866
Af: uitgekeerde spaargelden	2.946	12.718
	<hr/>	<hr/>
Stand 31 december	24.422	23.148
Schulden aan kredietinstellingen		
Stand 1 januari	20.420	40.840
Opnamen	-	-
Aflossingen	-10.210	-20.420
	<hr/>	<hr/>
Stand 31 december	10.210	20.420
<p>Ter financiering van een vastgoedbelegging zijn twee leningen opgenomen. Tot zekerheid zijn obligaties verpand tot een bedrag van 10.670 (2005: 21.100). Voor de leningen worden vaste rentetarieven gehanteerd. Het rentetarief bedraagt 3,808 procent per jaar. De schuld wordt in 2007 volledig afgelost.</p>		
Overige schulden		
Vooruitontvangen premies	7.151	8.006
Belastingen	3.086	2.468
Deelnemende organisaties inzake FVP-bijdragen	2.171	1.012
Nog te betalen kosten	1.548	321
Uitkeringen	1.190	787
Waardeoverdrachten	851	3.991
Crediteuren	659	691
Voorziening art. 44 pensioenregeling	300	-
Opgelopen interest	98	221
Overige	69	21
	<hr/>	<hr/>
Stand 31 december	17.123	17.518

Niet uit de balans blijvende verplichtingen

Private Equity-beleggingsfondsen

Ter zake van beleggingen in niet ter beurse genoteerde Private Equity-beleggingsfondsen zijn in het verslagjaar verplichtingen aangegaan waarvan de betalingen pas in opvolgende boekjaren zullen plaatsvinden. Per 31 december 2006 was op deze wijze 157.150 voorbelegd (2005: 143.850).

Participaties vastgoed

In het verslagjaar waren ter zake van beleggingen in niet ter beurse genoteerde vastgoedfondsen reeds verplichtingen aangegaan waarvan de betalingen eerst in opvolgende boekjaren zullen plaatsvinden. In totaal was op deze wijze per 31 december 2006 50.233 voorbelegd (2005: 4.813).

Meerjarige huurovereenkomst

In 2001 is een meerjarige huurovereenkomst aangegaan met betrekking tot het pand dat door Pensioenfonds PNO Media als kantoorruimte wordt gebruikt. De overeenkomst kan worden verlengd dan wel beëindigd per 31 mei 2011. De uit deze overeenkomst voortvloeiende verplichtingen bedroegen per 31 december 2006 679 per jaar (2005: 673). De verplichtingen worden jaarlijks aangepast naar aanleiding van de algemene prijsontwikkeling.

Financiële derivaten

Binnen het kader van het beleggingsbeleid en het afdekbeleid maakt Pensioenfonds PNO Media gebruik van de volgende instrumenten.

Aandelenderivaten

Met deze instrumenten wordt het neerwaarts risico op de aandelenportefeuille afgedekt. De onderliggende waarde van de opties is een mandje van aandelenindices dat een goede afspiegeling vormt van de aandelenportefeuille van Pensioenfonds PNO Media. De opties hebben een zogenaamde quanto-eigenschap hetgeen betekent dat afdekking van het valutarisico van de onderliggende basket volledig in de opties geïncorporeerd is. Alle aandelenopties in positie zijn gekochte over-the-counter putopties die zijn afgesloten met financiële instellingen. De marktwaarde van de putopties bedroeg ultimo 2006 33.061 (ultimo 2005: 47.546). De zogeheten notional amounts van de uitstaande optiecontracten beliepen ultimo 2006 937.000 (ultimo 2005: 800.000).

Rentederivaten

Met behulp van renteswaps/swaptions wordt het renterisico op balansniveau afgedekt. Voor een optimale beheersing van het renterisico maakt het fonds gebruik van zowel receiver als payer swaps alsmede swaptions. De marktwaarde van de uitstaande renteswaps en swaptions per ultimo 2006 was - 10.243 (ultimo 2005: 68.170).

De onderstaande tabel geeft inzicht in de omvang en samenstelling van de portefeuille rentederivaten per balansdatum.

	31 december 2006		31 december 2005	
	Receiver	Payer	Receiver	Payer
Renteswaps (notional amounts)	294.000	121.000	1.571.000	235.000
Renteswaptions (delta-equivalent)	591.959	-	-	-

Ultimo 2006 kan de volgende tabel van rentegevoeligheden worden samengesteld:

	Duration	Onderliggende waarde	Waardemutatie door rentedaling van 1 %
Vastrentende waarden (inclusief opgelopen interest)	6,3	988.806	62.295
Swap portefeuille	18,5	761.653	141.222
Totaal			203.517
Verplichtingen	13,6	2.217.264	301.442

De waardemutatie van de verplichtingen door toedoen van een (fictieve) rentedaling van 1% wordt derhalve voor 68% (afdekkingspercentage) gecompenseerd door de verandering in de waarde van de obligaties en de swapportefeuille. Het afdekkingspercentage is na het opzetten van de swapconstructie gedaald door het feit dat de rentegevoeligheid van de verplichtingen gedurende het jaar meer is toegenomen dan die van de renteswaps/ renteswaptions en vastrentende waarden en daarnaast de verplichtingen zelf zijn toegenomen.

Valutaderivaten

Dit zijn bij financiële instellingen afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Het fonds maakt gebruik van valutatermijncontracten om het valutarisico te beperken.

De verdeling van het totaal van de beleggingen naar valuta-soorten luidde als volgt, waarbij per 31 december 2006 tevens de positie voor afdekking is weergegeven.

	2006 voor afdekking	2006 na afdekking	2005 na afdekking
Euro	1.657.538	2.498.093	2.352.271
Amerikaanse dollar	667.900	28.314	23.803
Britse pond	105.469	2.216	7.425
Zwitserse franc	52.409	185	49.692
Japanse yen	47.590	2.098	2.155
Overige	93.699	93.699	60.497
Stand 31 december	2.624.605	2.624.605	2.495.843

De onderstaande tabel geeft een overzicht van de zogeheten notional amounts van de uitstaande valutatermijncontracten:

	2006	2005
Gekocht	859.252	703.768
Verkocht	840.556	737.725

Herverzekering

Ten aanzien van het overlijdensrisico is met een verzekeringsmaatschappij een risicoherverzekeringscontract op stop-loss basis afgesloten. De herverzekerde prestaties bestaan uit de som van de positieve risicokapitalen met inachtneming van een eigen behoud van 135% van de hiervoor berekende risicopremies.

Toelichting op de staat van baten en lasten over 2006

Bedragen in duizenden euro's

	2006	2005
Premies		
Pensioenregelingen	105.375	108.397
Vrijwillige verzekeringen	24	66
	<hr/>	<hr/>
	105.399	108.463

De beleidsregels van DNB schrijven voor dat de aan het pensioenfonds afgedragen premie ten minste gelijk dient te zijn aan de minimum te ontvangen bijdrage, die is afgeleid van de kostendeekkende premie. Deze voorschriften vallen onder de Actuariële Principes voor Pensioenfondsen (APP), die op het jaar 2006 nog van toepassing zijn. De actuaris heeft getoetst of in 2006 aan dit vereiste voldaan is. De door het pensioenfonds ontvangen premie is zowel hoger dan de minimum te ontvangen bijdrage als ook hoger dan de kostendeekkende premie.

Waardemutaties beleggingen

Aandelen	141.259	224.341
Obligaties	-25.521	27.541
Onderhandse leningen	-4.174	-12.161
Aandelenderivaten	-52.445	-33.510
Rentederivaten	-78.415	68.170
Valutaderivaten	57.702	-67.797
Commodities	-5.726	583
Hypotheke	-	366
Participaties vastgoed	11.456	16.613
Aandelen vastgoed	53.035	25.136
Direct vastgoed	-	468
	<hr/>	<hr/>
	97.171	249.750

Directe beleggingsopbrengsten

Aandelen	21.194	20.808
Obligaties	25.395	29.475
Onderhandse leningen	7.260	12.447
Rentederivaten	-31.386	-3.133
Hypotheke	-	417
Participaties vastgoed	15.536	14.498
Aandelen vastgoed	5.010	6.085
Direct vastgoed	56	2.638
Overige rentedragende bezittingen	1.429	2.321
	<hr/>	<hr/>
Subtotaal	44.494	85.556

	2006	2005
Subtotaal	44.494	85.556
Directe beleggingskosten	-7.159	-3.790
Indirecte beleggingskosten	-2.194	-1.827
Interest schulden aan kredietinstellingen	-408	-925
Interest spaarregelingen	-750	-764
Interest rekening-courant met PNO Ziektekosten	-	-73

33.983

78.177

De stijging van de directe beleggingkosten wordt met name veroorzaakt door de overgang van intern vermogensbeheer naar extern vermogensbeheer.

Inkomsten uit waardeoverdrachten

Collectieve waardeoverdrachten	4.584	52.650
Individuele waardeoverdrachten	4.055	5.030
Inkoop diensttijd	1.306	663
Overige inkomsten uit waardeoverdrachten	-	1.957

9.945

60.300

Uitkeringen

Ouderdomspensioen	46.001	43.281
Tijdelijk ouderdomspensioen	31.369	29.406
Partnerpensioen	15.110	14.539
Na echtscheiding verevende pensioenen	390	341
Wezenpensioen	598	583
Invaliditeitspensioen	3.160	3.581
Overlijdensuitkeringen	82	102
Bijdragen ziektekostenpremie	1.297	2.721

Pensioenuitkeringen

Afkopen	236	259
---------	-----	-----

98.243

94.813

	2006	2005
Kosten		
Salarissen	4.051	3.633
Pensioenlasten	756	568
Sociale lasten	407	446
Overige personeelskosten	1.027	673
	<hr/>	<hr/>
Personeelskosten	6.241	5.320
Huisvestingskosten	987	1.179
Automatiseringskosten	1.042	513
Algemene kosten	2.116	1.636
	<hr/>	<hr/>
	10.386	8.648
Doorberekend aan PNO Ziektekosten	-3.635	-3.027
	<hr/>	<hr/>
	6.751	5.621
Indirecte beleggingskosten (ten laste van de directe beleggingsopbrengsten)	-2.194	-1.827
	<hr/>	<hr/>
	4.557	3.794

Medewerkers

Bij het fonds waren ten behoeve van de uitvoering van de pensioen- en ziektekostenregeling per 31 december 2006 77 personen werkzaam (2005: 81). Gemeten in fulltime-equivalenten (fte's) nam het aantal medewerkers af van 73,4 tot 70,0.

Het beheer en de administratie van PNO Ziektekosten zijn opgedragen aan Pensioenfonds PNO Media. De kosten worden doorberekend op basis van de loonsomverhouding.

Bezoldiging bestuurders

In het verslagjaar zijn vergoedingen betaald aan de leden van het bestuur voor een bedrag van 83 (2005: 65). Het totaal van de beloningen van de directie bedroeg in 2006 inclusief de werkgeversbijdragen aan respectievelijk de pensioenpremie, de sociale lasten en andere secundaire arbeidsvoorwaarden 428 (2005: 430).

Omzet

72

Het totaal van de in het verslagjaar verantwoorde premies en directe beleggingsopbrengsten bedroeg 140.034 (2005: 186.640).

De verbeterde financiële positie

Overige gegevens

van het pensioenfonds had...

Verklaring van de actuaris

Bedragen in duizenden euro's

Opdracht

Ingevolge de aan Mercer Certificering BV door Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Media PNO te Hilversum verleende opdracht tot actuariële certificering is de financiële positie per 31 december 2006 van het fonds door mij beoordeeld ten opzichte van de actuariële risico's die het fonds loopt. Tevens zijn de overige taken, voor de certificerend actuaris voortvloeiend uit de wet, door mij vervuld.

Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door het pensioenfonds. Overeenkomstig de richtlijn "Samenwerking tussen accountant en actuaris ter zake van de controle van verantwoordingen van verzekeringsinstellingen" heeft de accountant van het fonds mij geïnformeerd over de betrouwbaarheid en de volledigheid van de administratieve basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeelsvorming van belang zijn. De opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten behoren tot de genoemde administratieve basisgegevens. Voor de toetsing van de fondsmiddelen en voor de beoordeling van de financiële positie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening 2006.

Werkzaamheden

Bij de actuariële beoordeling van de financiële positie zijn conform artikel 10b van de Pensioen- en spaarfondsenwet de aangehouden voorziening pensioenverplichtingen en de overige verzekeringstechnische voorzieningen door mij onderzocht. De uitgangspunten, grondslagen en methoden, die zijn toegepast bij de vaststelling van de verzekeringstechnische voorzieningen, respectievelijk bij de voorbereiding van de uitgevoerde toetsen van de toereikendheid van de fondsmiddelen, heb ik beoordeeld. De berekeningen voor de vaststelling van de voorzieningen en die voor de uitgevoerde toetsen zijn zowel globaal als steekproefsgewijs door mij beoordeeld. Deze beoordelingen zijn zodanig gepland en uitgevoerd, dat met een redelijke mate van zekerheid kan worden gesteld dat de desbetreffende berekeningsresultaten geen onjuistheden van materieel belang bevatten. Voorts heb ik de financiële opzet van het pensioenfonds beoordeeld. De mate van zekerheid waarmee het pensioenfonds de tot balansdatum opgebouwde pensioenverplichtingen zal kunnen nakomen is door mij geëvalueerd. De beschreven werkzaamheden zijn in overeenstemming met binnen het actuariële beroep geldende normen en gebruiken, en vormen naar mijn mening een deugdelijke grondslag voor het hierna te geven oordeel.

Oordeel

De bevindingen van de accountant ten aanzien van de door het fonds verstrekte administratieve basisgegevens zijn zodanig dat die gegevens door mij als uitgangspunt van de daarop voortbouwende en door mij beoordeelde berekeningen zijn aanvaard.

Voorzieningen

Hiermede verklaar ik mij te kunnen verenigen met het geheel van de methoden en grondslagen voor de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen en de overige verzekeringstechnische voorzieningen. Deze voorzieningen zijn, met inachtneming van artikel 9a van de Pensioen- en spaarfondsenwet, getoetst uitgaande van door mij realistisch geachte grondslagen. Naar mijn oordeel is de hoogte van de in de jaarrekening genoemde verzekeringstechnische voorzieningen, als geheel bezien, op de balansdatum prudent.

Toetsing van de fondsmiddelen aan criteria van DNB

De toets volgens de richtlijnen van DNB wijst uit dat de op de balansdatum aanwezige middelen van het pensioenfonds ten minste gelijk zijn aan de door DNB voor de ondergrens gestelde norm. Gemeten naar deze maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van dekking. De totale reserves bij het pensioenfonds zijn op de balansdatum lager dan de daartoe door DNB gestelde norm. Er is sprake van een reservetekort conform de definitie van DNB. De reserves bevinden zich op de balansdatum op het niveau, voor die datum voorzien in het plan tot opheffen van reservetekort, waartegen DNB geen bezwaar heeft gemaakt.

Financiële positie van het pensioenfonds

Bij mijn beoordeling van de financiële positie is bepalend de mate van waarschijnlijkheid dat het pensioenfonds zal kunnen voldoen aan de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum. Daarbij worden in aanmerking genomen het streven inzake toeslagen, zoals aan verzekerden meegedeeld, de door DNB gestelde criteria en - eventuele - maatregelen, genomen tot herstel van de financiële positie. De financiële positie van Bedrijfstakpensioenfonds voor de Media PNO is naar mijn mening niet voldoende, vanwege het reservetekort.

Amstelveen, 12 april 2007

R. van Dam AAG
verbonden aan
Mercer Certificering BV

Aan het bestuur van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Media PNO

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit verslag op pagina 44 tot en met 70 opgenomen jaarrekening 2006 van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Media PNO te Hilversum bestaande uit de balans per 31 december 2006 en de staat van baten en lasten over 2006 met de toelichting gecontroleerd.

Verantwoordelijkheid van het bestuur

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

Verantwoordelijkheid van de accountant

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

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

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

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Media PNO per 31 december 2006 en van het resultaat over 2006 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

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

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

Amstelveen, 12 april 2007

KPMG ACCOUNTANTS N.V.
M.J. Vredenduin RA

Bestemming van het resultaat

Het resultaat zal worden toegevoegd aan de Algemene reserve.

Begrippen

Aandelenrisico Het risico dat men loopt bij een belegging op de aandelenmarkt.

Abtn Actuariële en bedrijfstechnische nota. Een door de PW voorgeschreven nota waarin de hoofdlijnen van de pensioenregelingen, de actuariële grondslagen, de financieringsopzet, de sturingsmiddelen, het beleggingsbeleid en de organisatorische opzet van het pensioenfonds zijn beschreven.

Actieve Iedereen die op grond van de statuten en pensioen reglementen deelneemt aan een pensioenregeling.

Actuariële analyse In de actuariële analyse wordt door de actuaaris de betekenis van geconstateerde verschillen geanalyseerd tussen de actuariële grondslagen en de werkelijke ontwikkelingen.

Actuariële grondslagen De veronderstellingen over onder meer de rekenrente, kansen (bijvoorbeeld sterfte, loonontwikkeling en invalidering) en kostenopslagen die een actuaaris hanteert bij het vaststellen van de pensioenverplichtingen en de pensioenpremie.

Actuaris Een deskundige op het gebied van pensioen- en verzekeringsberekeningen.

Afdekbeleid Het beleid om bepaalde beleggingsrisico's met behulp van derivaten af te dekken.

Affinanciering Financieringssysteem waarmee alle pensioen aanspraken op het moment van toezeggen worden ingekocht.

Algemene reserve Het deel van de reserves van het pensioen fonds waar geen pensioenverplichtingen tegenover staan.

ALM Zie: Asset Liability Management.

APP Actuariële principes pensioenfonds: regelgeving omtrent de financiering van pensioenen, wordt opgevolgd door nFTK.

Asset Iedere bezitting van een pensioenfonds die onderdeel uitmaakt van het pensioenvermogen. Zie ook Assetmix.

Asset Liability Management Het afstemmen van de beleggingsmix op verplichtingen.

Assetmix Samenstelling van diverse beleggingscategorieën, zoals aandelen, obligaties, vastgoed en commodities.

Beleggingsbuffer Extra vermogen dat moet worden aangehouden om een daling van de financiële markten te kunnen opvangen.

Beleggingsmix Zie Assetmix.

Benchmark Maatstaf voor zowel de samenstelling als de performance van het belegde vermogen.

Buffervorming Het creëren van wettelijk voorgeschreven reserves waar geen verplichtingen tegenover staan.

Certificerend actuaaris Een externe, onafhankelijke actuaaris die een verklaring afgeeft dat de verplichtingen op de juiste wijze zijn vastgesteld.

Clearing en settlement systeem Clearing en settlement zijn de twee processen in de administratieve afhandeling van een effectentransactie.

Collateral Onderpand. Manier om het kredietrisico op tegen partijen uit hoofde van Over-The-Counter-derivatentransacties te beperken.

Commodities Bulkproducten waarvan de prijs in hoge mate door de actuele vraag en aanbod wordt bepaald, zoals olie, graan en

metalen.

Contante waarde De waarde op dit moment van een toekomstige geldstroom, rekening houdend met een bepaalde rentevoet en – als het gaat om pensioenuitkeringen – met actuariële grondslagen.

Converteerbare obligaties Obligaties welke op enig moment kunnen worden omgezet in aandelen van dezelfde onderneming.

Credit Support Annex Document waarin de afspraken zijn vast gelegd betreffende derivatentransacties tussen 2 partijen.

Deelnemer Iedereen die op grond van de statuten en pensioenreglementen deelneemt aan een pensioenregeling.

Dekkingsgraad De dekkingsgraad is de waarde van het pensioenvermogen als percentage van de waarde van de pensioenverplichtingen (VPV). De dekkingsgraad wordt als graadmeter gezien voor de mate van zekerheid dat de toegezegde pensioenen ook daadwerkelijk kunnen worden uitbetaald.

Delta equivalent Een delta equivalent is die omvang aan onderliggende waarde die op de waarde van het belegd vermogen hetzelfde effect van een onmiddellijke koersverandering van de onderliggende waarden oplevert als de positie via derivaten.

Deposito Rekening waarop men geld vastzet voor een bepaalde periode.

Depreciatie Waardedaling, wordt voornamelijk gebruikt bij daling in valutakoers.

Derivaten Van aandelen afgeleide beleggingsproducten, zoals opties en swaps.

Direct vastgoed Belegging in een vastgoed object.

Directe beleggingsopbrengsten Dividend en renteopbrengsten uit beleggingen.

Dividend Deel van winst welke wordt uitgekeerd aan de aandeelhouder.

Dividendbelasting Belasting welke wordt ingehouden op de dividenduitkering.

DNB De Nederlandsche Bank: door de fusie tussen De Nederlandsche Bank en de Pensioen- & Verzekeringskamer in 2004 is De Nederlandsche Bank de toezichthouder op onder andere pensioenfondsen en verzekeringsmaatschappijen.

Duration Een maatstaf voor de rentegevoeligheid van een obligatie of een portefeuille van obligaties.

Emerging markets Opkomende financiële markten in landen met een sterke economische groei.

Excassokosten Kosten die verbonden zijn aan het uitkeren van pensioen.

Expansief overheidsbeleid Verhoging van de overheidsuitgaven en verlaging van de belastingen.

Federal Reserve Stelsel van nationale banken in de Verenigde Staten.

Franchise Het deel van het salaris waarover geen pensioenopbouw plaatsvindt.

FVP-regeling De FVP-regeling stelt onvrijwillig werkloze werknemers in staat om hun pensioenregeling tijdens de werkloosheidsperiode voort te zetten. Voor de FVP-bijdrage wordt bij het pensioenfonds pensioen ingekocht ten behoeve van de voortzetting.

GBM/V 1995-2000 De overlevingstafel gebaseerd op de geboortes en overlijdens van de gehele Nederlandse bevolking van 1995 tot en met 2000.

Gewezen deelnemer Zie Slaper.

Herstelplan Plan met als doel om de financiële positie van het fonds conform de regels van DNB te verbeteren.

Herverzekering Het geheel of gedeeltelijk onderbrengen van bepaalde risico's (zoals het risico van overlijden of invaliditeit of verplichtingen) die pensioenfondsen (en verzekeringsmaatschappijen) verzekeren, bij een (andere) verzekeringsmaatschappij.

Herverzekeringsmaatschappij Maatschappij waarbij de herverzekering wordt ondergebracht.

Hypotheekdepots Een rekening waarop bij de koop van een nieuwbouwobject het bedrag gestort wordt dat nog niet aan de bouwverplichting betaald hoeft te worden.

Index De term index (meervoud: indices) wordt in de financiële markten gebruikt als indicator voor de ontwikkeling van een verzameling financiële waarden, zoals een set aandelen of obligaties.

Indexatie De aanpassing van opgebouwde pensioenaanspraken aan prijs- of loonontwikkelingen.

Indexatierisico Onzekere factor door nog niet bekende indexaties.

Indexatiestafel Een tafel waarin de hoogte van de indexatie staat ten opzichte van de dekkingsgraad.

Indexcertificaten Certificaat met als onderliggende waarde een index.

Invaliditeitspensioen Periodieke uitkering van het fonds bij arbeidsongeschiktheid.

ISDA International Swaps and Derivatives Association.

IVA Inkomensvoorziening volledig arbeidsongeschikten, onderdeel van Wia.

Kapitaalmarktrente Rente op leningen met een relatief lange looptijd.

Kasstroomoverzicht Overzicht van de feitelijke geldstromen die in een organisatie in de loop van een boekjaar binnenkomen en uitgaan.

Leeftijdsterugstelling Het bewust kijken in de sterftetafel bij een jongere leeftijd dan de daadwerkelijke leeftijd, om zo te anticiperen op een toekomstige stijging van de gemiddelde levensduur van de gehele bevolking of van een bevolkingsgroep (bijvoorbeeld alleen mannen).

Liquiditeitsrisico Het risico dat men over onvoldoende middelen beschikt om aan de directe verplichtingen te voldoen.

Marktrente Rente vergoed op leningen van verschillende looptijden.

Marktrentestructuur Een grafiek die het verband weergeeft tussen de looptijd van een vastrentende belegging enerzijds en de daarop te ontvangen marktrente anderzijds.

Marktwaarde Waarde van een beleggingsobject als het op dit moment zou worden verkocht.

Marktwaardevoorziening Verplichting, vastgesteld op basis van marktwaarde.

Mature markets Een economisch gezien, volwassen land.

MSCI Morgan Stanley Capital International inc. Geeft het koersgemiddelde weer van ca. 1.600 toonaangevende bedrijven uit de wereld. Het is een graadmeter van de gemiddelde koersontwikkelingen in de wereld.

Nabestaandenpensioen Het pensioen dat bij overlijden van een deelnemer wordt uitgekeerd aan de nabestaanden (partner en kinderen).

nFTK Nieuwe Financieel Toetsingskader. Nieuwe regelgeving voor pensioenfondsen, ontwikkeld door De Nederlandsche Bank. Niet-actieven Aanduiding voor slapers en gepensioneerden.

Nieuw Financieel Toetsingskader Zie nFTK.

Nominale waarde De nominale waarde is de waarde die vermeld staat op een verhandelbaar stuk (aandelen, obligaties, etc.). Deze waarde wijkt gewoonlijk af van de handelswaarde.

Notional amounts Nominale onderliggende waarde.

Onderdekking Het vermogen is lager dan de som van de VPV verhoogd met de bestemmingsreserves voor administratiekosten en algemene risico's.

Onderhandse leningen Lening waarbij partijen rechtstreeks met elkaar onderhandelen over de voorwaarden van de lening.

Opf Stichting voor ondernemingspensioenfondsen.

Overlevingstafels Een overlevingstafel geeft aan wat de levens- en sterftetekansen van mannen en vrouwen zijn afhankelijk van de bereikte leeftijd. De overlevingstafels worden door actuarissen gebruikt bij hun berekeningen van de Voorziening Pensioenverplichtingen (VPV) en de pensioenpremies.

Over-The-Counter contract Een financieel instrument welke niet op de beurs wordt verhandeld.

Over-The-Counter putopties Put-optie welke niet op de beurs wordt verhandeld.

Participaties in aandelenfondsen Deelnemingen in aandelenfondsen.

Participaties vastgoed Deelnemingen in vastgoed.

Payer swap Renteswap waarbij de korte rente wordt ontvangen en met de lange rente betaald wordt (is het tegenovergestelde van receiver swap).

Peer group Groep van met elkaar vergelijkbare instellingen.

Pensioenrisico Het risico dat er minder pensioen wordt uitgekeerd dan er is opgebouwd.

Pensioenvermogen Het saldo van alle vastrentende en zakelijke waarden inclusief lopende intrest, de vorderingen en overlopende activa en liquide middelen enerzijds en de overige schulden en overlopende passiva anderzijds.

Pensioenverplichtingen De opgebouwde pensioenaanspraken.

Pensioenwet Doel van de wet is het waarborgen van een pensioentoezegging van een werkgever aan zijn werknemers.

Pension Fund Governance Beginselen voor een goed pensioenfondsbestuur. De STAR heeft hiervoor principes geformuleerd.

Performance Het totale rendement op marktwaarde. Deze wordt vergeleken met de performance van de benchmark.

Premievrije rechten Pensioenrechten verkregen bij beëindiging van het deelnemerschap. Er wordt geen premie meer betaald en er is geen verdere opbouw van het pensioen.

Private equity Niet-beursgenoteerde aandelen.

Procentuele loonindex Procentuele ontwikkeling van de contractlonen in Nederland, zoals die ieder jaar door het Centraal Bureau voor de Statistiek wordt vastgesteld.

Putoptie Het recht om een bepaalde onderliggend waarde tegen een vooraf afgesproken prijs te verkopen tot op de expiratiedatum. Bijvoorbeeld een aandelenputoptie. Dit kan gezien worden als een verzekering tegen dalende aandelenkoersen.

Receiver swap Rentewap waarbij de lange rente wordt ontvangen en de korte rente wordt betaald (het tegenovergestelde van payer swaps).

Reële waarde Waarde na correctie voor inflatie.

Rekenrente Rekenrente is de door DNB aan pensioenfondsen voorgeschreven maximaal te hanteren disconteringsvoet van 4 procent bij de berekening van de Voorziening Pensioenverplichtingen.

Rendement Het positieve of negatieve resultaat dat een pensioenfonds, vermogensbeheerder of verzekeringsmaatschappij behaalt met de belegging van daartoe beschikbare middelen.

Rentehedge Beschermingsconstructie bestaande uit rente derivaten, bedoeld om renterisico te reduceren.

Renterisico Het risico dat bij een daling van de rente de waarde van verplichtingen groter wordt.

Renteswaps Ruil van het rendement op een vastgestelde referentiewaarde tegen een variabele korte rente gedurende een vastgestelde looptijd.

Reservetekort Het tekort als gevolg van een lager vermogen dan de som van de VPV en de bestemmingsreserves voor administratiekosten, algemene risico's en beleggingsrisico's.

Slapers Aanduiding voor voormalige deelnemers aan een pensioenregeling, die na beëindiging van hun deelnemerschap premievrije aanspraken hebben behouden op pensioen.

Solvabiliteit Het vermogen van de pensioenuitvoerder om op langere termijn aan alle pensioenverplichtingen te kunnen voldoen.

Solvabiliteitsopslag Extra premie die geheven wordt om de solvabiliteitspositie te verbeteren.

STAR Stichting van de Arbeid. In dit adviesorgaan van de overheid zijn de centrale organisaties van werkgevers en werknemers vertegenwoordigd.

Stop loss verzekering De herverzekeraar vergoedt dat deel van de totaalschade dat uitkomt boven een vastgesteld percentage van het premie-inkomen.

Strategisch beleggingsbeleid Beleggingsbeleid, geformuleerd door het bestuur.

Swap Een swap is een over-the-counter contract waarin een uitwisseling van rentebetalingen plaatsvindt over een notional ("hoofdsom"). In een receiver swap ontvangt Pensioenfonds PNO Media een vaste rente en betaalt een variabele rente. In een payer swap is deze situatie omgekeerd.

Swapconstructie Reeks van renteswaptransacties met een gezamenlijk doel.

Swaption Swaption een swap waarbij de eigenaar van de swap-

tion het recht heeft, maar niet de verplichting, om een swap tegen vooraf bepaalde voorwaarden af te sluiten op of binnen een bepaald tijdstip.

Uitruil Uitruil biedt de mogelijkheid het nabestaandenpensioen geheel of gedeeltelijk in te ruilen voor een extra ouderdomspensioen, of om een deel van het ouderdomspensioen te ruilen voor meer nabestaandenpensioen.

Valutatermijncontracten Bindende overeenkomst tussen een bank en een onderneming, waarin wordt afgesproken een bedrag aan vreemde valuta's op termijn te kopen of te verkopen tegen een nu reeds vastgestelde termijnkoers.

Vastgoedparticipatiemaatschappij Juridische vorm van samenwerking met als doel beleggen in vastgoed.

Vastrentende waarden Obligaties en leningen, die over het algemeen een stabiel rendement op jaarbasis hebben, de zogenaamde rentevergoeding.

VB Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen.

Verbruikleen van effecten Het voor een bepaalde periode uitleenen van effecten, waarbij een leenvergoeding wordt ontvangen.

Vereniging van bedrijfstakpensioenfondsen Brancheorganisatie en belangenbehartiger van de bedrijfstakpensioenfondsen in Nederland.

Verevende pensioenen Het na een echtscheiding verdeelde pensioen.

Voorziening Pensioenverplichtingen De waarde van de opgebouwde pensioenaanspraken.

Vpl-wetgeving Wet aanpassing fiscale behandeling vut/prepensioen en introductie levensloop. Per 1 januari 2006 is volgens deze wet het fiscale voordeel voor prepensioen en vutregelingen vervallen.

VPV Zie: Voorziening Pensioenverplichtingen.

Waardeoverdracht Het overdragen van de contante waarde van pensioenaanspraken naar de nieuwe pensioenregeling wanneer een werknemer van pensioenregeling wisselt.

Waardevast pensioen Een pensioen dat meegroeit met de algemene prijsstijgingen.

WAO Wet op de arbeidsongeschiktheidsverzekering.

Overheidsuitkering bij langdurige arbeidsongeschiktheid. De hoogte van deze uitkering is onder andere afhankelijk van het laatstverdiende loon. Zie ook WIA.

Welvaartsvast pensioen Een pensioen dat meegroeit met de algemene loonstijgingen.

WGA Regeling werkhervatting gedeeltelijk arbeidsgeschikten. Dit is een onderdeel van de WIA en bedoeld voor werknemers die deels arbeidsgeschikt worden verklaard met een loonverlies tussen de 35 en 80%.

WIA Wet werk en inkomen naar arbeidsvermogen. Per 1 januari 2006 van kracht geworden en omvat de IVA en de WGA. Opvolger van de WAO.

Yieldcurve Zie Marktrentestructuur.

met 1,28%, ongeveer 70%...

... van de volledige indexatie



© Mei 2007
Tekst PNO
Productie Waanzinnig.nl
Vormgeving DATBureau

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Media PNO

Schuttersweg 10

Postbus 1340

1200 BH Hilversum

telefoon (035) 625 92 00

fax (035) 625 93 99

e-mail secretariaat@pnomedia.nl

info www.pnomedia.nl