



2007





...is een zelfstandig...

## Inhoudsopgave

Kerngegevens	3
Verslag van het bestuur	4
Voorwoord	5
Strategie en beleid 2007	7
Principes voor goed pensioenfondsbestuur	19
Ontwikkeling verplichtingen	22
Ontwikkeling pensioenregelingen	31
Ontwikkeling beleggingen	34
Ontwikkeling dekkingsgraad en herstelplan	38
Organisatie	41
Personeel	46
Personalía per 31 december 2007	49
Jaarrekening	59
Balans per 31 december 2007	60
Staat van baten en lasten over 2007	62
Bestemming van het resultaat	63
Samenvatting van de actuariële analyse	64
Kasstroomoverzicht	65
Toelichting behorende tot de jaarrekening	66
Grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling	75
Grondslagen voor het kasstroomoverzicht	82
Toelichting op de balans - beleggingen	83
Toelichting op de staat van baten en lasten over 2007	97
Overige gegevens	103
Voorlopig oordeel visitatiecommissie	104
Oordeel verantwoordingsorgaan	107
Verklaring van de actuaris	112
Verklaring van de accountant	114
Begrippen	116

# KERNGEGEVENS

Bedragen in duizenden euro's

	2007	2006	2005	2004	2003
<b>Aantallen</b>					
Deelnemende organisaties	355	347	345	339	325
Deelnemers pensioenregeling	15.489	15.272	15.351	15.098	15.040
Gewezen deelnemers	12.876	11.919	10.732	9.430	8.916
Pensioengerechtigden	5.972	5.743	5.555	5.135	4.865
<b>Pensioenregeling</b>					
Pensioenvermogen*	2.714.288	2.614.376	2.476.508	2.082.118	1.892.865
Kapitaaldeckingsgraad (%) **	121,6	118	109	104	99
Gemiddeld jaarsalaris	43,6	42,4	42,1	41,9	41,7
Uitkeringen	102.889	98.243	94.813	88.367	85.323
Pensioenpremie	109.784	105.375	108.397	99.355	86.501
In % van de salarissom***	18,5	18,4	19,3	17,9	16,2
<b>Beleggingen</b>					
Beleggingen	2.732.083	2.632.809	2.495.843	2.137.946	1.934.540
Rendement (%)	5,5	12,6	14,6	9,0	10,6

\* som van stichtingskapitaal, reserves en voorzieningen

\*\* de kapitaaldeckingsgraad is voor 2003 en 2004 berekend volgens APP-normen. Vanaf 2005 is de kapitaaldeckingsgraad berekend op basis van marktwaarde, waarbij vanaf 2007 het FTK raamwerk integraal is geïmplementeerd door de verzwaaring van de sterftegrondslagen volledig door te voeren.

\*\*\* van alle pensioenregelingen, inclusief de kosten van de overgangsmaatregelen.

Verslag van het bestuur



Op 5 augustus 2007 bestond ons

Op 5 augustus 2007 bestond ons pensioenfonds 60 jaar. Een mijlpaal waaraan we in 2007 extra aandacht hebben besteed. Wij zijn dan ook verheugd dat we juist in dit jubileumjaar de pensioenen per 1 januari 2008 volledig aan de prijsinflatie van 1,19% hebben kunnen aanpassen. Daarbij was er ook nog ruimte om ongeveer de helft van de achterstand in de toeslagverlening te compenseren. Gemiddeld zijn de opgebouwde pensioenen met zo'n 4% verhoogd.

In 2007 hebben we op meerdere fronten hard gewerkt aan het vernieuwen en perfectioneren van onze strategie en ons beleid. Een belangrijk onderdeel daarvan is ons nieuwe integrale beleid, dat in de zomer van 2007 werd vastgesteld. In dit beleid vormen het premie-, het toeslagverlenings- en het beleggingsbeleid één samenhangend geheel. Uitgangspunt is dat het risico dat de pensioenen gekort moeten worden, niet groter mag zijn dan hetgeen maatschappelijk aanvaardbaar wordt geacht.

Een ander belangrijk onderdeel is ons beleid rondom maatschappelijk verantwoord beleggen. Wij vinden het belangrijk dat pensioengeld op een verantwoorde manier wordt belegd en dat daarover op een transparante wijze verantwoording wordt afgelegd. De Zembla uitzending en de reacties naar aanleiding van die uitzending hebben de lopende discussie een extra impuls gegeven. Zo hebben wij in 2007 ons beleid ten aanzien van het verantwoord beleggen aanzienlijk aangescherpt. Wij hebben in oktober samen met de deelnemersraad en met externe deskundigen in een brede discussie de contouren van een nieuwe code vastgesteld. Daarvoor was al actief de dialoog opgezocht met deelnemers en aangesloten werkgevers die ontevreden waren over het bestaande beleid rondom maatschappelijk verantwoord beleggen. Op 31 januari 2008 is de nieuwe code maatschappelijk verantwoord beleggen definitief vastgesteld. Verder zijn alle beleggingen van het fonds, ook de niet beursgenoteerde aandelen, openbaar gemaakt. De kern van ons nieuwe beleid bestaat uit een zogeheten engagementbenadering. Wij hebben hiertoe een adviseur benoemd die namens het fonds en andere institutionele beleggers de dialoog aangaat met overheden en ondernemingen die handelen in strijd met de fundamentele uitgangspunten van het fonds. Met deze code en het nieuwe beleid rondom maatschappelijk verantwoord beleggen doen wij recht aan de opvattingen die leven bij belanghebbenden bij het fonds.

Onze inspanningen op het gebied van beleid en strategie zijn in de pensioensector niet onopgemerkt gebleven. In 2007 ontvingen wij mede daardoor zowel een Nederlandse als een Europese vakprijs. Daarnaast was er sprake van een eervolle vermelding voor ons beleggingsbeleid. Wij zijn trots op deze vakprijzen en zien deze als bevestigingen dat wij qua beleid en strategie onmiskenbaar op de goede weg zijn.

Wij willen graag de dienstverlening en communicatie met onze deelnemers verbeteren. Daarom hebben wij in 2007 TNS NIPO opdracht gegeven een onderzoek uit te voeren om de klanttevredenheid te meten onder onze (gewezen) deelnemers en

pensioengerechtigden. De totaalbeoordeling over de tevredenheid over Pensioenfonds PNO Medio, uitgedrukt in een rapportcijfer, bedroeg gemiddeld een 7,7. Een resultaat waar we best een beetje trots op mogen zijn. Toch zien wij nog ruimte voor verbetering.

Naast alle beleidsmatige aspecten was 2007 ook een hectisch jaar ten aanzien van de veranderende wetgeving waarmee ons fonds te maken kreeg. Zo is per 1 januari 2007 de Pensioenwet (PW) ingevoerd. Het financieel toetsingskader (FTK) dat hier deel van uit maakt, is daarmee ook van kracht geworden. De kapitaaldeckingsgraad (berekend op basis van de nieuwe regels) is in 2007 toegenomen van 117,9% per 1 januari naar 121,6% per 31 december. Vanaf april 2007 is de financiële positie steeds zodanig geweest dat er voldoende reserves aanwezig waren. DNB heeft ons laten weten dat we daarmee 'uit herstel' zijn en dat het herstelplan van 2003 is komen te vervallen. De kapitaaldeckingsgraad is echter, als gevolg van de turbulentie op de financiële markten, inmiddels (maart 2008) weer onder het wettelijk vereiste niveau gekomen. Wij zullen DNB op korte termijn berichten op welke wijze en op welke termijn het vereiste niveau bereikt gaat worden.

Een gevolg van de Pensioenwet is ook dat wij helaas onze spaarloonregeling moeten beëindigen. De Pensioenwet staat het ons namelijk niet toe om andere dan pensioenproducten aan te bieden.

Wij hebben in 2007 ook de invoering van de Principes voor goed pensioenfondsbestuur gerealiseerd. Zo is de visitatiecommissie in het najaar met de werkzaamheden begonnen. Het eerste verslag van de visitatiecommissie is in dit jaarverslag opgenomen. Het verantwoordingsorgaan heeft het beleid van het bestuur over 2007 beoordeeld. Ook dit oordeel is in het verslag opgenomen.

Dankzij de goede samenwerking met een deskundige deelnemersraad en door de raad steeds in een vroeg stadium bij de agenda te betrekken waren wij in staat de volle agenda van 2007 succesvol af te ronden.

Vatten wij 2007 samen dan was dit niet alleen het jaar waarin we ons zestigjarig jubileum mochten vieren, maar vooral ook het jaar van de veranderingen. Veranderingen die dankzij de inspanningen van de directie en medewerkers in goede banen zijn geleid. Hierdoor was het fonds niet alleen in staat de uitdagingen het hoofd te bieden, maar op bepaalde terreinen zelfs een voortrekkersrol te vervullen, getuige de behaalde vakprijzen. Graag willen wij hen bedanken voor hun inzet in 2007.

Hilversum, 3 april 2008

Namens het bestuur,

H.A. Baard *Voorzitter*

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





In dit hoofdstuk beschrijven we eerst op hoofdlijnen de langetermijnstrategie van het fonds. Daarna komen per beleidsterrein de kernpunten van het gevoerde beleid in 2007 aan bod.

### Strategie

Wij zijn sinds 1947 uitgegroeid van een bescheiden personeelsfonds voor zeven radio-omroepbedrijven naar een vrijwillig bedrijfstakpensioenfonds voor de mediasector. We bieden dus al 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 voor de bedrijfstak media zijn, zonder dat daarbij sprake is van een winstoogmerk.*

Net als in voorgaande jaren, leiden de snelle technologische ontwikkelingen bij de bedrijven in de mediasector nog steeds tot een aanzienlijke dynamiek. Daarmee neemt de mobiliteit en de vraag om flexibiliteit in de sector toe. Deze ontwikkelingen leiden ook tot veranderende behoeften op pensioengebied, zowel bij onze aangesloten werkgevers als bij onze deelnemers. In die veranderende behoefte willen wij graag voorzien, echter zonder afbreuk te doen aan onze missie en positionering.

Binnen die context hebben wij in 2007 op bestuurlijk niveau gesproken over:

- de mogelijke invoering van een pensioenregeling met een vast premieniveau;
- een instapregeling voor bedrijven die momenteel nog niet de financiële mogelijkheden hebben om een van de bestaande PNO-pensioenregelingen aan hun werknemers aan te bieden, maar die daar op termijn wel naar willen toegroeien;
- de mogelijkheden om ook zelfstandigen zonder personeel binnen de mediasector een adequaat pensioenproduct aan te bieden.

De verwachting is dat deze besprekingen in het voorjaar van 2008 concrete resultaten opleveren.

De gedifferentieerde vraag in de sector in samenhang met het wettelijk kader waarbinnen wij nu opereren, betekent ook dat naast aandacht voor de pensioenproducten die wij aanbieden, een kritische beschouwing van onze uitvoeringsvorm op zijn plaats is. Dit zal in 2008 zijn beslag krijgen. Het verbod dat de Pensioenwet ons thans oplegt om producten aan te bieden die ons inziens verwant zijn aan pensioen, maar die in strikte zin niet als pensioenproduct zijn te kwalificeren, heeft er helaas toe geleid dat wij onze spaarloonactiviteiten moeten beëindigen.

### Integraal beleid

Als uitgangspunt voor ons financiële beleid hanteren wij de doelstelling dat het pensioenrisico niet groter mag zijn dan de huidige maatschappelijk aanvaarde norm. Dit betekent dat de kans op een dekkingsgraad van minder dan 100%, niet groter mag zijn dan 2,5%. Om deze doelstelling te realiseren, moet er een duidelijke samenhang zijn tussen de verschillende financiële beleidsterreinen van een pensioenfonds. Daarom hebben wij in de eerste helft van 2007 een integraal beleid ontwikkeld met de volgende aandachtsgebieden: pensioen, toeslagverlening, financiering en beleggingen. De hoofdpunten van dit beleid lichten wij hierna toe.

### Premiebeleid

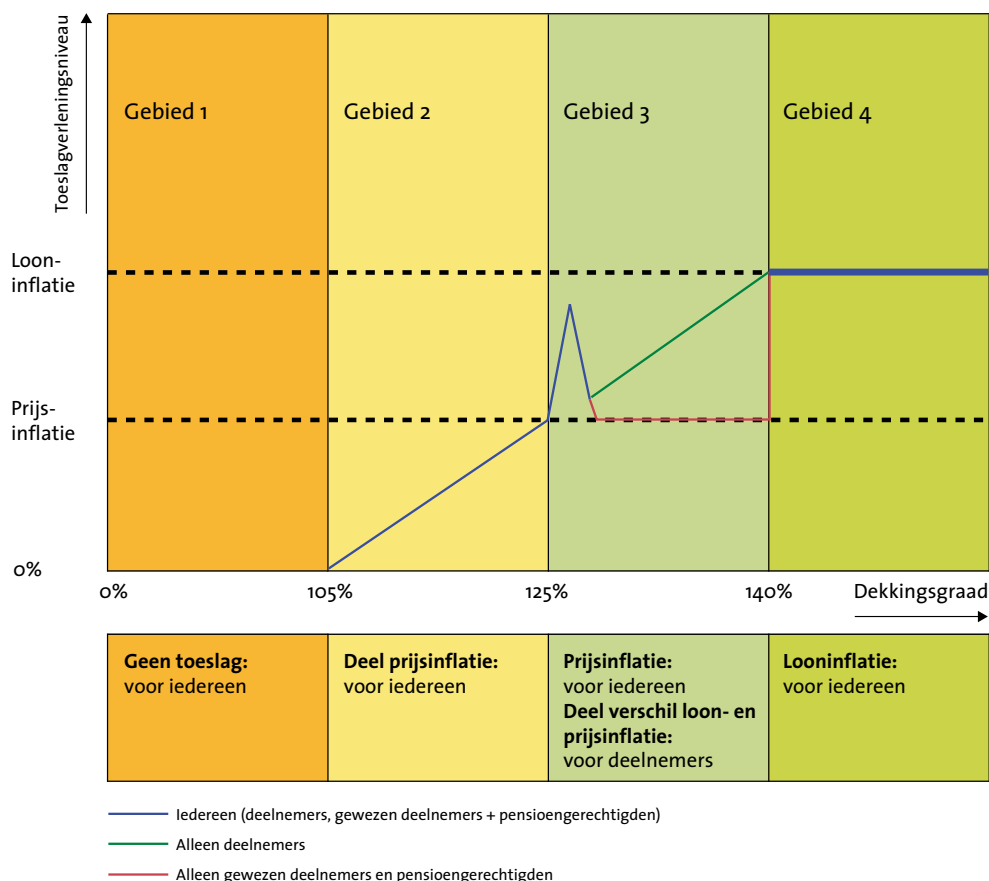
Bij de bepaling van de premie houden wij voortaan rekening met het meerjarige verwachte beleggingsrendement. Dat betekent dat we een inschatting maken van de meerjarige risicopremie. Daarnaast houden wij bij de bepaling van de premie ook rekening met de meerjarige verwachte marktrente. Deze verwachtingen zijn voorzichtig geschat en voldoen aan de eisen die de toezichthouder stelt. De verwachtingen hebben een meerjarig karakter. Daardoor schommelt de premie niet jaarlijks als bijvoorbeeld de marktrente verandert.

De op deze wijze vastgestelde premie kwam overeen met de in 2006 voor 2007 berekende premie. De premie volgens het integrale beleid sluit daarmee naadloos aan op de premie volgens de oude systematiek. Bovendien hebben we de premie in 2007 aangepast aan de langere levensverwachting van de mensen. Dat houdt in dat we de premie hebben verhoogd. De premie voor pensioenregeling PNO 1 kwam uit op 17,6% van het salaris, voor PNO 2 13,2% en PNO 3 12,2%. Uitgedrukt in de pensioengrondslag komt de premie neer op 23,9% voor PNO 1, 20,4% voor PNO 2 en 18,4% voor PNO 3. Dat is exclusief de lasten van de overgangsmaatregelen na het afschaffen van het tijdelijk ouderdomspensioen. De totale premiedruk inclusief de overgangsmaatregelen staat in de kerncijfers vermeld.

## Toeslagverleningsbeleid

Een onderdeel van het integrale beleid is het vernieuwde toeslagverleningsbeleid. De toeslagverlening is, net als voorheen, voorwaardelijk en afhankelijk van de dekkingsgraad van het fonds. Het uiteindelijke doel is te streven naar een toeslagverlening op basis van de algemene loonontwikkeling. Bij een dekkingsgraad van 140% of meer zullen wij voor alle pensioenen de volledige looninflatie compenseren. De toeslagambitie bij een dekkingsgraad tussen de 125% en 140% ligt voor de (gewezen) deelnemers en de pensioengerechtigden op het niveau van de prijsinflatie. Voor de actieven wordt de toeslag verhoogd met een lineair deel van het verschil tussen de loon- en prijsinflatie. Bij een dekkingsgraad van 125% kennen wij een toeslag op basis van prijsinflatie toe en, in het geval van een aanwezige toeslagverleningsachterstand, compenseren wij deze zoveel mogelijk. Bij een dekkingsgraad van minder dan 105% wordt in het geheel geen toeslag toegekend. In onderstaande grafiek is de volledige toeslagstaffel weergegeven.

Grafiek: Toeslagstaffel PNO Media



In november 2007 hebben wij de toeslagverlening per 1 januari 2008 bepaald aan de hand van een inschatting van de dekkingsgraad aan het eind van dat jaar. Deze schatting kwam uit op een dekkingsgraad (berekend op de oude grondslagen) van 129,9%. Op basis hiervan hebben wij besloten om de volledige prijsinflatie te compenseren. Alle opgebouwde en ingegane pensioenen hebben wij met ingang van 1 januari 2008 dan ook met 1,19% verhoogd. Daarnaast hebben wij besloten de toeslagverleningsachterstand die ontstaan was op 1 januari 2003 te compenseren (1,68% voor toenmalig waarde vaste pensioenen en 1,89% voor welvaartsvaste pensioenen). Bovendien hebben wij een deel van de op 1 januari 2004 opgelopen toeslagverleningsachterstand gecompenseerd (1,88% van de 2,48% is gecompenseerd). Wij hebben alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden door middel van een persoonlijke brief geïnformeerd over de toegekende toeslag.

## Beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid is een belangrijk onderdeel van het integrale beleid. De pensioenen en de toeslagverlening financieren we immers voor een deel uit de beleggingsrendementen.

### **Beperking van de risico's**

In het beleggingsbeleid speelt het Financieel Toetsingskader (FTK) een belangrijke rol. Volgens het FTK moeten pensioenfondsen zowel bezittingen als verplichtingen waarderen tegen marktwaarde. Daarbij moet het fonds bij onderdekking (een dekkingsgraad van minder dan 100%) het tekort binnen drie jaar wegwerken. Als het fonds hier niet in slaagt, moet het de opgebouwde pensioenrechten verminderen.

Wij vinden het vanzelfsprekend dat we die situatie moeten vermijden. Daarom stellen wij dat de kans dat de dekkingsgraad van het fonds binnen één jaar lager is dan 100%, niet groter mag zijn dan 2,5%. Met andere woorden: onderdekking mag maximaal één keer in de veertig jaar voorkomen.

De afgelopen jaren zijn wij er in geslaagd het totale risico van het pensioenfonds te verlagen. Dit komt onder andere door de invoering van een zogenaamde multimanagerstructuur. Daarmee beperken we het risico door spreiding van de beleggingen over meerdere fondsmanagers. Maar we beperken het risico ook door de gedeeltelijke afdekking van risico's met betrekking tot de rente, de valuta en de aandelenportefeuille.

De kans op onderdekking is daarmee beperkt tot de gewenste maximale 2,5%. Door periodieke evaluaties van de risicopositie beoordelen we of en op welke manier we de risicoafdekkingen moeten aanpassen. Om de situatie maandelijks goed te kunnen sturen,

ontwikkelen we momenteel een model, waarmee we ons risicobudget nog beter in de gaten kunnen houden. Het model is meer dan alleen een rekenmodel. Het model geeft ook informatie over de effecten van mogelijke maatregelen die kunnen worden getroffen. Op deze wijze is de organisatie in staat op een gestructureerde manier en op basis van een degelijke standaardrapportage controle te houden op de risicopositie van het fonds. Wij verwachten dit proces in 2008 af te ronden.

### Beleggingsmix

Het beleggingsbeleid voor 2007 is een voortzetting van het beleid dat wij in 2005 hebben ingezet. In 2007 heeft er wel een kleine verschuiving richting alternatieve beleggingen plaatsgevonden ten opzichte van 2006. De beleggingsmix ziet er nu als volgt uit:

Kernmarkt	Strategisch	Ondergrens	Bovengrens
Aandelen	39%	36,3%	41,8%
Vastrentende waarden	40%	37,3%	42,8%
Alternatieve beleggingen	21%	19,4%	22,5%

### Renterisico

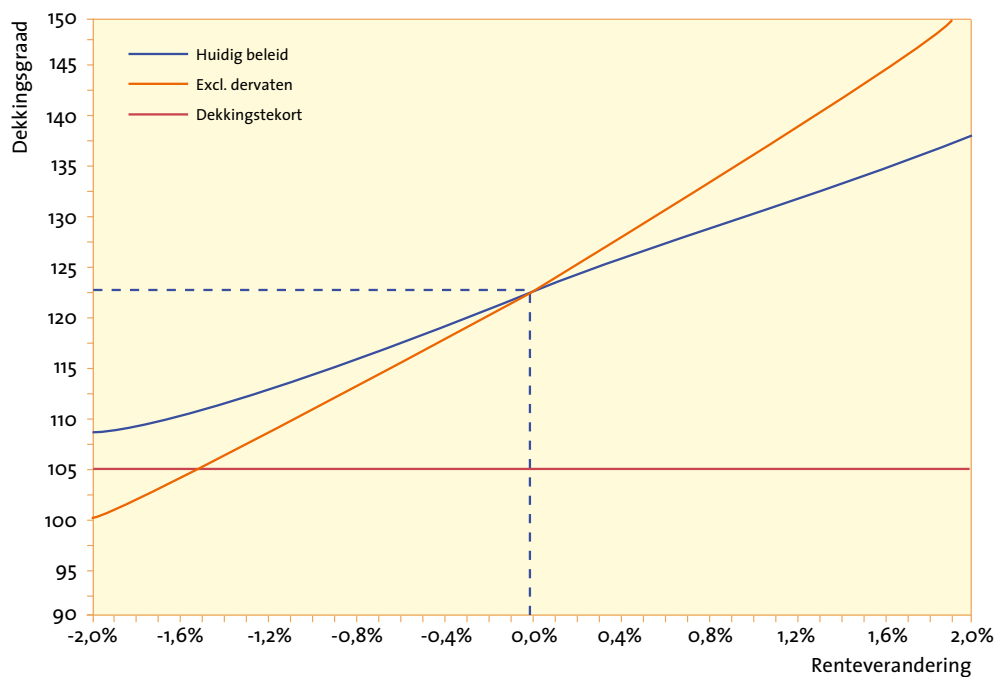
Om het renterisico te minimaliseren hebben wij in 2005 gekozen om de ruimte tussen de looptijd van enerzijds de bezittingen en anderzijds de verplichtingen te verkleinen. We willen dat de te verwachten rente-inkomsten gelijk zijn aan de te verwachten rentekosten. Hiervoor is gebruik gemaakt van renteswaps. In 2006 hebben we deze rentehedge aangepast. Dit was mogelijk dankzij de gestegen dekkingsgraad. Om te kunnen profiteren van een mogelijke rentestijging hebben wij de renteafdekking teruggebracht. Hiermee hebben wij gekozen voor een vergroting van het renterisico. Wij hebben dit gedaan door een deel van het totale renterisico af te dekken met receiver swaps en het andere deel met zero-investment swaption collars.

Op basis van de ontwikkeling van de dekkingsgraad, de rentevisie en het risicobudget, hebben we in mei 2007 de rentehedge opnieuw beoordeeld. In het tweede kwartaal van 2007 zijn daarom verdere impactanalyses uitgevoerd op de buffer die het FTK vereist. Op grond van het resultaat van deze analyses hebben we ervoor gekozen om de resterende swaps af te wikkelen. Het effect op de dekkingsgraad is bij renteschommelingen nu groter dan de afgelopen jaren.

	Dekkingsgraad	Verandering dekkingsgraad bij rentesprong	
		-2%	-1%
Ultimo december 2005	109%	-8%	-4%
Ultimo december 2006	119%	-11%	-4%
Ultimo december 2007	121%	-17%	-9%
Ultimo december 2007 (fictief: zonder afdekking)	121%	-26%	-13%

Uit de tabel blijkt dat, indien er geen sprake zou zijn van enige afdekking van het renterisico per ultimo 2007, de dekkingsgraad 13%-punt zou dalen bij een rentedaling van 100 basispunten (= 1 procentpunt). Met de hedge is de daling slechts 9%-punten.

De volgende grafiek laat voor de situatie van eind 2007 zien wat de rentegevoeligheid van het fonds was.



### Aandelenrisico

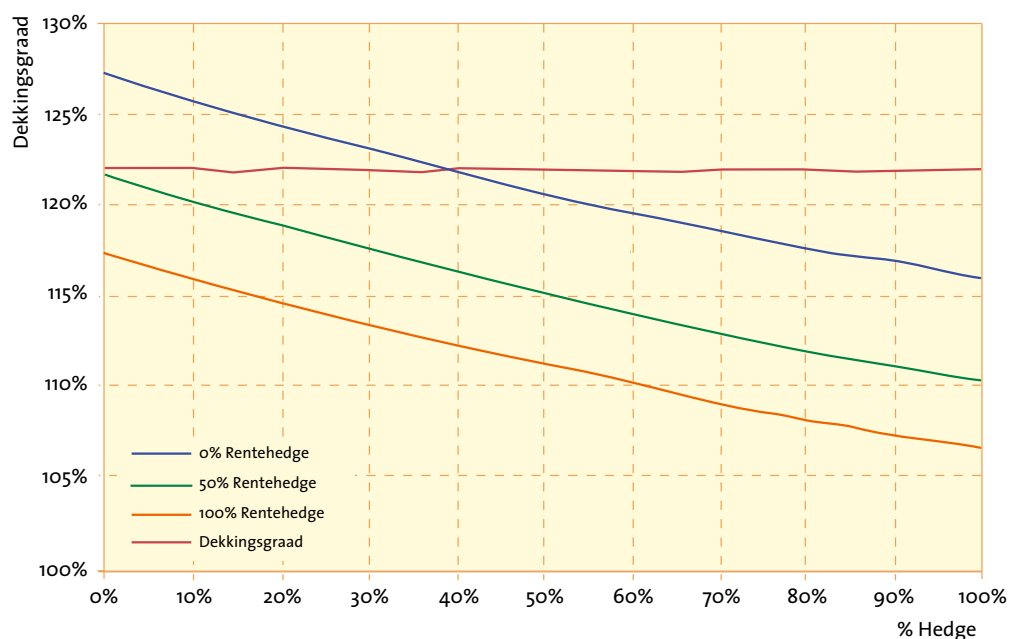
Wij dekken het risico van waardedaling van de aandelen gedeeltelijk af door middel van een optieconstructie. Dit doen we vanaf 2005 met putopties met looptijden van 1 tot 5 jaar.

...prijsinflatie van 1,19% hebben

Het voordeel hiervan is dat niet de gehele positie op enig tijdstip 'doorgerold' wordt, maar jaarlijks een vijfde deel van de portefeuille. Zo kunnen we beter aansluiten op een herbalancering van de portefeuille.

In 2007 zijn de aflopende opties niet doorgerold. Deze beslissing hebben we genomen op grond van de analyse van de benodigde FTK-dekkingsgraad in januari 2007. Het resultaat van deze analyse liet zien dat we in de positie waren om meer aandelenrisico te nemen.

In de volgende grafiek laten wij zien wat de vereiste dekkingsgraad is bij een bepaalde mate van afdekking van het rente- en aandelenrisico.



Bij een afdekking van 50% van het renterisico (50% rentehedge), zo valt uit de grafiek af te lezen, zou als het aandelenrisico voor 20% is afgedekt, de vereiste dekkingsgraad 118% bedragen. Zonder afdekking van het renterisico zou dit dan 125% zijn.

### Valutarisico

Wij hanteren als valutabeleid dat alle posities groter dan 50 miljoen euro worden afgedekt. Dit betekent dat we de Amerikaanse dollar, het Britse pond, de Zwitserse frank en de Japanse yen afdekken door middel van valutatermijncontracten.

### Beleid maatschappelijk verantwoord beleggen

Als institutionele belegger hebben wij, naast het behalen van een goed rendement, ook een maatschappelijke verantwoordelijkheid. Als belegger zijn wij niet verantwoordelijk

voor het handelen van overheden en ondernemingen waaraan wij vermogen verschaffen. Maar er bestaat een risico dat wij als belegger wel met dat handelen worden geassocieerd. Dat kan vragen oproepen als het handelen van de betrokken overheden en ondernemingen in strijd is met de normen en waarden van onze samenleving. De invloed van onze beleggingstransacties op bedoeld handelen is natuurlijk beperkt. Het belang van onze beleggingen in de totale financiering van individuele overheden en ondernemingen is in het algemeen namelijk gering, vooral vanwege de spreiding die wij hanteren. Toch willen wij bij de uitvoering van ons beleggingsbeleid rekening houden met normen en waarden. Wij zijn ook bereid om verantwoording af te leggen over onze beleggingsbeslissingen en de wijze waarop sociale, governance en milieuoverwegingen daarin zijn meegewogen.

Om invulling te geven aan onze verantwoordelijkheid hebben wij in 2004 een code maatschappelijk verantwoord beleggen vastgesteld en ingevoerd. Wij realiseren ons dat de normen en waarden in onze samenleving en van onze deelnemers in de loop der tijd veranderen. De onrust die de Zembla-uitzending 'Het clusterbomgevoel' van 18 maart 2007 teweegbracht, vormt hiervan een duidelijk voorbeeld. Verder is er meer kennis beschikbaar gekomen over het handelen van overheden en ondernemingen op maatschappelijk relevante gebieden. Wij hebben ons beleid daarom in 2007 opnieuw getoetst aan de actuele opvattingen over normen en waarden. Het onderwerp is besproken met de deelnemersraad, individuele deelnemers, aangesloten werkgevers, de werkgeversvereniging en externe deskundigen. Vervolgens hebben wij op 31 januari 2008, na een positief advies van de deelnemersraad, een volledig nieuwe code maatschappelijk verantwoord beleggen vastgesteld en ingevoerd.

Wij hebben gekozen voor een zogeheten engagementbenadering, aangevuld met een duidelijk uitsluitingenbeleid. Het doel van deze benadering is om (waar nodig) te streven naar een structurele gedragsverandering van de overheden en ondernemingen waarin wij beleggen. Lukt dit echter niet en mogen wij op langere termijn ook geen verbetering verwachten, dan kan dat leiden tot uitsluiting van de betrokken overheden en ondernemingen uit onze beleggingsportefeuille. Daarnaast hebben wij de procedures gericht op de naleving van onze code stevig aangescherpt. Het is van belang dat onze externe vermogensbeheerders de code allemaal op dezelfde manier toepassen. Daarom hebben wij voor de controle van beleggingen Hermes Equity Ownership Services, een gespecialiseerd extern researchinstituut, als adviseur benoemd. Tenslotte hebben wij al onze beleggingen openbaar gemaakt via onze website.

Ons beleid moet een afspiegeling blijven van de gedeelde opvattingen van onze deelnemers, gepensioneerden en aangesloten werkgevers. Daarom zullen wij de code ook in de toekomst aan hun opvattingen over normen en waarden blijven toetsen.



## Stembeleid

Wij hebben als institutionele belegger belang bij goed werkende financiële markten. Ondernemingen die algemeen aanvaarde normen voor corporate governance naleven, dragen bij aan de transparantie en de goede werking van de financiële markten. Wij oefenen daarom de stemrechten uit die verbonden zijn aan door ons gehouden aandelen. Op die manier bewaken wij onze (financiële) belangen als aandeelhouder en bevorderen wij bovendien de naleving van onze fundamentele uitgangspunten. Wij maken hiervoor gebruik van de diensten en de infrastructuur van een gespecialiseerd stemadviesbureau. In lijn met ons beleid zullen wij via onze website communiceren over ons stemgedrag.

## Communicatiebeleid

Hieronder beschrijven wij eerst ons communicatiebeleid in hoofdlijnen, gevolgd door een aantal behaalde communicatieve mijlpalen in 2007.

### Communicatie en transparantie steeds belangrijker

Het verantwoorden van het doen en laten door pensioenfondsen wordt steeds belangrijker. Dit komt onder andere door de strengere wetgeving, de maatschappelijke ontwikkelingen, de huidige informatietechnologie en de toegenomen mondigheid van deelnemers en pensioengerechtigden. Ook de roep om meer transparantie wordt steeds luider. Om hier een goede invulling aan te geven, hebben we eind 2006 een integraal communicatiebeleid vastgesteld. Transparantie is hiervan één van de belangrijkste uitgangspunten. Dit beleid hebben we in mei 2007 omgezet naar een communicatieplan.

### Kern communicatiebeleid

In het communicatiebeleid staat beschreven hoe wij effectiever en efficiënter gaan communiceren met onze verschillende doelgroepen. We willen daarbij in al onze uitingen duidelijk maken wat we doen en - belangrijker nog - waarom we de dingen doen zoals we ze doen. Door zo transparant mogelijk te zijn, willen we in feite verantwoording afleggen aan onze (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en aangesloten werkgevers. Transparantie zorgt ervoor dat iedereen mee mag en kán kijken.

### Behaalde communicatieve mijlpalen

In 2007 hebben we veel inspanningen verricht op het gebied van communicatie. Hieronder beschrijven wij een aantal mijlpalen die we in 2007 hebben behaald.

#### *Onderzoek naar klanttevredenheid*

Om het nieuwe communicatiebeleid en de klanttevredenheid te meten bij de deelnemers heeft TNS NIPO in 2007 een kwalitatief onderzoek uitgevoerd. De vier voornaamste bevindingen:

- de respons was hoog: 32,9% (700 van de in totaal 2.125 vragenlijsten werden ingevuld);
- de gemiddelde totale beoordeling van de respondenten (uitgedrukt in een cijfer tussen 1 en 10) over ons fonds bedroeg een 7,7;
- de medewerkersaspecten, zoals klantvriendelijkheid, scoorden bovengemiddeld;
- maar liefst 83% vindt het aspect professionaliteit van ons fonds 'goed tot uitstekend'.

#### *Deelname aan transparantiebenchmark 2007*

Aan dit tweejaarlijkse kwantitatieve onderzoek, uitgevoerd door de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen, deden in totaal 63 bedrijfstakpensioenfondsen mee. Wij kregen de hoogste score 'uitstekend' en horen daarmee bij de vijf meest transparante bedrijfstakpensioenfondsen van Nederland.

#### *Communicatie over nieuwe integrale beleid*

In het tweede kwartaal van 2007 is het nieuwe integrale beleid vastgesteld. In dit beleid vormen het premiebeleid, het toeslagverleningsbeleid en het beleggingsbeleid één samenhangend geheel. Voor deelnemers en gepensioneerden was daarbij vooral het nieuwe toeslagbeleid van groot belang. Hierin zijn immers de afspraken over de waardevastheid van het pensioen geregeld. We hebben in 2007 dan ook veel aandacht en zorg besteed aan de communicatie over dit integrale beleid. Niet alleen op onze website, maar bijvoorbeeld ook in de nieuwsbrief Actueel van november 2007 en in de pensioenspecial 'Verklaring inzake de beleggingsbeginselen Pensioenfonds PNO Media 2007'.

#### *Communicatie over 60-jarig jubileum*

De officiële oprichtingsdatum van ons fonds is 5 augustus 1947. Dat betekent dat wij op 5 augustus 2007 zestig jaar bestonden. Hieraan is met een speciale jubileumkrant en een jubileumactie extra aandacht gegeven. De jubileumactie was zeer succesvol. Onze brievenbus stroomde direct na verschijning van de Jubileumkrant vol met aanvraagbonnen voor twee gratis kaarten voor de Beeld & Geluid experience. In totaal waren er bijna 1.400 inzenders. Uiteindelijk hebben wij 544 inzenders blij kunnen maken met twee gratis kaarten.

#### *Uniform pensioenoverzicht*

Jaarlijks ontvangen deelnemers een pensioenopgave. De eisen aan de pensioenopgave zijn voor alle pensioenuitvoerders gelijk. Om die reden spreekt de pensioenwereld van een uniform pensioenoverzicht. In augustus 2007 hebben de deelnemers een eerste exemplaar ontvangen. Uit de reacties van onze deelnemers maken wij op dat het overzicht in het algemeen zorgt voor een beter inzicht in de eigen pensioensituatie. Het nieuwe pensioenoverzicht is sinds 2007 ook digitaal beschikbaar op onze website, via 'Mijn PNO'.

#### *Nieuw pensioenreglement*

In 2007 hebben wij de Pensioenwet aangeprepen om ook het pensioenreglement begrijpelijker en beter leesbaar te maken voor onze deelnemers. Hierbij hebben we gebruik gemaakt van de 'vraag-antwoord-stijl'. Ook hebben we zo veel mogelijk artikelverwijzingen eruit gehaald en het gebruik van vaktaal tot een minimum beperkt. Nieuwe deelnemers ontvangen het nieuwe pensioenreglement via de werkgever. De meest recente versie van het pensioenreglement is beschikbaar op de website.

#### *Startbrief voor nieuwe deelnemers*

Wij verstrekken nieuwe deelnemers binnen drie maanden na aanvang van de deelname een startbrief. Deze startbrief geeft nieuwe pensioendeelnemers duidelijke en begrijpelijke informatie over de belangrijkste onderdelen van de pensioenregeling. We hebben de startbrief in 2007 in een heel nieuw jasje gestoken en volledig aangepast aan de Pensioenwet.

#### *Meer online pensioeninzicht*

Op onze website [www.pnomedia.nl](http://www.pnomedia.nl) kan een deelnemer inloggen op 'Mijn PNO'. In 2007 hebben we 'Mijn PNO' uitgebreid met twee online berekeningsmodules. Hiermee kan een deelnemer meer inzicht krijgen in zijn pensioensituatie. Er zijn twee nieuwe modules ontwikkeld:

- bruto-nettomodule: hiermee kan een deelnemer snel bepalen wat zijn bruto pensioenuitkering netto ongeveer oplevert;
- pensioencalculator: hiermee kan een deelnemer in enkele stappen de financiële gevolgen berekenen van eerder stoppen met werken, het ruilen van pensioensoorten, etcetera.

## **PNO Media wint vakprijzen**

In 2007 hebben we op alle fronten hard gewerkt aan het vernieuwen en perfectioneren van ons (strategisch) beleid. Deze inspanningen zijn in de pensioensector niet onopgemerkt gebleven. In 2007 ontvingen wij zowel een Nederlandse als een Europese vakprijs. Daarnaast was er sprake van een eervolle vermelding voor ons beleggingsbeleid.

### **1. Pensioenfonds van het jaar**

Op 1 november 2007 zijn wij uitgeroepen tot 'Pensioenfonds van het jaar.' Het vakblad NPN (= Nederlands Pensioen- & Beleggingsnieuws) Magazine, een uitgave van Financial Times reikt deze prijs jaarlijks uit. NPN Magazine hanteert bij de categorie 'Pensioenfonds van het jaar' de volgende omschrijving:

*“Welk pensioenfonds heeft in 2007 een voortrekkersrol vervuld in de pensioensector? In deze categorie wordt een prijs uitgereikt aan het pensioenfonds dat zich naar oordeel van de jury het meest heeft onderscheiden op het gebied van vermogensbeheer, pensioenadministratie, communicatie, governance en duurzaam & maatschappelijk verantwoord beleggen.”*

De jury benadrukt dat wij met onze integrale aanpak voorop lopen en als voorbeeld gelden voor de pensioenbranche. “Zo zorgt een nieuw ontworpen risicokader er niet alleen voor dat het risicomanagement professioneel is geregeld, maar versterkt het tevens de transparantie en de wijze waarop verantwoording wordt afgelegd.”

### **2. Eervolle vermelding voor beleggingsbeleid**

Naast de bovenstaande NPN-award ontvingen wij ook een eervolle vermelding van de jury voor de categorie: “Pensioenfonds met het ‘best practice’ beleggingsbeleid, fondsen kleiner dan 10 miljard euro.” De jury prijst de evenwichtigheid en de governancestructuur, evenals de vormgeving van het beleggingsbeleid: “Het beleid is goed doordacht, robuust, evenwichtig en zonder zwakke plekken.”

### **3. Europese vakprijs**

Op 15 november 2007 hebben wij in Wenen een Europese beleggingsprijs gewonnen. We ontvingen de door IPE (= Investments & Pensions Europe) in het leven geroepen prijs in de categorie ‘Best Liability Driven Investment’. Wij kregen deze prijs, volgens de jury, “voor de goede afstemming van de beleggingen op de pensioenverplichtingen.”

# Principes voor goed pensioenfondsbestuur

## Principes voor goed pensioenfondsbestuur

In 2006 waren wij al flink gevorderd met de invoering van de Principes voor goed pensioenfondsbestuur. In 2007 is dit traject afgerond met de instelling van een verantwoordingsorgaan, de invulling van het intern toezicht door de benoeming van een visitatiecommissie en de afronding van ons zogenoemde 'bestuur in control'-traject. Daarmee voldeden wij op tijd aan de Pensioenwet. Hierna lichten wij kort toe hoe wij aan de Principes van goed pensioenfondsbestuur voldoen.

## Verantwoordingsorgaan

Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het gevoerde beleid, de uitvoering daarvan en de naleving van de principes voor goed pensioenfondsbestuur. Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid om een oordeel te geven over:

- het handelen van het bestuur;
- het door het bestuur uitgevoerde beleid;
- beleidskeuzes van het bestuur voor de toekomst.

Daarbij baseert het verantwoordingsorgaan zich op de vraag of het bestuur bij de uitvoering van haar taken op evenwichtige wijze rekening heeft gehouden met de belangen van alle belanghebbenden.

In 2008 heeft het verantwoordingsorgaan het beleid van het bestuur voor het eerst beoordeeld over 2007. Dit oordeel hebben wij in die jaarverslag opgenomen onder Overige gegevens, samen met de reactie van het bestuur daarop.

Het verantwoordingsorgaan heeft volgens de Principes voor goed pensioenfondsbestuur ook het recht om advies uit te brengen over:

- het vaststellen en wijzigen van de vergoedingsregeling van bestuurders;
- het wijzigen van het beleid voor het verantwoordingsorgaan;
- de vorm, inrichting en samenstelling van het intern toezicht;
- het vaststellen en wijzigen van de interne klachten- en geschillenprocedure;
- het vaststellen en wijzigen van het communicatie- en voorlichtingsbeleid.

Om de afbakening tussen het verantwoordingsorgaan en de deelnemersraad zo zuiver en transparant mogelijk te houden, hebben wij ervoor gekozen om deze adviesrechten niet verder uit te breiden. Wat ons betreft heeft de deelnemersraad bij bestuursbesluiten vooral een adviserende rol vooraf, terwijl het verantwoordingsorgaan juist beoordelend achteraf optreedt.

## Intern toezicht

Het intern toezicht op het functioneren van het bestuur hebben wij ingevuld door een visitatiecommissie in te stellen. Deze commissie visiteert het bestuur. Op basis van die visitatie velt de commissie een onafhankelijk oordeel over het functioneren van het bestuur als zodanig.

Bij de beoordeling betreft de commissie in ieder geval de volgende zaken:

- de bestuursprocedures en -processen;
- de beleidsprocedures en -processen;
- de zogenaamde checks en balances binnen het fonds;
- de wijze waarop het bestuur het fonds aanstuurt;
- de wijze waarop het bestuur omgaat met de risico's op de lange termijn.

In het najaar van 2007 is de visitatiecommissie gestart met haar eerste visitatie. De visitatie is uitgevoerd in twee fases. De eerste fase bestond uit een globale analyse, op basis waarvan de commissie tot een eerste verslag aan het bestuur is gekomen. Op basis van deze globale analyse heeft de commissie aangegeven in welke onderdelen van het bestuursbeleid de commissie zich verder wenst te verdiepen om tot een oordeel te komen. Het eerste verslag van de commissie is achterin dit jaarverslag opgenomen onder Overige gegevens. Het oordeel van de visitatiecommissie zal worden gepubliceerd in het jaarverslag 2008.

## Bestuur in control

De invoering van de Pensioenwet en de Principes voor goed pensioenfondsbestuur vormden voor ons bestuur aanleiding om zich te herbezinnen op de eigen taken en verantwoordelijkheden. Het resultaat van de analyse was dat de gewenste inrichting van de bestuurlijke organisatie is vastgelegd. Het bestuur heeft vervolgens in 2006 een plan van aanpak opgesteld om deze gewenste organisatie te bereiken. De uitvoering daarvan bestreek zowel een deel van 2006 als geheel 2007 en verliep volgens plan.

Alleen de ontwikkeling van een service level agreement tussen het fondsbestuur en de uitvoeringsorganisatie is voorlopig uitgesteld, in verband met een eventuele aanpassing van onze uitvoeringsvorm in 2008.

In aanvulling op onze acties in 2006 hebben wij nog de volgende maatregelen getroffen:

- het vastleggen van alle risico's die wij lopen en de wijze waarop wij die risico's beheersen;
- het opstellen van periodieke rapportages die ervoor zorgen dat het bestuur toezicht kan houden op:
  - de interne risicobeheersing;
  - de naleving van relevante wet- en regelgeving;
  - de uitvoering van het beleggingsbeleid;
  - de uitvoering van het communicatiebeleid;
  - de ontwikkeling van de uitvoeringskosten ten opzichte van de begroting;
- het opstellen van een deskundigheidsplan en een bijbehorend opleidingsplan;
- het organiseren van opleidingsbijeenkomsten met als onderwerp verdieping in financieel risicobeheer en verdieping in pensioen;
- het opstellen van een verklaring over de beleggingsbeginselen die op onze website is gepubliceerd;
- het evalueren van het functioneren van commissies en bestuursleden.

Tot slot heeft het bestuur per 1 januari 2008 een auditcommissie ingesteld. De auditcommissie heeft ten behoeve van het bestuur een beoordelende en adviserende rol ten aanzien van:

- de financiële verslaggeving en periodieke rapportages;
- de interne risicobeheersing;
- de interne controlfunctie;
- de externe accountantscontrole en de beoordeling van de certificerend actuaris.

De controller van het fonds heeft zonder tussenkomst van de directie toegang tot (de voorzitter van) het fondsbestuur en de (voorzitter van de) auditcommissie.

# 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 2007.

## Ontwikkeling Technische Voorziening (TV)

### Verloop van de TV

Op 1 januari 2007 is de Pensioen- en spaarfondsenwet vervangen door de Pensioenwet (PW). Hiermee is het Financieel Toetsingskader (FTK) in werking getreden. Om die reden is het financiële beleid van ons fonds in 2007 voor het eerst gebaseerd op het nieuwe toezichtbeleid, volgens de Richtlijn voor de Jaarverslaggeving 610.

De TV is gelijk aan de actuariële contante waarde van alle opgebouwde, en ingegane pensioenen. Bij de vaststelling van de TV zijn wij uitgegaan van marktwaardering. Dit betekent dat niet gerekend is met een vaste rente, maar met de rentetermijnstructuur. Deze kwam eind 2007 ongeveer overeen met een vaste rente van 4,8%. Verder is bij de vaststelling van de TV rekening gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen. Als de overlevingskansen toenemen, nemen immers ook de pensioenverplichtingen toe. Ook is er een correctie op de overlevingskansen toegepast, om rekening te houden met het verschil tussen de overlevingskansen van de beroepsbevolking en de gehele bevolking.

De omrekening van de TV per 1 januari 2007 naar de grondslagen volgens het FTK leverde een eenmalige vrijval op van 24.266.

De TV is dit jaar voor het eerst vastgesteld op basis van de nominale marktrente. Dat betekent dat er in de analyse een aantal aspecten is gewijzigd. De analyse is bijvoorbeeld uitgevoerd op basis van de éénjaarsrente van 4,066%. Daarnaast is per 31 december 2007 een post opgenomen voor de wijziging van de TV als gevolg van de wijziging van de rentetermijnstructuur.



	2007	2006
TV begin boekjaar (APP)	2.290.927	2.266.378
Omrekening naar rentetermijnstructuur	-86.041	-
Omrekening naar prognosetafel inclusief ervaringssterfte	61.775	-
TV begin boekjaar (FTK)	2.266.661	2.266.378
Pensioenopbouw	65.884	69.576
Toeslagverlening	79.691	23.037
Oprenting	89.895	84.868
Uitkeringen	-105.919	-99.237
Vrijval kosten uit voorziening	-1.059	-992
Waardeoverdrachten	1.401	4.054
Verwachte en werkelijke sterfte	3.076	3.556
Invalidering / revalidering	4.615	6.831
Wijziging verwachte toekomstige sterfte	-	25.350
Dotatie IBNR voorziening	2.332	-
Overig	-1.550	2.940
<b>Subtotaal</b>	<b>2.405.027</b>	<b>2.386.361</b>
Wijziging rekenrente	-173.347	-95.434
<b>TV eind boekjaar</b>	<b>2.231.680</b>	<b>2.290.927</b>

#### Actuariële analyse van het resultaat

In het jaar 2007 heeft het fonds een positief resultaat geboekt van 134.893. Dit resultaat is gebaseerd op het verloop van het vermogen in vergelijking met de TV. Verschillende verlies- en winstbronnen hebben tot dit resultaat geleid. Om dit inzichtelijk te maken, is een actuariële analyse uitgevoerd. Daarbij worden posten uit het verloop van de TV vergeleken met de overeenkomstige posten uit de staat van baten en lasten.

Dit levert het volgende overzicht op.

Resultatenbron	2007	2006
Beleggingen	99.793	118.683
Resultaat op sterftegrondslagen	-	-25.350
Premies	30.969	23.313
Overige mutaties	-1.083	-2.943
Uitkeringen	-186	-1.731
Kosten	1.866	1.454
Invaliditeit	4.339	591
Overlevingskansen	-784	-526
Waardeoverdrachten	8	-147
Herverzekering	-29	-25
<b>Resultaat</b>	<b>134.893</b>	<b>113.319</b>
Overgang naar FTK-grondslagen	24.266	-

### Resultaat op beleggingen

Het resultaat op beleggingen is gelijk aan de behaalde beleggingsopbrengsten, verminderd met de technisch benodigde intrest (op basis van 4,066% rekenrente), de koopsom voor indexatie en de mutatie door wijziging van de rentetermijnstructuur (tussen begin en eind 2007). Op het resultaat zijn de kosten voor het externe vermogensbeheer in mindering gebracht. Het resultaat op beleggingen is met name als gevolg van de lagere directe beleggingsopbrengsten gedaald ten opzichte van het resultaat van vorig jaar.

### Resultaat op sterftegrondslagen

De eerste fase van de overgang naar zwaardere sterftegrondslagen, heeft voor het jaar 2006 een verlies opgeleverd van 25.350 (dat is circa 1%-punt dekkingsgraad). Voor het jaar 2007 is de correctie op overlevingskansen met de overgang naar het FTK geheel aangepast naar een tot 2050 te verwachten langere levensduur van de deelnemers.

### Resultaat op premies

Het resultaat op premies is het verschil tussen de feitelijk in rekening gebrachte premie en het voor de tijdsevenredige opbouw van de pensioenaanspraken benodigde bedrag (de actuariële benodigde premie). Bij de analyse van het actuariële resultaat leidt dit per saldo

tot een winst van 30.989. De premie die wij de werkgevers in 2007 in rekening brachten, exclusief de bufferopslag, is voldoende om de opgebouwde aanspraken in het boekjaar te financieren.

#### **Resultaat op overige mutaties**

Op overige mutaties is in 2007 een negatief resultaat behaald van -1.083. Een belangrijk deel wordt veroorzaakt door de dotatie aan de IBNR reserve van 2.332. Het gaat hier om een voorziening voor het uitlooprisico voor arbeidsongeschiktheid na staking van betaling van pensioenpremie.

#### **Resultaat op uitkeringen**

Het resultaat op uitkeringen is gelijk aan het verschil tussen de verwachte uitkeringen en de werkelijke uitkeringen. Het grote verschil met het resultaat van 2006 wordt verklaard door een eenmalige bijdrage in de ziektekostenpremie voor de deelnemers met een ingegaan pensioen in 2006. In 2007 is dat niet het geval.

#### **Resultaat op kosten**

Het resultaat op kosten is 1.866. Het bedrag dat beschikbaar is voor kosten uit de premie en de vrijval van de excassokosten uit de TV was in 2007 hoger dan de werkelijk gemaakte kosten.

#### **Resultaat op invaliditeit**

Op invaliditeit is een winst gemaakt van 4.339. De lasten die ontstaan uit de toekenning van arbeidsongeschiktheidspensioenen en premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid waren lager dan de baten uit de premies ter dekking van deze risico's. De opslag voor invaliditeit in de premie was in 2007 ruim voldoende.

#### **Resultaat op overlevingskansen**

Op overlevingskansen is een resultaat gemaakt van -784. Dit resultaat bestaat uit een resultaat op langlevens van -1.894, omdat in 2007 minder mensen zijn overleden dan verwacht. Daarnaast is er een resultaat op kortlevens van 1.110, omdat het fonds minder nabestaandenpensioenen heeft toegekend dan vooraf werd verwacht.

### **Resultaat op waardeoverdrachten**

Het resultaat op waardeoverdrachten ontstaat door een verschil in de mutatie van de voorziening bij een inkomende of uitgaande waardeoverdracht en 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 2007 zijn geen uitkeringen ontvangen.

### **Overgang naar FTK-grondslagen**

De overgang per 1 januari 2007 naar FTK-grondslagen leverde een resultaat op van 24.266. Dit bedrag is als stelselwijziging rechtstreeks geboekt in het eigen vermogen. De overgang wordt hieronder nader toegelicht.

Eind 2006 was de voorziening gebaseerd op de overlevingstafels GBM/V 1995-2000 met leeftijdsverschuivingen van -3 jaren voor de mannen en -1 jaar voor de vrouwen. Per 1 januari 2007 is het fonds overgegaan op grondslagen die zijn voorgeschreven volgens het FTK. Dit betekent dat de voorziening in 2007 is gebaseerd op de generatietafel Prognosetafel 2005-2050 (zoals gepubliceerd door het Actuarieel Genootschap), zonder leeftijdsverschuivingen. Daarnaast is een correctiefactor op de overlevingskansen toegepast om het verschil tussen de overlevingskansen van de deelnemers in het pensioenfonds en de gehele bevolking in aanmerking te nemen (de zogenaamde ervaringssterfte). Een en ander heeft geleid tot een negatief resultaat van -61.775.

Daarnaast was de voorziening eind 2006 gebaseerd op een vaste rekenrente van 4%. Bij de overgang naar het FTK is deze voorziening herrekend op basis van de rentetermijnstructuur per 31 december 2006. Deze herrekening had als gevolg dat het eigen vermogen steeg met 86.041. Per saldo is door de overgang naar FTK-grondslagen het eigen vermogen dus gestegen met 24.266.

## Ontwikkeling bestand

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

	2007	2006
Werkgevers	355	347
<i>waarvan in pensioenregeling</i>		
PNO pensioenregeling 1	185	194
PNO pensioenregeling 2	53	52
PNO pensioenregeling 3	117	101
Deelnemers	15.489	15.272
<i>waarvan in pensioenregeling</i>		
PNO pensioenregeling 1	11.395	11.478
PNO pensioenregeling 2	1.674	1.409
PNO pensioenregeling 3	2.420	2.385
Gewezen deelnemers met premievrije rechten	12.876	11.919
Ingegane pensioenen	5.972	5.743

### Deelnemers pensioenregeling

Het aantal actieve deelnemers ontwikkelde zich in 2007 als volgt.

	2007	2006
Beginstand	15.272	15.351
Toegetreden	2.475	2.224
Uitdiensttreding met premievrije rechten	-1.760	-1.800
Beëindiging zonder aanspraken	-261	-291
Pensionering	-224	-190
Overlijden	-13	-22
Eindstand	15.489	15.272

### Uitdiensttreding met premievrije rechten

Het aantal gewezen deelnemers met premievrije rechten ontwikkelde zich in 2007 als volgt.

	2007	2006
Beginstand	11.919	10.732
Herindiensttreding	-353	-298
Uitdiensttreding	1.760	1.800
Afkoop en waardeoverdracht	-557	-448
Pensionering	-136	-114
Overlijden	-17	-17
Overig	260	264
Eindstand	<b>12.876</b>	<b>11.919</b>

### Pensioengerechtigden

Het aantal deelnemers met een ingegaan pensioen ontwikkelde zich in 2007 als volgt.

	2007	2006
Beginstand	5.743	5.555
Ingang ouderdompensioen	360	304
Ingang overig pensioen	95	123
Overlijden en afloop	-171	-157
Overig	-55	-82
Eindstand	<b>5.972</b>	<b>5.743</b>

### Samenstelling van het bestand

Het deelnemersbestand is per 31 december 2007 als volgt samengesteld.

	Deelnemers	Gewezen deelnemers	Ingegane pensioenen	Totaal
Aantal mannen	8.861	6.847	3.204	18.912
Aantal vrouwen	6.628	6.029	2.768	15.425
Gemiddelde leeftijd mannen	40.2	45.7	67.8	
Gemiddelde leeftijd vrouwen	39.4	43.9	67.6	

### Ingegane pensioenen

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

	Ingegane pensioenen	Totaal uitgekeerd
(Tijdelijk) ouderdomspensioen	3.972	83.517
Partnerpensioen	1.400	15.831
Wezenpensioen	119	582
(Aanvullend) arbeidsongeschiktheidspensioen	481	2.723

## Waardeoverdrachten en flexibiliteit

Het pensioenreglement biedt de deelnemers diverse keuzemogelijkheden. In het jaar 2007 hebben deelnemers hiervan als volgt gebruik gemaakt.

	2007	2006
Inkomende waarde-overdrachten	347	398
Uitgaande waarde-overdrachten	353	294
Totaal waarde-overdrachten	<b>700</b>	<b>692</b>
Vervroeging pensioendatum	5	10
Uitstel pensioendatum	14	18
Uitruil gehuwden	34	31
Uitruil ongehuwden	76	129
Totaal uitruil van partnerpensioen	<b>110</b>	<b>160</b>

In 2007 bereikten 221 deelnemers aan de PNO 1 overgangsregeling de leeftijd van 60 jaar. Deze deelnemers konden ervoor kiezen om hun pensioen uit te stellen. Veertien deelnemers hebben van die mogelijkheid gebruik gemaakt.

Uitruil van partnerpensioen voor een hoger ouderdompensioen is bij 110 deelnemers gerealiseerd. In totaal konden 411 deelnemers hiervan gebruikmaken. Bij ongehuwden zonder partner vindt uitruil automatisch plaats bij pensionering. Dit gebeurt echter pas nadat wij de pensioengerechtigde erop hebben gewezen dat bij het fonds geen partner bekend is en er dus geen begunstigde voor het partnerpensioen is. De 34 pensioengerechtigden met partner die hun partnerpensioen hebben uitgeruild, zijn uitdrukkelijk op de gevolgen van de uitruil gewezen. Ook tijdens de zogenaamde gepensioneerdendagen vertellen wij altijd uitgebreid wat de gevolgen zijn van uitruil van het partnerpensioen.





Dit hoofdstuk beschrijft op hoofdlijnen de aanpassingen in de pensioenregelingen die wij in 2007 hebben doorgevoerd.

## Pensioenregelingen 2007

Per 1 januari 2007 hebben wij in de pensioenregelingen een beperkt aantal wijzigingen doorgevoerd. Het merendeel hiervan waren technische aanpassingen. Daarnaast hebben wij de klachten- en geschillenregeling reglementair verwerkt en een WGA-hiaatdekking in de pensioenregelingen opgenomen. Omdat de WIA al per 1 januari 2006 van kracht werd, omvatte deze dekking ook het WGA-hiaat van de arbeidsongeschikten die in 2006 zijn ontstaan.

## Invoering Pensioenwet

In 2007 hebben wij de regels van de Pensioenwet in onze fondsdocumenten doorgevoerd. In de Pensioenwet zijn onder andere de verantwoordelijkheden verduidelijkt van de verschillende partijen die een rol spelen bij de arbeidsvoorwaarde pensioen. Hierbij is gebruikgemaakt van de zogenaamde driehoeksverhouding tussen werknemer, werkgever en uitvoeringsorganisatie. Dit resulteerde onder andere in een aanpassing van de systematiek en de gehanteerde terminologie.

Deze aanpassingen hadden consequenties voor al onze fondsdocumenten. Zo zijn de volgende documenten aangepast:

- de pensioenreglementen;
- de statuten;
- de onderliggende reglementen;
- de overeenkomsten met de aangesloten werkgevers;
- de actuarieel bedrijfstechnische nota.

Het gaat hier bij de laatste vier documenten vooral om formele wijzigingen. Inhoudelijk is er weinig veranderd. Dit is anders bij de pensioenregelingen en bijbehorende pensioenreglementen. Daarin zijn als gevolg van de inwerkingtreding van de Pensioenwet ook inhoudelijke aanpassingen doorgevoerd. Deze aanpassingen hebben wij in onderstaand hoofdstuk op een rijtje gezet.

## Ontwikkeling reglementen 2008

### Pensioenregeling PNO 1

- bij onbetaald verlof kan op gezamenlijk verzoek van werkgever en werknemer de pensioenregeling voor een periode van maximaal 18 maanden worden voortgezet. Eerder kon dit alleen voor een periode van maximaal drie maanden;
- voor de periode van onbetaald verlof blijft het partnerpensioen verzekerd;
- de reglementaire bepalingen voor bijzondere uitkeringen zijn vervallen.

### Pensioenregeling PNO 2

- de toetredingsleeftijd is verlaagd van 25 naar 21 jaar;
- bij onbetaald verlof kan op gezamenlijk verzoek van werkgever en werknemer de pensioenregeling voor een periode van maximaal 18 maanden worden voortgezet. Eerder kon dit alleen voor een periode van maximaal drie maanden;
- voor de periode van onbetaald verlof blijft het partnerpensioen verzekerd;
- de reglementaire bepalingen voor bijzondere uitkeringen zijn vervallen.

### Pensioenregeling PNO 3

- de toetredingsleeftijd is verlaagd van 25 naar 21 jaar;
- bij onbetaald verlof kan op gezamenlijk verzoek van werkgever en werknemer de pensioenregeling voor een periode van maximaal 18 maanden worden voortgezet. Eerder kon dit alleen voor een periode van maximaal drie maanden;
- de reglementaire bepalingen voor bijzondere uitkeringen zijn vervallen;
- voor de periode van onbetaald verlof blijft het partnerpensioen verzekerd;
- er bestaat een aanspraak op partnerpensioen voor de periode dat een deelnemer een uitkering ontvangt op grond van de Werkloosheidswet.

### **Tekst pensioenreglementen**

We hebben de vormgeving, de structuur, de aanspreekvorm en de tekst van onze pensioenreglementen ingrijpend gewijzigd met als doel deze voor de deelnemers en pensioengerechtigden aantrekkelijker, begrijpelijker en toegankelijker te maken.

De reglementen 2008 kunnen bij ons worden opgevraagd en zijn ook via onze website te raadplegen.

## Ontwikkeling beleggingen



### Beleggingen

Wij hebben de beleggingen uitbesteed aan externe vermogensbeheerders. In 2007 zijn drie nieuwe vermogensbeheerders geselecteerd. Hiervan is er één actief in vastrentende waarden, één in beursgenoteerd vastgoed en één in niet-beursgenoteerd infrastructuur.

### Rendementen beleggingen

Hoewel het beleggingsjaar 2007 duidelijk minder was dan voorgaande jaren, is het jaar toch met een positief resultaat afgesloten. Op de gehele beleggingsportefeuille is een rendement behaald van 5,5%, na valuta-afdekking en aftrek van kosten. Dit is 1,1% meer dan de benchmark. Voor valuta-afdekking en kosten was de outperformance zelfs 1,4%. Op de kernmarkten aandelen, vastrentende waarden en alternaties zijn allemaal positieve rendementen behaald.

	Portefeuille	Benchmark	Verschil
Aandelen	1,3%	0,9%	0,4%
Vastrentende waarden	0,2%	1,0%	-0,8%
Alternatieve beleggingen	12,3%	4,8%	7,5%
Rendement voor beleggingskosten en valuta-afdekking	3,2%	1,8%	1,4%
Rendement na beleggingskosten en valuta-afdekking	5,5%	4,4%	1,1%

## Aandelen

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

Manager	Benchmark	Omvang
Aberdeen AM	MSCI Asia AC Pacific	54
Robeco Institutional AM	MSCI Pacific	47
AllianceBernstein	MSCI Emerging Markets Index	85
Legg Mason International Equities	MSCI Emerging Markets Index	89
Barclays Global Investors	MSCI Europe	190
Barclays Global Investors	MSCI USA	144
Financiële Diensten Amsterdam*	50%MSCI Pan-Euro en 50% S&P 100	330
Lupus Alpha	Dow Jones TMI Small cap	60
Wellington Management Int.	Russel 2000	48
<b>Totaal aandelen</b>		<b>1.047</b>

Aandelen hadden wereldwijd een matig jaar. Op onze totale aandelenportefeuille werd een rendement behaald van 1,3%. Dit is 0,4%-punt meer dan het rendement van de benchmark.

Manager	Rendement	Benchmark	Vershil
Aberdeen AM	7,4%	3,1%	4,3%
AllianceBernstein	22,2%	25,7%	-3,5%
Barclays Global Investors	-1,2%	2,7%	-3,9%
Barclays Global Investors	-9,7%	-4,9%	-4,8%
Legg Mason International Equities	23,1%	25,7%	-2,6%
Financiële Diensten Amsterdam	1,6%	-0,5%	2,1%
Lupus Alpha	-2,6%	-7,0%	4,4%
Robeco Institutional AM	-5,0%	-5,0%	0,0%
Wellington Management Int.	-9,0%	-11,2%	2,2%
<b>Totaal aandelen</b>	<b>1,3%</b>	<b>0,9%</b>	<b>0,4%</b>

\* Deze portefeuille is onder advies.

## Vastrentende waarden

De onderstaande tabel geeft bij elk mandaat de bijbehorende benchmark en het geïnvesteerde bedrag weer (bedragen in miljoenen euro's). De onderstaande 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
Blue Bay AM	Merril Lynch Euro Credit	75
European Credit Management	Merril Lynch Euro Credit	60
PIMCO Europe	Merril Lynch Euro Credit	127
Financiële Diensten Amsterdam*	EFFAS Euro Government Bond Index	519
Ashmore IM	JP Morgan EMBI Global	74
PIMCO Europe	JP Morgan EMBI Global	36
Credit Agricole AM	3-maands Euribor	123
Deposito	n.v.t.	50
Onderhandse leningen	EFFAS Euro Government Bond Index 1-3 jaar	29
<b>Totaal vastrentende waarden</b>		<b>1.093</b>

Voor de portefeuille vastrentende waarden was 2007 een moeilijk jaar. De tegenvallende resultaten werden veroorzaakt door een gelijkblijvende tot licht stijgende rente op de kapitaalmarkt en stijgende spreads op bedrijfsobligaties. Dat laatste betekent dat het verschil tussen aankoop- en verkoopwaarde is toegenomen. Op de totale portefeuille vastrentende waarden is een rendement van 0,2% behaald. De benchmark behaalde een rendement van 1,0%.

Mandaten	Rendement	Benchmark	Vershil
Blue Bay AM	1,7%	0,2%	1,5%
European Credit Management	-4,2%	0,2%	-4,4%
PIMCO Europe	-0,3%	0,2%	-0,5%
Financiële Diensten Amsterdam	1,1%	1,8%	-0,7%
Ashmore IM	-0,6%	-4,3%	3,7%
PIMCO Europe	-4,0%	-4,3%	0,3%
Credit Agricole AM	-2,4%	1,9%	-4,3%
Deposito	3,7%	3,7%	0,0%
Onderhandse leningen	4,3%	4,1%	0,2%
<b>Totaal vastrentende waarden</b>	<b>0,2%</b>	<b>1,0%</b>	<b>-0,8%</b>

## Alternatieve beleggingen

De portefeuille alternatieve beleggingen bestond uit vastgoed, infrastructuur, private equity en commodities. De onderstaande tabel geeft bij elk mandaat de bijbehorende benchmark en het geïnvesteerde bedrag weer (bedragen in miljoenen euro's). De onderstaande 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
Grontmij I Kats & Waalwijk Vastgoed-vermogensbeheer (vastgoed)*	GPR 250 Eurozone, ROZ/NCREIF	326
Grontmij I Kats & Waalwijk Vastgoed-vermogensbeheer (infrastructuur)*	10-jaars rente + 150 basispunten	13
Vastgoed intern beheerd	GPR 250 Eurozone	52
Private Equity	10-jaars rente + 600 basispunten	175
Goldman Sachs International (commodities)	S&P GSCI Total Return	21
<b>Totaal alternatieve beleggingen</b>		<b>587</b>

Op de totale portefeuille is een rendement behaald van 12,3%. Dit is 4,8%-punt meer dan de benchmark.

Mandaten	Rendement	Benchmark	Verskil
Grontmij I Kats & Waalwijk Vastgoed-vermogensbeheer (vastgoed)	10,6%	10,8%	-0,2%
Grontmij I Kats & Waalwijk Vastgoed-vermogensbeheer (infrastructuur)	2,0%	3,4%	-1,4%
Vastgoed intern beheerd	-20,7%	-27,0%	6,3%
Private Equity	31,0%	10,5%	20,5%
Goldman Sachs International (commodities)	19,1%	19,6%	-0,5%
<b>Totaal alternatieve beleggingen</b>	<b>12,3%</b>	<b>4,8%</b>	<b>7,5%</b>

\* Deze portefeuille is onder advies.

## Ontwikkeling dekkingsgraad en herstelplan



De dekkingsgraad op basis van de marktwaarde is in 2007 in absolute zin met 3 procentpunten gestegen tot 121,6%. Als gevolg van vooral de matig presterende aandelenbeurzen en obligatiemarkten hebben wij over 2007 een netto beleggingsrendement behaald van 5,5% ten opzichte van 12,6% in 2006. Opvallend was het rendement dat op Private Equity werd behaald: 31,0%, terwijl de benchmark hiervoor op 10,5% staat.

### Ontwikkeling financiële positie

	2007
<b>Kapitaaldekking op basis van marktrente (%)</b>	
31 december 2006	117,9
31 december 2007	121,6
<b>Ontwikkeling veroorzaakt door (%)</b>	
Rendement beleggingen	5,5
Rendement aandelenderivaten	0,3
Rendement rentederivaten	-2,5
Rendement verplichtingen	-0,8
Rendement overige	0,6
<b>Fondsrendement</b>	<b>3,1</b>

Door de wens om het pensioenrisico te beperken is het rente- en aandelenrisico gedeeltelijk afgedekt. Deze afdekking zorgde in 2007 voor een negatieve component (- 2,2%) voor de ontwikkeling van de dekkingsgraad. Op de aandelenderivaten was nog een positief rendement van 0,3%. Dit rendement wordt echter overtroffen door een verlies



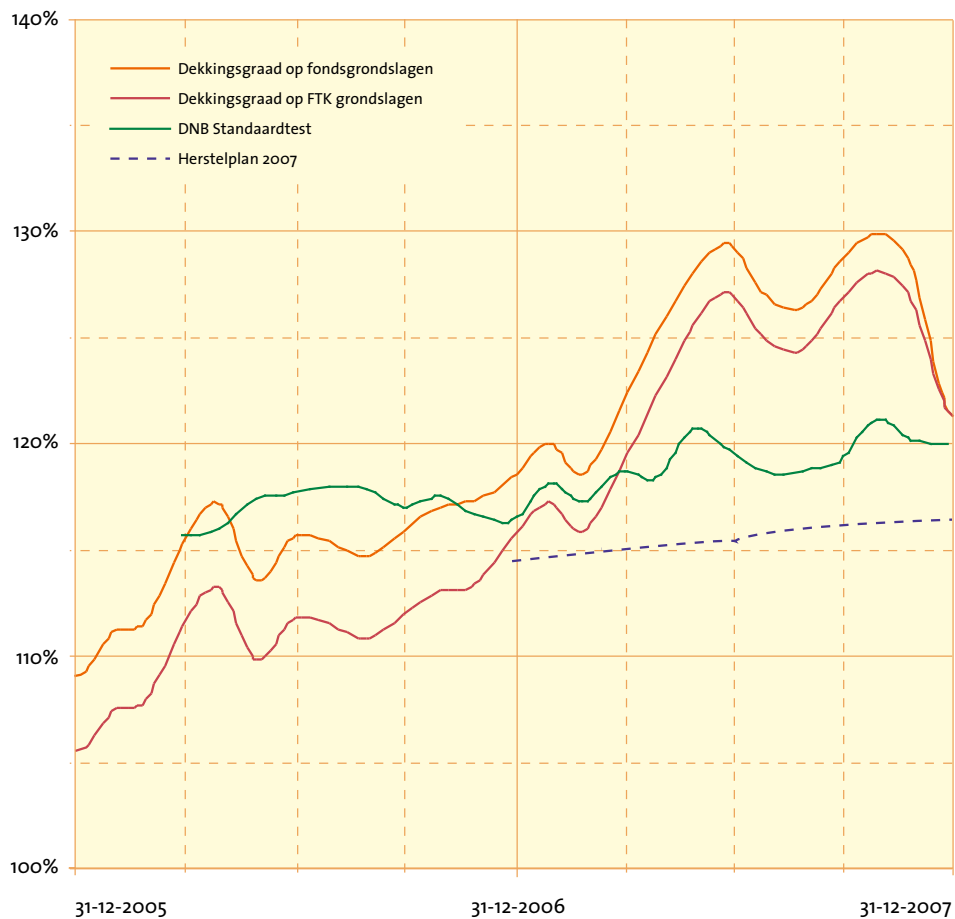
op de rentederivaten van -2,5%. Dit verlies werd veroorzaakt door de stijgende rente. Dezelfde stijging van de rente betekende echter wel een afname van de pensioenverplichtingen met 5,5%.

De toeslagverlening per 1 januari 2008 heeft een negatief effect van 4,5% op de dekkinggraad. De invoering van een verdere verzwaren van de sterftegrondslagen had een negatieve invloed van 2%.

### **Nieuw herstelplan**

In 2007 hebben we een nieuw (op FTK basis gebaseerd) herstelplan opgesteld. Volgens het nieuwe herstelplan moet de dekkinggraad zijn gestegen van 114,7% eind 2006 tot 116,5% eind 2007. Eind 2007 bedroeg de dekkinggraad 121,6%. We voldoen dus ruimschoots aan het geplande herstel. De vereiste kapitaaldekkinggraad per 31 december 2007 bedraagt 120,1%. Vanaf april 2007 is de financiële positie steeds zodanig geweest dat er voldoende reserves aanwezig waren. Daarmee, zo heeft DNB ons laten weten, zijn we formeel 'uit herstel'. Inmiddels is er echter, na de turbulentie op de financiële markten, weer sprake van een reservetekort. Wij zullen DNB hiervan op de hoogte stellen en aangeven op welke wijze en op welke termijn het vereiste niveau bereikt gaat worden.

## Ontwikkeling kapitaaldekkinggraad



Sinds april 2007 is onze dekkinggraad groter dan de wettelijk vereiste dekkinggraad.  
Vanaf deze datum is er dus feitelijk geen sprake meer van een dekkingstekort.



## Bestuur

In onze statuten is bepaald dat de vertegenwoordigers van de werkgevers- en de werknemersorganisaties jaarlijks van functie wisselen. Door deze wisseling was in 2007 drs. P.B.A. Dirks voorzitter en H.A. Baard plaatsvervangend voorzitter. Mr. J.C. van Marle was secretaris en drs. F.C.H. Slangen plaatsvervangend secretaris. De volledige samenstelling van het bestuur per 31 december 2007 is te vinden in het onderdeel Personalialia. Hierin zijn ook de relevante nevenfuncties van de individuele bestuursleden opgenomen.

Het bestuur heeft in het verslagjaar acht maal vergaderd. Daarnaast zijn twee dagdelen besteed aan het gezamenlijk bespreken van nieuwe ontwikkelingen, al dan niet in aanwezigheid van materiedeskundigen. Verder zijn er opleidingsbijeenkomsten op verdiept niveau geweest op de deelgebieden pensioen en financieel risicobeheer. Deze bijeenkomsten waren bestemd voor bestuursleden die op die deelgebieden wilden beschikken over kennis op verdiept niveau.

## Dagelijks bestuur

Het dagelijks bestuur bestaat uit de voorzitter, de secretaris van het bestuur en hun plaatsvervaarders. 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. Daarnaast zijn vier 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 2007 in totaal vier maal. Er werden onder meer adviezen uitgebracht over:

- diverse periodieke beleggingsrapportages aan het bestuur;
- de parameters voor het integraal beleid;
- aanpassingen van de rentehedge;
- de risicobudgetteringstudie 2007;
- inflatiebescherming.

De personele samenstelling van de commissie bleef in 2007 hetzelfde. Om ervoor te zorgen dat altijd voldoende waarnemers beschikbaar zijn om een vergadering bij te wonen, is vanuit het bestuur één waarnemer toegevoegd. De volledige samenstelling van de Beleggingsadviescommissie per 31 december 2007 is te vinden in het onderdeel Personalialia. Hierin zijn ook de relevante nevenfuncties van de individuele commissieleden opgenomen.

## Visitatiecommissie

De visitatiecommissie beoordeelt het functioneren van het bestuur. De commissie bestaat uit drie onafhankelijke deskundigen. Deze deskundigen voldoen aan de volgende voorwaarden:

- zij hebben geen zakelijke band met een organisatie die bevoegd is bestuursleden te benoemen of voor te dragen. Ook zijn zij niet in dienst bij een organisatie met een zodanige bevoegdheid;
- zij hebben geen zakelijke band met de organisatie waar de externe accountant of de adviserend of certificerend actuaaris in dienst zijn. Ook zijn zij niet in dienst bij die organisaties;
- zij beschikken over meerjarige bestuurlijke ervaring en zijn in staat om het functioneren van het bestuur te beoordelen.

De commissie is in het najaar van 2007 gestart met haar eerste visitatie. Het voorlopig oordeel van deze visitatie is te vinden in het onderdeel Principes voor goed pensioenfondsbestuur. De volledige samenstelling van de commissie per 31 december 2007 is te vinden in het onderdeel Personalialia. Hierin zijn ook de relevante nevenfuncties van de individuele commissieleden opgenomen.

## Deelnemersraad

De deelnemersraad had in 2007 een druk programma. Naast de behandeling van de reguliere adviesaanvragen, heeft de raad geadviseerd over de voorgenomen bestuursbesluiten over de invoering van de Pensioenwet en de Principes voor goed pensioenfondsbestuur. Daarbij is onder andere positief geadviseerd over de instelling van een verantwoordingsorgaan. Vanuit de deelnemersraad zijn zes leden voor dit orgaan voorgedragen. Het bestuur heeft de voorgedragen leden benoemd.

De deelnemersraad heeft uitvoerig gesproken over het voorgenomen bestuursbesluit over de vaststelling van het integrale pensioen-, toeslagverlenings-, financierings- en beleggingsbeleid. Uiteindelijk heeft de deelnemersraad positief geadviseerd. Later heeft de deelnemersraad aanbevolen om het toeslagverleningsbeleid op één onderdeel te wijzigen. Dit onderdeel ging over de toekenning van extra toeslagverlening aan deelnemers bij een dekkingsgraad boven de 140%. Het bestuur zal begin 2008 daarop reageren.

Midden 2007 heeft de deelnemersraad het bestuur op eigen initiatief geadviseerd om het reglement van de deelnemersraad te wijzigen. Het bestuur heeft veel waardering voor het werk dat op dit punt door de deelnemersraad is verzet. Het advies is bijna integraal door het bestuur overgenomen.

In het najaar heeft de raad het bestuur uitgenodigd om het ochtendgedeelte van een door de raad georganiseerde studiedag bij te wonen. Deze ochtend bestond uit een inleiding van dr. Mei Li Vos, Tweede Kamerlid voor de Partij van de Arbeid, over solidariteit, waarna een discussie volgde. Het bestuur heeft dit als een waardevolle ochtend ervaren.

In 2007 zijn in de deelnemersraad twee vacatures ontstaan. De heer Samplonius heeft wegens het aanvaarden van een nieuwe baan zijn zetel ter beschikking gesteld. De heer Karssemeijer is als opvolger benoemd.

In september bereikte ons het ontstellende bericht dat de heer Roest na een kort ziekbed was overleden. De heer Roest heeft zich gedurende een aantal jaar met veel enthousiasme en deskundigheid ingezet voor de deelnemersraad. Bovendien had hij zitting in de pensioencommissie van de raad. In deze commissie vervulde hij de rol van secretaris. Een afvaardiging van het bestuur, de deelnemersraad en ons personeel heeft zijn indrukwekkende begrafenis bezocht. Wij zijn de heer Roest veel dank verschuldigd.

In de opvolging van de heer Roest is inmiddels met de benoeming van de heer Montealegre Moure voorzien.

De volledige samenstelling van de deelnemersraad is opgenomen in het onderdeel Personalia. De deelnemersraad doet zelfstandig verslag over zijn werkzaamheden.

## Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit negen leden en is onderverdeeld in drie geledingen van ieder drie leden. Deze geledingen vertegenwoordigen de deelnemers, de aangesloten werkgevers en de pensioengerechtigden. Het bestuur en de deelnemersraad vonden het wenselijk dat in het verantwoordingsorgaan tevens een gewezen deelnemer zitting heeft. Volgens de handleiding bij de Principes voor goed pensioenfondsbestuur heeft deze gewezen deelnemer zitting in de geleding die de pensioengerechtigden vertegenwoordigt.

De deelnemersvertegenwoordigers worden uit het midden van de deelnemersraad en dóór die raad voorgedragen. Op dezelfde wijze worden de vertegenwoordigers van gewezen deelnemers en pensioengerechtigden voorgedragen. De werkgeversvertegenwoordigers worden voorgedragen door de Werkgeversvereniging voor de Media.

Het verantwoordingsorgaan kwam in 2007 nog niet bijeen. De installatievergadering vond in het voorjaar van 2008 plaats. De volledige samenstelling van het verantwoordingsorgaan is opgenomen in het onderdeel Personalía.

## Directie

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. De samenstelling van de directie is in het verslagjaar niet gewijzigd. Directeur D. Heijting RA heeft in december 2007 aangegeven dat hij ons per 1 maart 2008 zal verlaten, omdat hij elders een nieuwe functie heeft aanvaard. Wij betreuren zijn vertrek en zijn de heer Heijting erkentelijk voor de belangrijke bijdrage die hij de afgelopen jaren heeft geleverd aan de verdere professionalisering van het fonds. Het bestuur zal begin 2008 starten met de werving van een nieuwe directeur.

## Klachten en geschillen

Wij hebben in 2006 een klachten- en geschillenregeling vastgesteld waarmee een correcte afhandeling van klachten en een evenwichtige behandeling van geschillen wordt gewaarborgd. Met ingang van 1 januari 2007 is de regeling in werking getreden. De door het bestuur en de deelnemersraad ingestelde klachten- en geschillencommissie is in 2007 niet bijeengekomen omdat daartoe geen aanleiding bestond.

Onderstaande tabellen geven inzicht in het aantal klachten en geschillen dat wij gedurende 2007 hebben ontvangen, de gremia die bij de behandeling betrokken waren en het aantal dat gegrond, ongegrond is verklaard of vanuit coulance-overwegingen is toegekend.

#### Aantal klachten en geschillen

	Ingediende verzoeken	Heroverweging directie	Klachten- en geschillen-commissie	Ombudsman	Gerechtelijke procedures	Gemiddelde afhandelingstermijn (in weken)
Klachten	3	0	0	0	0	2
Geschillen	1	0	0	0	0	2
<b>Totaal</b>	<b>4</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2</b>

#### Aantal klachten en geschillen ongegrond/gegrond/coulance

	Ongegrond	Gegrond	Coulance
Klachten	1	2	0
Geschillen	1	0	0
<b>Totaal</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>0</b>

# Personeel

## Personeel in cijfers

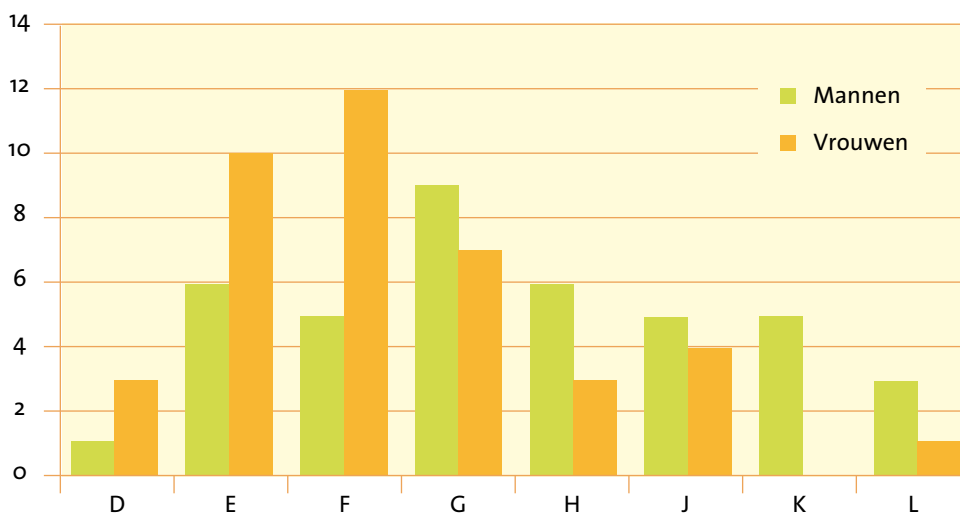
Op 31 december 2007 bestond het personeelsbestand uit 82 medewerkers. In de aantallen zijn de medewerkers met een contract voor bepaalde tijd meegenomen. Niet opgenomen zijn uitzendkrachten, vakantiekrachten en stagiair(e)s. Het personeelsbestand heeft zich in 2007 als volgt ontwikkeld.

	Ultimo 2007	In dienst	Uit dienst	Contract-wijziging	Ultimo 2006
Mannen/fulltime	39	6	2	-	35
Vrouwen/fulltime	17	-	3	1	19
Mannen/parttime	3	1	-	-	2
Vrouwen/parttime	23	4	1	-1	21
<b>Totale bezetting</b>	<b>82</b>	<b>11</b>	<b>6</b>	<b>-</b>	<b>77</b>

Gemeten in fulltime-equivalenten (fte's) is er sprake van een stijging van 70,0 naar 74,7 fte's.

## Verdeling personeel (exclusief directie) naar salarisschaal

De volgende tabel geeft de verdeling van het personeel over de verschillende salarisschalen van de Omroep CAO. Op de horizontale balk staan de salarisschalen. Op de verticale schaal staat het percentage mannelijke en vrouwelijke personeelsleden dat binnen een schaal valt.





## Ziekteverzuim

Het ziekteverzuim is gelijk gebleven op 3,5%. Gemiddeld zijn medewerkers echter minder vaak ziek, maar wel iets langer. Hierdoor is het kort verzuim gedaald en het middellang verzuim licht gestegen. Ook het lang verzuim is licht gedaald.

De volgende tabel geeft de gemiddelde ziekteverzuimduur (exclusief zwangerschap) weer.

Gemiddelde ziekteverzuimduur (exclusief zwangerschap)

	Verzuim- percentage		Meldings- frequentie		Kalender- dagen	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Kort verzuim	1,0%	1,1%	1,33	1,40	2,7	2,9
Middellang verzuim	0,8%	0,6%	0,20	0,16	14,3	13,5
Lang verzuim	1,7%	1,8%	0,05	0,06	134,3	116,2
<b>Totaal</b>	<b>3,5%</b>	<b>3,5%</b>	<b>1,58</b>	<b>1,62</b>	<b>8,1</b>	<b>7,9</b>

\* Kort verzuim :  $\leq 7$  dagen  
Middellang verzuim :  $8 \leq 42$  dagen  
Lang verzuim :  $\geq 43$  dagen

## Wijzigingen in de organisatie

### Personeelsontwikkeling

Het is van groot belang dat medewerkers zich continu blijven ontwikkelen. Medewerkers van PNO Media zijn ambitieus en op zoek naar nieuwe uitdagingen. Wij vinden het daarom belangrijk dat medewerkers zich kunnen ontwikkelen in de eigen functie, maar ook binnen de afdeling of op andere afdelingen binnen de organisatie. In het verslagjaar zijn een vijftal medewerkers intern doorgestroomd naar een andere functie of een andere afdeling.

### Werkbeleving

Midden 2007 hebben we een werkbelevingsonderzoek uitgevoerd. De uitslag van het onderzoek was overwegend positief. Medewerkers ervaren PNO Media als een prettige werkgever. De werkdruk is acceptabel en de medewerkers hebben plezier in het werk. Verbeterpunten zijn onder andere het klimaat binnen enkele afdelingen, het krijgen van

erkenning en doorgroeimogelijkheden. In het komende jaar staan de verbeterpunten hoog op de agenda van de directie.

#### **Personeelsbestand**

De interne wijzigingen die in 2006 werden ingezet, zijn in het verslagjaar verder uitgevoerd. Het personeelsbestand is hierdoor gegroeid van 77 naar 82 medewerkers. Om te voldoen aan de eisen van de diverse toezichthouders was het noodzakelijk om de afdelingen controlling en juridische zaken te verzwaren. Zes medewerkers hebben PNO Media om uiteenlopende redenen verlaten. In totaal zijn er 11 nieuwe medewerkers ingestroomd. Om nieuwe medewerkers een gedegen inwerkperiode te bieden, is er een introductieprogramma opgesteld.

#### **Ondernemingsraad**

De samenwerking met de ondernemingsraad verloopt prettig. Door zwangerschapsverlof en een interne sollicitatie, is de ondernemingsraad van samenstelling gewijzigd. In het komende jaar vinden er verkiezingen plaats. De directie hecht veel waarde aan een ondernemingsraad en heeft de medewerkers opgeroepen de ondernemingsraad te ondersteunen.

# Personalia per 31 december 2007

## Bestuur

*Bestuursleden aangewezen door de Werkgeversvereniging voor de Media*

Drs. P.B.A. Dirks            *Voorzitter*  
Drs. F.C.H. Slangen        *Plaatsvervangend 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	<i>Plaatsvervangend voorzitter</i>
FNV KIEM	Mr. J.C. van Marle	<i>Secretaris</i>
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

## Auditcommissie

A.N.T. Tekstra                *Voorzitter*  
C.F.M. Huisers  
Drs. P.K. van Olphen RA  
E. Teerink

## Balanscommissie (in 2007 opgeheven)

## 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	
	H.J. Karssemeijer	
	Mr. A.S. van Lijf	
FNV KIEM	A.R. Montealegre Moure	
FNV KIEM	N.M. Nellen	
FNV KIEM	J.T. Reimerink	
FNV KIEM	H. van Veen	
FNV KIEM	Drs. P.J. de Wit	

*Leden namens pensioengerechtigden*

VGO H.A. van der Horst      *Secretaris*  
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

## Verantwoordingsorgaan

*Leden namens deelnemers*

L.J. Heinsman  
B.L. Berger  
G.J. Geleick

*Leden namens pensioengerechtigden*

G.J. van Brakel  
F.G. van Houtert  
Mr. E.C. Vlasveld

*Leden namens werkgevers*

Mr. P.J. Krenn  
F.N.W.M. Maréchal RA  
A.L. Zwaal

## 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  
Prof. dr. A.G.Z. Kemna

*Waarnemers van het bestuur*

N.H. Heizenberg  
J.C. Hoek MBA  
Drs. E.J. Loon RA  
D.J. Oosterbaan

Visitatiecommissie

E. ter Veld	<i>Voorzitter</i>
Mr. G.B.J. Dommering	
R. de Vries	

Directie

L.G. Witkamp AAG	<i>Algemeen directeur</i>
D. Heijting RA	<i>Directeur</i>

Accountant en actuaris

*Accountant* KPMG Accountants NV

<i>Actuaris</i>	Watson Wyatt BV	<i>Adviserend actuaris</i>
	Mercer Certificering BV	<i>Certificerend actuaris</i>

Nevenfuncties per 31 december 2007

*Bestuursleden aangewezen door de Werkgeversvereniging voor de Media*

Drs. P.B.A. Dirks	
Functie in bestuur	voorzitter
Hoofdfunctie	zelfstandig adviseur
Nevenfuncties relevant voor bestuursfunctie	- voorzitter PNO Ziektekosten - bestuurslid Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen
Drs. F.C.H. Slangen	
Functie in bestuur	plaatsvervangend secretaris
Hoofdfunctie	voorzitter KRO
Nevenfuncties relevant voor bestuursfunctie	- bestuurslid PNO Ziektekosten

H.M. Habets	
Functie in bestuur	lid
Hoofdfunctie	chief financial officer RTL Nederland
Nevenfuncties relevant voor bestuursfunctie	geen
J.C. Hoek MBA	
Functie in bestuur	lid
Hoofdfunctie	algemeen directeur Radio Nederland Wereldomroep
Nevenfuncties relevant voor bestuursfunctie	- bestuurslid PNO Ziektekosten
Drs. E.J. Loon RA	
Functie in bestuur	lid
Hoofdfunctie	financial controller Universal Music
Nevenfuncties relevant voor bestuursfunctie	geen
Drs. P.K. van Olphen RA	
Functie in bestuur	lid
Hoofdfunctie	financieel directeur Endemol Nederland
Nevenfuncties relevant voor bestuursfunctie	geen
G.W. Schuiteman	
Functie in bestuur	lid
Hoofdfunctie	directeur Stichting ROOS
Nevenfuncties relevant voor bestuursfunctie	geen
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

*Bestuursleden aangewezen door de Werknemersorganisaties*

H.A. Baard	
Functie in bestuur	plaatsvervangend voorzitter
Hoofdfunctie	media adviseur/media trainer
Nevenfuncties relevant voor bestuursfunctie	- lid sectorraad audiovisueel FNV KIEM - bestuurslid Media Academie
Mr.J.C. van Marle	
Functie in bestuur	secretaris
Hoofdfunctie	jurist Stichting De Ombudsman
Nevenfuncties relevant voor bestuursfunctie	geen
N.H. Heizenberg	
Functie in bestuur	lid
Hoofdfunctie	gepensioneerd
Nevenfuncties relevant voor bestuursfunctie	geen
C.F.M. Huisers	
Functie in bestuur	lid
Hoofdfunctie	gepensioneerd
Nevenfuncties relevant voor bestuursfunctie	- secretaris PNO Ziektekosten - lid sectorraad Media FNV KIEM
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
W.A. van der Spek, MEd	
Functie in bestuur	lid
Hoofdfunctie	projectmanager TeleacNOT
Nevenfuncties relevant voor bestuursfunctie	- bestuurslid Kamer van Koophandel Gooi- en Eemland - lid bondsraad CNV Dienstenbond



E. Teerink

Functie in bestuur

Hoofdfunctie

Nevenfuncties relevant voor bestuursfunctie

lid

bestuurder De Unie

- 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)
- bestuurslid SOHOR (stichting Overgangsregeling vervroegd uittreden horecabedrijf)
- deelnemer Verantwoordingsorgaan Pensioenfonds SNS Reaal

M.M. Visch

Functie in bestuur

Hoofdfunctie

Nevenfuncties relevant voor bestuursfunctie

lid

- secretaris Nederlandse Vereniging van Journalisten
- bestuurslid Stichting Pensioenfonds voor de Grafische Bedrijven

## 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	<ul style="list-style-type: none"><li>- bijzonder hoogleraar Financiële Instellingen Universiteit van Amsterdam</li><li>- voorzitter Raad van Commissarissen Nederlandse Waterschapsbank N.V.</li><li>- voorzitter Amsterdams Centrum voor Corporate Finance</li><li>- raad van Commissarissen Legal &amp; General Nederland N.V.</li></ul>
Prof. dr. C.G.E. Boender	
Functie in beleggingsadviescommissie	lid
Hoofdfunctie	partner Ortec Finance
Nevenfuncties relevant voor beleggingsadviescommissie	<ul style="list-style-type: none"><li>- hoogleraar asset liability management, Vrije Universiteit, Amsterdam</li></ul>
Prof. dr. P. van Gool MRICS	
Functie in beleggingsadviescommissie	lid
Hoofdfunctie	hoofd Vastgoed SPF Beheer
Nevenfuncties relevant voor beleggingsadviescommissie	<ul style="list-style-type: none"><li>- hoogleraar Vastgoedeconomie, Amsterdam School of Real Estate/ Universiteit van Amsterdam</li><li>- lid raad van commissarissen Bo-Ex</li></ul>
Prof. dr. A.G.Z. Kemna	
Functie in beleggingsadviescommissie	lid
Hoofdfunctie	hoogleraar Erasmus Universiteit, Rotterdam
Nevenfuncties relevant voor beleggingsadviescommissie	geen

## Visitatiecommissie

Mr. G.B.J. Dommering

Functie in visitatiecommissie

lid

Hoofdfunctie

Nevenfuncties relevant voor  
visitatiecommissie

- voorzitter Pensioenfonds Horeca & Catering
- Voorzitter Raad van Toezicht Achmea Vastgoedfondsen
- Raad van Toezicht Achmea Hypothekenfondsen

E. ter Veld

Functie in visitatiecommissie

voorzitter

Hoofdfunctie

zelfstandig adviseur

Nevenfuncties relevant voor  
visitatiecommissie

- voorzitter Stichting pensioen kijker.nl

R. de Vries

Functie in visitatiecommissie

lid

Hoofdfunctie

Nevenfuncties relevant voor  
visitatiecommissie

- bestuurslid Stichting Pensioenfonds FNV

## Directie

L.G. Witkamp AAG

Hoofdfunctie

algemeen directeur Pensioenfonds PNO Media

Nevenfuncties relevant voor hoofdfunctie

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

D. Heijting RA

Hoofdfunctie

directeur Pensioenfonds PNO Media

Nevenfuncties relevant voor hoofdfunctie

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

Jaarrekening 2007



rapportcijfer, bedrag...

# Balans per 31 december 2007

Na winstbestemming, bedragen in duizenden euro's

## Activa

	31 december 2007	31 december 2006
<b>Beleggingen voor risico pensioenfond</b>		
Vastgoedbeleggingen	378.348	363.771
Aandelen	1.223.455	1.233.640
Vastrentende waarden	1.090.858	988.806
Derivaten *	962.167	41.514
Overige beleggingen	34.374	18.031
Liquide middelen beleggingen	-1.122	-
	<hr/>	<hr/>
Totaal beleggingen voor risico pensioenfond	3.688.080	2.645.762
<b>Deelnemingen</b>	100	100
<b>Vorderingen en overlopende activa</b>		
Overige vorderingen	4.944	4.505
Herverzekeringsmaatschappij	2.744	2.782
Rekening-courant		
PNO Ziektekosten	-	1.495
Deelnemende organisaties	1.713	1.391
	<hr/>	<hr/>
	9.401	10.173
<b>Liquide middelen</b>	12.096	11.035
<b>Inventaris</b>	370	358
	<hr/>	<hr/>
	21.867	21.566
	<hr/>	<hr/>
Totaal activa	<b>3.710.047</b>	<b>2.667.428</b>

## Passiva

	31 december 2007	31 december 2006
<b>Stichtingskapitaal en reserves</b>		
Wettelijke en statutaire reserves	482.608	323.449
<b>Technische voorzieningen</b>		
Voorziening pensioen verplichtingen voor rekening van het pensioenfonds	2.231.680	2.290.927
<b>Schulden</b>		
Derivaten *	955.997	-
Spaarregelingen	26.614	24.422
Schulden aan kredietinstellingen	-	10.210
Deelnemende organisaties	-	927
Rekening-courant kredietinstellingen	-	370
Rekening-courant PNO Ziektekosten	102	-
Overige schulden	13.046	17.123
	<hr/>	<hr/>
	995.759	53.052
Totaal passiva	<b>3.710.047</b>	<b>2.667.428</b>

\* Saldo derivaten 2006 is niet uitgesplitst

# Staat van baten en lasten over 2007

Bedragen in duizenden euro's

	2007		2006
<b>Baten</b>			
Premiebijdragen	109.811		105.399
Belegingsresultaten	96.032		131.154
Totaal baten	205.843		236.553
<b>Lasten</b>			
Pensioenopbouw	65.884		69.576
Indexering en overige toeslagen	79.691		23.037
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichting	89.895		84.868
Ottrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitkeringen	-105.919		-99.237
Ottrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten	-1.059		-992
Wijziging marktrente	-173.347		-95.435
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	-		25.350
Saldo overdrachten van rechten	1.401		4.054
Overige mutaties in de voorziening pensioen- verplichtingen	8.473		13.328
		-34.981	24.549
Pensioenuitkeringen	102.889		98.243
Saldo overdrachten van rechten	-1.409		-4.140
Pensioenuitvoeringskosten	4.422		4.557
Premies herverzekering	29		25
		105.931	98.685
Totaal lasten	70.950		123.234
Saldo van baten en lasten	134.893		113.319



## Bestemming van het resultaat

### Bestemming saldo baten en lasten

	2007	2006
Herwaarderingsreserve	44.924	-
Algemene reserve	89.969	113.319
	<hr/>	<hr/>
	134.893	113.319

2007 was ook een hectisch...

## Samenvatting van de actuariële analyse

	2007	2006
Premierresultaat	30.969	23.313
Interestresultaten	99.793	118.683
Overige resultaat	4.131	-28.677
	<hr/>	<hr/>
	<b>134.893</b>	<b>113.319</b>

# Kasstroomoverzicht

Volgens de directe methode, bedragen in duizenden euro's

	2007	2006
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Aankopen van beleggingen	-1.668.759	-1.271.784
Verkopen en aflossingen van beleggingen	1.614.253	1.234.658
Directe beleggingsopbrengsten	77.225	51.172
Aflossingen van leningen	-10.210	-10.210
Betaald wegens vermogensbeheer	-9.130	-9.353
Mutatie in liquide middelen	1.338	-
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	4.717	-5.517
<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>		
Ontvangen premies	101.847	104.865
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraar	-144	-
Ontvangsten wegens overgenomen verplichtingen	7.956	9.580
Uitgaven wegens overgedragen verplichtingen	-6.741	-8.945
Betaalde pensioenuitkeringen	-103.084	-96.384
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-5.932	-2.488
Mutatie rekening-courant PNO Ziektekosten	1.597	-883
Betaalde premies herverzekering	-29	-25
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	-4.530	5.720
<b>Kasstroom uit spaaractiviteiten</b>		
Ontvangen spaarbijdragen	3.279	3.470
Betaalde spaargelden	-2.035	-2.946
Totaal kasstroom uit spaaractiviteiten	1.244	524
Mutatie liquide middelen	1.431	727
Saldo liquide middelen 1 januari	10.665	9.938
Saldo liquide middelen 31 december*	12.096	10.665

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

# Toelichting behorende tot de jaarrekening

## Inleiding

Het doel van Stichting Pensioenfonds PNO Media, statutair gevestigd te Hilversum (hierna 'het fonds') is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden. Tevens verstrekt het fonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. Het fonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregeling van de bedrijfstak media.

## Overeenstemmingsverklaring

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 3 april 2008 opgemaakt.

## Stelselwijziging

Met de invoering van de Pensioenwet per 1 januari 2007 worden beleggingen en pensioenverplichtingen gewaardeerd tegen actuele waarde. Voor het fonds heeft dit belangrijke gevolgen voor de waardering van de pensioenverplichtingen. Thans vindt waardering plaats met inachtneming van de uitgangspunten van het Financieel Toetsingskader (FTK). Dit betekent de introductie van onder meer andere sterftetafels (met sterftetrend) en het gebruik van de marktrente in plaats van een vaste rekenrente van maximaal 4%. Deze wijziging kwalificeert als een stelselwijziging. Het fonds heeft tevens besloten om met ingang van boekjaar 2007 de nieuwe Richtlijn 610 voor de verslaggeving van pensioenfonds en toe te passen. Het fonds maakt gebruik van de mogelijkheid om in plaats van het opnemen van vergelijkende cijfers voor de balans en de staat van baten en lasten, te volstaan met een toelichting op de voornaamste componenten van het cumulatieve effect en deze als rechtstreekse mutatie in het eigen vermogen te verwerken per 1 januari 2007.

Het cumulatieve effect van de stelselwijziging kan als volgt worden gespecificeerd (in duizenden euro's):

Introductie sterftetrend (toekomstige sterfteontwikkeling)	61.775
Introductie marktrente ad 4,264% in plaats van 4%	-86.041
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen door de stelselwijziging	<b>-24.266</b>

In verband met de toepassing van RJ 610 richtlijnen zijn derivaten die zijn afgesloten voor risicoafdekking en die deel uitmaken van de beleggingsportefeuille onder een aparte beleggingscategorie “Derivaten” gerubriceerd. De negatieve derivatenposities zijn opgenomen onder de post “Schulden en overlopende passiva”.

De presentatie van de derivaten op de balans is als volgt:

Derivaten activa kant balans	962.167
Derivaten passiva kant balans	-955.997
Totaal	<b>6.170</b>

## 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 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 geclassificeerd 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 toeslagverleningsbeleid (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 continuïteitsanalyses;
- het vaststellen van beleggingsbeleid en afdekbeleid op basis van deze continuïteitsanalyses 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.

Rentegevoeligheid	Duration	Onderliggende waarde	Waardemutatie door rentedaling van 1%
Vastrentende waarden (inclusief opgelopen interest)	5,5	1.042.718	57.349
Swap/swaption portefeuille	15,3	607.333	87.139
<b>Totaal verplichtingen</b>	<b>14,1</b>	<b>2.231.680</b>	<b>314.667</b>

### 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 en kredietrisico. 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.

Het totaalbedrag dat buiten de euro wordt belegd bedraagt ultimo 2007 circa 37% (2006: 37%) van de beleggingsportefeuille en is voor 96% (2006: 95%) afgedekt door de euro. De belangrijkste valuta daarin zijn Amerikaanse Dollar, Britse Pond, Zwitserse Frank, Japanse Yen en Zweedse Kroon. Het strategische beleid van het fonds is er op gericht om alle valutaposities met een tegenwaarde van Euro 50 miljoen af te dekken. Het valutarisico wordt in onderstaande tabel weergegeven.

De beleggingen in vreemde valuta kunnen per categorie als volgt worden gespecificeerd:

	Amerikaanse dollar	Britse pond	Zwitserse frank	Japanse yen	Zweedse kroon
Aandelen	515.823	100.335	52.086	43.202	21.628
Vastrentende waarden	127.125	15.725	-	-	4
Vastgoedbeleggingen	35.521	14.261	-	-	4.734
Derivaten	-677.076	-110.109	-76.646	-44.132	-
Overige beleggingen	21.579	-	-	-	-
	<b>22.972</b>	<b>20.212</b>	<b>-24.560</b>	<b>-930</b>	<b>26.366</b>



De valutapositie voor en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

	2007 voor	Valuta derivaten na in local	2007 Nettopositie na in EUR	2007 Nettopositie na in local	2006 Nettopositie na in EUR	2006 Nettopositie
EUR	1.713.638	911.510	2.625.148	2.625.148	2.498.093	2.498.093
GBP	90.502	-75.915	14.587	20.212	1.493	2.216
JPY	7.056.191	-7.200.000	-143.809	-930	329.465	2.098
USD	1.011.070	-977.465	33.605	22.972	37.344	28.314
CHF	86.215	-125.000	-38.785	-24.560	297	185
SEK	249.146	-	249.146	26.366	210.927	23.364
Overige	62.875	-	62.875	62.875	70.335	70.335
				<b>2.732.083</b>		<b>2.624.605</b>

Een restrisico betreft de categorie overige valuta; deze valuta betreffen valuta in opkomende markten en/of hebben een correlatie met de US dollar. Het bestuur heeft besloten om deze risico's niet af te dekken.

#### Kredietrisico

Onder kredietrisico wordt verstaan het risico dat een tegenpartij haar verplichtingen niet nakomt. Voor Pensioenfonds PNO Media zijn de belangrijkste kredietrisico's 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 het uitvoeringsreglement. In het algemeen worden voorschotten op de verschuldigde pensioenpremie in één keer aan het begin van het jaar voldaan.

Ten aanzien van de kredietwaardigheid van de debiteuren van de vastrentende portefeuille kan het volgende overzicht worden gegeven:

	2007	%	2006	%
AAA	288.986	26,5	327.050	33,5
AA	310.735	28,5	198.410	20,3
A	335.551	30,8	293.757	30,1
BBB	92.928	8,5	98.440	10,1
Lager dan BBB	62.658	5,7	58.096	6,0
<b>Totaal</b>	<b>1.090.858</b>	<b>100,0</b>	<b>975.753*</b>	<b>100,0</b>

\* Dit bedrag is exclusief opgelopen interest ad. 13.053.

#### 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 actuaris 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 actuaris.

#### 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 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 dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, niet continu 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, de directie en op alle medewerkers. Het fonds heeft een compliance officer aangesteld die toezicht houdt op de naleving van de gedragscode en die daarover aan het bestuur verslag uitbrengt.

In het vierde kwartaal is de pensioenfondssector opgeschrikt door het aan het licht komen van een grootschalige fraude bij de aan- en verkoop van direct vastgoed. Door Pensioenfonds PNO Media is naar aanleiding hiervan intern onderzoek verricht naar eventuele betrokkenheid bij partijen genoemd bij de fraude. De conclusie van dit onderzoek was dat PNO Media op generlei wijze betrokken is of is geweest bij partijen betrokken bij de fraude.

## **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 waardering en resultaatbepaling

*Alle bedragen zijn vermeld in duizenden euro's*

## Algemeen

Beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op actuele waarde. Overige 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 en veronderstellingen

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.

### Opname van een actief of een verplichting

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 'nog af te wikkelen transacties'. Deze post kan zowel een actief als een passief zijn en is verantwoord bij de respectievelijke beleggingscategorieën.

#### **Saldering van een actief en een verplichting**

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. De met de gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

#### **Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen**

Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen zijn in de staat van baten en lasten opgenomen onder beleggingsresultaten.

#### **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:

	2007	2006	2005
Amerikaanse dollar	0,6840	0,7582	0,8451
Britse pond	1,3615	1,4839	1,4524
Zwitserse frank	0,6041	0,6215	0,6425
Japanse yen (100)	0,6122	0,6367	0,7164

## Beleggingen

### *Algemeen*

In overeenstemming met de Pensioenwet worden beleggingen gewaardeerd op actuele waarde. Slechts indien de actuele waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld, vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs.

## Vastgoedbeleggingen

### *Aandelen vastgoed*

Beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers.

### *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.

## Financiële beleggingen

Onder dit hoofd zijn aandelen, vastrentende waarden, alsmede derivaten opgenomen. Resultaten door wijzigingen in de actuele waarde worden in de staat van baten en lasten verantwoord.

### *Aandelen*

#### Beursgenoteerd

Beursgenoteerde aandelen zijn gewaardeerd tegen de actuele waarde, zijnde de per balansdatum geldende beurskoers.

Niet-beursgenoteerd

Voor niet-beursgenoteerde aandelen vindt waardebepaling plaats op basis van het evenredige deel van de netto vermogenswaarde waartoe het pensioenfonds gerechtigd is, c.q. opbrengstwaarde van de niet-beursgenoteerde aandelen in verband met voorgenomen verkoop.

Indien geen betrouwbare schatting van de actuele waarde van de aandelen is te maken, worden aandelen gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs.

### **Vastrentende waarden**

*Beursgenoteerd*

Beursgenoteerde vastrentende waarden zijn gewaardeerd tegen actuele waarde, zijnde de per balansdatum geldende beurskoersen.

*Niet-beursgenoteerd*

Indien beleggingen niet-beursgenoteerd zijn, vindt waardebepaling plaats op basis van het evenredige deel van de netto vermogenswaarde waartoe het pensioenfonds gerechtigd is, c.q. opbrengstwaarde van de niet-beursgenoteerde vastrentende waarden in verband met voorgenomen verkoop. Indien geen betrouwbare schatting van de actuele waarde van vastrentende waarden is te maken, worden deze gewaardeerd op basis van geamortiseerde kostprijs.

*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 marktrente van soortgelijke leningen met een gelijke looptijd en een gelijk risicoprofiel, onder aftrek van een eventuele voorziening voor oninbaarheid.

*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 waarderingsmodellen.

*Overige beleggingen*

Onder dit hoofd zijn beleggingen in commodities en in infrastructuur opgenomen. Commodities worden gewaardeerd tegen de actuele waarde, zijnde de per balansdatum geldende koers. Infrastructuur wordt gewaardeerd tegen het evenredige deel van de netto vermogenswaarde waartoe het pensioenfonds gerechtigd is, c.q. opbrengstwaarde van het infrastructuur in verband met voorgenomen verkoop.



### **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.

### **Herwaarderingsreserve**

In verband met de toepassing van de RJ 610 richtlijnen dient voor financiële instrumenten, waarvoor geen frequente marktnoteringen bestaan, een herwaarderingsreserve gevormd te worden ten laste van de wettelijke en statutaire reserve. Geen herwaarderingsreserve wordt gevormd, indien voor de desbetreffende activa wel frequente marktnoteringen bestaan. Van frequente marktnoteringen is sprake indien activa onmiddellijk tegen een genoteerde prijs op een liquide markt kunnen worden verkocht.

### **Voorziening pensioenverplichtingen**

De voorziening voor pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (indexatie)toezeggingen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de markttrente. Bij de berekening van de voorziening voor pensioenverplichtingen is uitgegaan van de op de balansdatum geldende pensioenreglementen en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of de opgebouwde pensioenaanspraken worden geïndexeerd. Alle per balansdatum bestaande indexatiebesluiten (ook voor indexatiebesluiten na balansdatum voor zover sprake is van ex ante condities) zijn in de berekening begrepen. Bij de berekening van de voorziening wordt rekening gehouden met premievrije pensioenopbouw in verband met invaliditeit op basis van de contante waarde van de toekomstige pensioenopbouw waarvoor vrijstelling is verleend wegens arbeidsongeschiktheid.

Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt uitgegaan van grondslagen, waarbij rekening wordt gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen.

De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

- marktrente: de marktrente per balansdatum gebaseerd op de rentetermijnstructuur zoals maandelijks gepubliceerd door DNB, rekening houdend met een looptijd van de uitkeringen;
- overlevingstafels: AG prognosetafels 2005-2050, met als startjaar 2008, gecorrigeerd voor ervaringssterfte;
- ervaringssterfte: ervaringssterfte is een correctiefactor die op de overlevingskansen is toegepast, om het verschil tussen de overlevingskansen van de deelnemers in het pensioenfonds en de gehele bevolking in aanmerking te nemen. Deze correctie is leeftijdsafhankelijk en is vastgesteld door over de afgelopen tien jaren de gerealiseerde sterfte binnen het pensioenfonds te vergelijken met de gerealiseerde sterfte voor de gehele bevolking;
- onbepaald partnersysteem: voor gepensioneerden wordt rekening gehouden met de werkelijke burgerlijke staat;
- voor partnerpensioen is aangenomen dat de partner 4 jaar jonger is dan de verzekerde man en 4 jaar ouder dan de verzekerde vrouw;
- het nabestaandenpensioen is op opbouwbasis verzekerd voor de PNO pensioenrelingen 1 en 2, en op risicobasis voor de PNO pensioenregeling 3;
- kostenopslag ter grootte van 1% van de voorziening voor pensioenverplichtingen in verband met toekomstige excassokosten.

#### **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 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. Deze geeft een beeld 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 - beleggingen

De samenstelling van de beleggingsportefeuille alsmede de mutaties gedurende de boekjaren 2006 en 2007 is als volgt nader te specificeren:

	Vastgoed beleggingen	Aandelen	Vast rentende waarden	Derivaten	Overige beleg- gingen	Liquide middelen	Totaal
Stand per							
1 januari 2006	368.373	1.072.767	949.187	81.759	23.757	-	2.495.843
Aankopen/ verstrekkingen	65.149	634.269	534.374	32.913	-	-	1.266.705
Verkopen/ aflossingen	-134.242	-614.555	-478.113	-	-	-	-1.226.910
Overige mutaties	-	-	-	-	-	-	-
Herwaarderingen	64.491	141.259	-29.695	-73.158	-5.726	-	97.171
Stand per							
31 december 2006	363.771	1.233.740	975.753	41.514	18.031	-	2.632.809
Herrubricering							
1 januari 2007	500	2.269	11.393	1.860	-	216	16.238
Stand 1 januari 2007	364.271	1.236.009	987.146	43.374	18.031	216	2.649.047
Aankopen/ verstrekkingen	245.364	739.678	666.747	-	12.675	86.638	1.751.102
Verkopen/ aflossingen	-233.060	-785.872	-525.131	-70.190	-	-86.084	-1.700.337
Overige mutaties	2.967	365	917	-	-1	-1.773	2.475
Herwaarderingen	-1.194	33.275	-38.821	32.986	3.669	-119	29.795
	378.348	1.223.455	1.090.858	6.170	34.374	-1.122	2.732.083
Rubricering onder Overige schulden	-	-	-	955.997	-	-	955.997
Stand per							
31 december 2007	<b>378.348</b>	<b>1.223.455</b>	<b>1.090.858</b>	<b>962.167</b>	<b>34.374</b>	<b>-1.122</b>	<b>3.688.080</b>

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 2007 zijn effecten met een marktwaarde van nihil (2006: 132.344) uit hoofde van verbruikleen ter beschikking gesteld. Tot nadere zekerheid

van deze verbruikleen heeft de tegenpartij effecten met een marktwaarde van nihil (2006: 140.474) aan PNO in onderpand gegeven. Gedurende het boekjaar heeft verbruikleen van effecten plaats gevonden. De hieruit voortvloeiende opbrengsten zijn verantwoord onder de directe beleggingsopbrengsten.

In verband met de toepassing van RJ 610 richtlijnen zijn de volgende posten geherrubriceerd op de balans:

- de deelneming inzake de levensloopregeling is apart vermeld op de balans;
- overige vorderingen en schulden in verband met de afwikkeling van beleggingstransacties zijn gerubriceerd onder de verschillende beleggingscategorieën in de post “Beleggingen voor risico pensioenfonds”;
- liquide middelen ten behoeve van beleggingstransacties zijn opgenomen onder de post “Beleggingen voor risico pensioenfonds”;
- tijdelijke liquide middelen binnen een mandaat van externe vermogensbeheerder zijn gerubriceerd onder de verschillende beleggingscategorieën;
- opgelopen rente van obligaties is gerubriceerd onder de post “Vastrentende waarden”;
- derivaten die zijn afgesloten voor risicoafdekking en die deel uitmaken van de beleggingsportefeuille zijn onder een aparte beleggingscategorie “Derivaten” gerubriceerd. De negatieve derivatenposities zijn opgenomen onder de post “Schulden en overlopende passiva”.

### Vastgoedbeleggingen

De vastgoedbeleggingen alsmede de mutaties in het boekjaar zijn als volgt nader te specificeren:

	<b>1 januari 2007</b>	Aankopen	Verkopen	Waarde- mutaties	<b>31 december 2007</b>
Aandelen vastgoed	114.613	103.927	154.577	-13.492	50.471
Participaties vastgoed	249.164	49.877	6.773	12.298	304.566
Vorderingen	494	1.361	-	-	1.855
Liquide middelen	-	93.166	71.710	-	21.456
Overige schulden	-	-	-	-	-
<b>Totaal vastgoedbeleggingen</b>	<b>364.271</b>	<b>248.331</b>	<b>233.060</b>	<b>-1.194</b>	<b>378.348</b>

In de onderstaande tabel wordt de verdeling van de vastgoedbeleggingen naar sector weergegeven:

	2007	2006
Winkels	125.764	148.096
Woningen	102.110	103.712
Kantoren	100.202	85.429
Overige	26.960	26.540
Subtotaal	355.036	363.777
Liquide middelen en vorderingen	23.312	494
<b>Totaal</b>	<b>378.348</b>	<b>364.271</b>

In de onderstaande tabel wordt de verdeling van de aandelen naar gebied weergegeven:

Aandelen	1 januari 2007	Aankopen	Verkopen	Waarde- mutaties	31 december 2007
Europa en Verenigde Staten	878.960	592.096	669.380	-34.049	767.627
Emerging markets	164.033	1.810	2.976	33.898	196.765
Verre Oosten	77.947	31.530	28.067	-2.854	78.556
Private equity	110.347	114.240	85.448	36.280	175.419
Overige vorderingen	1.007	623	-	-	1.630
Liquide middelen	3.715	-	257	-	3.458
Overige schulden	-	-	-	-	-
<b>Totaal aandelen</b>	<b>1.236.009</b>	<b>740.299</b>	<b>786.128</b>	<b>33.275</b>	<b>1.223.455</b>

In de onderstaande tabel wordt de samenstelling van de portefeuille van de vastrentende waarden weergegeven:

Vastrentende waarden	1 januari 2007	Aankopen	Verkopen	Waarde- mutaties	31 december 2007
Staatsobligaties	529.338	142.636	143.547	-18.635	509.792
Credits	245.305	340.885	324.658	-11.468	250.064
Leningen op schuldbekentenis	85.482	-	56.927	-1.088	27.467
Deposito's	-	50.000	-	-	50.000
Obligatiebeleggingsfondsen	106.727	133.229	1	-7.630	232.325
Overige vorderingen	17.561	-	2.005	-	15.556
Liquide middelen	2.733	2.921	-	-	5.654
Overige schulden	-	-	-	-	-
<b>Totaal vastrentende waarden</b>	<b>987.146</b>	<b>669.671</b>	<b>527.138</b>	<b>-38.821</b>	<b>1.090.858</b>

In de onderstaande tabel wordt de samenstelling van de portefeuille van de overige beleggingen weergegeven:

Overige beleggingen	1 januari 2007	Aankopen	Verkopen	Waarde- mutaties	31 december 2007
Commodities	18.031	-	-	3.452	21.483
Infrastructuur	-	12.674	-	217	12.891
<b>Totaal overige beleggingen</b>	<b>18.031</b>	<b>12.674</b>	<b>-</b>	<b>3.669</b>	<b>34.374</b>

## Actuele waarde

### Schattingen en oordelen

Zoals vermeld in de toelichting zijn de beleggingen van het fonds nagenoeg allemaal gewaardeerd tegen actuele waarde per balansdatum en is het over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de actuele waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Voor sommige andere financiële instrumenten, zoals beleggingsvorderingen en -schulden, geldt dat de boekwaarde de actuele waarde benadert als gevolg van het korte termijnkarakter van de vorderingen en schulden. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benaderen de actuele



waarde. Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het fonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen. Echter, bepaalde financiële instrumenten worden gewaardeerd door middel van gebruikmaking van waarderingmodellen en -technieken, inclusief een verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten. Op basis van de boekwaarde kan het volgende onderscheid worden gemaakt:

	Directe en afgeleide marktnoteringen	Waarderings modellen en technieken	Totaal
Aandelen	1.125.663	110.347	1.236.009
Vastrentende waarden	899.877	89.130	989.006
Derivaten	-	41.514	41.514
Vastgoedbeleggingen	114.613	249.658	364.271
Overige beleggingen	18.031	-	18.031
Liquide middelen	216	-	216
<b>Stand per 31 december 2006</b>	<b>2.158.398</b>	<b>490.649</b>	<b>2.649.047</b>
Aandelen	1.048.036	175.419	1.223.455
Vastrentende waarden	1.063.826	27.032	1.090.858
Derivaten	-	6.170	6.170
Vastgoedbeleggingen	75.361	302.987	378.348
Overige beleggingen	21.482	12.892	34.374
Liquide middelen	-1.122	-	-1.122
<b>Stand per 31 december 2007</b>	<b>2.207.583</b>	<b>524.500</b>	<b>2.732.083</b>

Schattingen van de actuele waarde zijn een momentopname, gebaseerd op de marktomstandigheden en de beschikbare informatie over het financiële instrument. Deze schattingen zijn van nature subjectief en bevatten onzekerheden en een significante oordeelsvorming (bijvoorbeeld rentestand, volatiliteit, schatting van kasstromen, etc.) en kunnen derhalve niet met precisie worden vastgesteld.

#### Schatting van reële waarde

##### *Private Equity*

De beleggingen in private equity worden gewaardeerd op intrinsieke waarde. Deze waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de externe managers, aangepast voor kasstromen in de periode tot balansdatum. De managers bepalen de intrinsieke waarde op basis van lokale wet- en regelgeving. Indien er zowel een historische kostprijs

als een actuele waarde wordt gerapporteerd, wordt de actuele waarde als intrinsieke waarde en daarmee als waarderingsgrondslag genomen.

#### *Rentederivaten*

Voor de waardering van de swaptions wordt gebruik gemaakt van het waarderingsmodel van Black. De waarde wordt bepaald door:

- productstructuur
  - type: receiver swaption of payer swaption;
  - looptijd van de optie;
  - looptijd van de onderliggende swap;
  - swap rate die als strike van de optie fungeert.
  
- marktcondities
  - geldende swap termijnstructuur;
  - implied volatiliteit behorend bij de optielooptijd, het strike niveau en de looptijd van de onderliggende swap.

#### *Aandelenderivaten*

De waarde van de optie kan op een willekeurig tijdstip voor expiratie bepaald worden met behulp van de bekende Black-Scholes-formule. De waarde wordt bepaald door:

- productkenmerken
  - de strike van de optie;
  - de resterende looptijd van de optie.
  
- marktparameters
  - het niveau van de onderliggende basket;
  - de rentes in de verschillende markten passend bij de resterende looptijd van de optie;
  - de dividend yield van de onderstaande basket;
  - de implied volatiliteit van de onderliggende basket.

#### *Valutaderivaten*

De waarde van de valutaderivaten wordt bepaald door op de berekendatum het aantal forwardpunten te bepalen van het valutatermijncontract, dat afhankelijk is van de resterende looptijd van dit contract. Vervolgens wordt de spotkoers met deze forwardpunten opgehoogd en is de actuele waarde te berekenen.

#### *Onderhandse leningen*

De waarde van de onderhandse leningen wordt bepaald door de toekomstige kasstromen contant te maken met behulp van de zero rente curve. Afhankelijk van de kwaliteit van de debiteur wordt een opslag op deze rente curve toegepast.

#### *Vastgoedbeleggingen*

De beleggingen in niet beursgenoteerd vastgoed worden gewaardeerd op intrinsieke waarde. Deze waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de externe managers, aangepast voor kasstromen in de periode tot balansdatum.

#### *Infrastructuur*

De beleggingen in infrastructuur worden gewaardeerd op intrinsieke waarde. Deze waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de externe managers, aangepast voor kasstromen in de periode tot balansdatum.

### **Derivaten**

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

	<b>1 januari 2007</b>	Aankopen	Verkopen	Waarde- mutaties	<b>31 december 2007</b>
Valutaderivaten	19.038	-	70.190	70.279	19.127
Aandelenderivaten	33.061	-	-	8.586	41.647
Rentederivaten	-8.725	-	-	-45.879	-54.604
	<b>43.374</b>	<b>-</b>	<b>70.190</b>	<b>32.986</b>	<b>6.170</b>

<b>Derivatensposities per 31 december 2007</b>	<b>Contract-omvang</b>	<b>Actuele waarde activa</b>	<b>Actuele waarde passiva</b>
Futures	86.684	-	-
Valutaderivaten	912.113	912.078	-892.951
Aandelenderivaten	777.000	41.647	-
Rentederivaten	2.847.044	8.442	-63.046
	<b>4.622.841</b>	<b>962.167</b>	<b>-955.997</b>

### 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.

Notional amounts valutatermijncontracten	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Gekocht	894.585	859.252
Verkocht	875.799	840.556

### 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 2007 41.646 (ultimo 2006: 33.061). De zogeheten notional amounts van de uitstaande optiecontracten beliepen ultimo 2007 777.000 (ultimo 2006: 937.000).

## Rentederivaten

Met behulp van renteswaptions wordt het renterisico op balansniveau afgedekt. Aan het begin van 2007 werd het renterisico ook nog afgedekt met swaps, maar deze zijn in de loop van het jaar afgewikkeld. Voor een optimale beheersing van het renterisico maakt het fonds gebruik van zowel receiver als payer swaptions. De marktwaarde van de uitstaande swaptions per ultimo 2007 was -54.604 (ultimo 2006: -10.243).

	2007		2006	
	Receiver	Payer	Receiver	Payer
Renteswaps (notional amounts)	-	-	294.000	121.000
Renteswaptions (delta equivalent)	86.806	520.527	293.988	297.971

## Overige vorderingen

	2007	2006
Effectentransacties	-	681
Dividendbelasting	-	3.101
Te vorderen dividend en rente	-	239
Vooruitbetaalde kosten	239	-
Nog te factureren premie	4.309	-
Waardeoverdrachten	365	365
Interest onderhandse leningen	-	-
Overige	31	119
Saldo per 31 december	<b>4.944</b>	<b>4.505</b>

### Wettelijke en statutaire reserves

Wettelijke en statutaire reserve	2007	2006
Stand per 1 januari 2007	323.449	210.130
Effect stelselwijziging 1 januari 2007	24.266	-
Stand 1 januari 2007 na stelselwijziging	347.715	210.130
Saldo van baten en lasten	134.893	113.319
Stand per 31 december 2007	<b>482.608</b>	<b>323.449</b>

De wettelijke en statutaire reserves zijn als volgt te specificeren:

	2007	2006
Algemene reserve	362.010	323.449
Herwaarderingsreserve	120.598	-
Totaal	<b>482.608</b>	<b>323.449</b>

Het verloop van de algemene reserve is als volgt:

Algemene reserve	2007
Stand per 1 januari 2007	323.449
Herrubricering herwaarderingsreserve	-75.674
Stand per 1 januari 2007 na herrubricering	247.775
Effect stelselwijziging per 1 januari 2007	24.266
Stand per 1 januari 2007 na stelwijziging	272.041
Bestemming saldo baten en lasten	89.969
Stand per 31 december 2007	<b>362.010</b>

Het verloop van de herwaarderingsreserve is als volgt:

Herwaarderingsreserve	<b>2007</b>
Stand per 1 januari 2007	-
Herrubricering Algemene reserve	75.674
Stand per 1 januari 2007 na herrubricering	75.674
Bestemming saldo baten en lasten	44.924
Stand per 31 december 2007	<b>120.598</b>

In onderstaande tabel wordt inzicht gegeven in minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen.

Minimaal vereist eigen vermogen	<b>31 december 2007</b>
Aanwezig vermogen	2.714.288
Af: VPV volgens FTK methode	-2.231.680
Af: minimaal vereist eigen vermogen (4,3%)	-95.962
Dekkingspositie	386.646
Af: vereist eigen vermogen exclusief minimaal vereist eigen vermogen	-352.606
Reservepositie	<b>34.040</b>

Uit bovenstaande tabel blijkt dat sprake is van een dekkingoverschot en een reserveoverschot. Dit betekent dat het pensioenfonds naar verwachting voldoende vermogen heeft om de nominale aanspraken te dekken en een eigen vermogen heeft dat hoger is dan het vereist eigen vermogen. Dit vereist eigen vermogen is het eigen vermogen waarbij de kans dat er na een jaar onvoldoende middelen aanwezig zijn om de nominale pensioenen te dekken gelijk is aan 2,5% volgens het standaard model.

### Voorziening pensioenverplichtingen voor rekening van het pensioenfonds

	2007	2006
Voorziening pensioenverplichting op basis van actuariële principes	2.290.927	2.266.378
Omrekening naar marktrente	-86.041	-
Omrekening naar prognosetafel incl. ervaringssterfte	61.775	-
Stand per 1 januari 2007 op basis van FTK grondslagen	2.266.661	2.266.378
Pensioenopbouw	65.884	69.576
Indexering en overige toeslagen	79.691	23.037
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	89.895	84.868
Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitkeringen	-105.919	-99.237
Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten	-1.059	-992
Saldo overdrachten van rechten	1.401	4.054
Verwachte en werkelijke sterfte	3.076	3.557
Invalidering/revalidering	6.947	6.831
Wijziging verwachte toekomstige sterfte	-	25.350
Overige wijzigingen in de voorziening pensioenverplichtingen	-1.550	2.940
Subtotaal	2.405.027	2.386.362
Wijziging rekenrente	-173.347	-95.435
Stand per 31 december	<b>2.231.680</b>	<b>2.290.927</b>

### Samenstelling voorziening pensioenverplichtingen per categorie deelnemers

	2007		2006	
	Aantal	Voorziening	Aantal	Voorziening
Actieven	15.489	751.820	15.272	855.684
Gepensioneerden	5.972	1.124.478	5.743	1.052.459
Slapers	12.876	289.421	11.919	310.635
Overigen	-	65.961	-	72.149
Totaal	<b>34.337</b>	<b>2.231.680</b>	<b>32.934</b>	<b>2.290.927</b>



### Overige balansposten

Spaarregelingen	2007	2006
Stand per 1 januari	24.422	23.148
Spaarbijdragen	3.279	3.470
Bijgeschreven interest	948	750
Subtotaal	28.649	27.368
Af: uitgekeerde spaargelden	-2.035	-2.946
Stand per 31 december	<b>26.614</b>	<b>24.422</b>

Schulden aan kredietinstellingen	2007	2006
Stand per 1 januari 2007	10.210	20.420
Opnamen	-	-
Aflossingen	10.210	10.210
Stand per 31 december	-	<b>10.210</b>

Overige schulden	2007	2006
Vooruitontvangen premies	5.654	7.151
Belastingen	2.860	3.086
Deelnemende organisaties inzake FVP-bijdragen	1.262	2.171
Nog te betalen kosten	644	1.548
Uitkeringen	957	1.190
Waardeoverdrachten	657	851
Crediteuren	602	659
Voorziening art. 44 pensioenregeling	228	300
Opgelopen interest	-	98
Overige	182	69
Stand per 31 december	<b>13.046</b>	<b>17.123</b>

## 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 2007 bedraagt deze betalingsverplichting 112.000 (2006: 157.150).

### 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. Per 31 december 2007 bedraagt deze betalingsverplichting 32.385 (2006: 50.233).

### Infrastructuur

In het verslagjaar waren ter zake van beleggingen in niet ter beurse genoteerde infrastructuur reeds verplichtingen aangegaan waarvan de betalingen eerst in opvolgende boekjaren zullen plaatsvinden. Per 31 december 2007 bedraagt deze betalingsverplichting 14.567 (2006: 0).

### 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 2007 688 per jaar (2006: 679). De verplichtingen worden jaarlijks aangepast naar aanleiding van de algemene prijsontwikkeling.

#### *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 2007

Bedragen in duizenden euro's

	2007	2006
<b>Premies</b>		
Pensioenregelingen	109.784	105.375
Vrijwillige verzekeringen	27	24
	<b>109.811</b>	<b>105.399</b>

De pensioenwet schrijft voor dat de aan het pensioenfonds afgedragen premie ten minste in beginsel gelijk dient te zijn aan de minimaal te ontvangen bijdrage, die is afgeleid van de kostendeekkende premie. Uit onderstaande tabel kan worden geconcludeerd dat aan deze voorwaarde is voldaan.

	2007	2006
<b>Kostendeekkende premie</b>		
Actuarieel benodigde koopsom voor pensioenopbouw en risicodekking tijdens het boekjaar, voor zover deze voortvloeien uit de onvoorwaardelijke onderdelen van de pensioenregeling	69.916	66.323
Actuarieel benodigde premie met betrekking tot voorwaardelijke onderdelen van de pensioenregeling	4.583	4.776
Opslag voor uitvoeringskosten	3.363	3.565
Solvabiliteitsopslag	13.857	17.206
Kostendeekkende premie	<b>91.719</b>	<b>91.870</b>

De actuarieel benodigde premie met betrekking tot voorwaardelijke onderdelen van de pensioenregeling betreft de, op basis van de ontvangen premie, toegekende aanspraken uit hoofde van een voorwaardelijke toezegging.

	2007	2006
<b>Minimaal te ontvangen bijdrage</b>		
Kostendeekkende premie	91.719	91.870
Herstelpremie conform ABTN en/of herstelplan	23.743	-
Vrijval solvabiliteitsopslag op uitkeringen	-13.857	-11.808
Maximaal toegestane premiekorting of restitutie	-	-
Minimaal te ontvangen bijdrage	<b>101.605</b>	<b>80.062</b>

Beleggingsresultaten 2007	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten van vermogen- beheer	Totaal
Aandelen	23.102	33.275	-3.970	52.406
Vastrentende waarden	41.792	-38.822	-2.836	135
Vastgoedbeleggingen	26.493	-1.194	-1.871	23.428
Derivaten	-17.661	32.986	-5	15.320
Overige beleggingen	22	3.669	-76	3.615
Liquide middelen / overige	1.781	-119	-742	920
	75.529	29.795	-9.500	95.824
Conversieverschillen	-	208	-	208
Totaal	75.529	30.003	-9.500	96.032
Beleggingsresultaten 2006				
Aandelen	21.194	141.259	-	162.453
Vastrentende waarden	32.711	-29.695	-	3.016
Vastgoedbeleggingen	20.546	64.491	-	85.037
Derivaten	-31.386	-73.158	-	-104.544
Overige beleggingen	1.429	-5.726	-	-4.297
Liquide middelen / overige	-	-	-1.158	-1.158
Kosten vermogensbeheer	-	-	-9.353	-9.353
	<b>44.494</b>	<b>97.171</b>	<b>-10.511</b>	<b>131.154</b>

De conversieverschillen ad. 208 onder de post indirecte beleggingsopbrengsten zijn ontstaan door het hanteren van onder andere afwijkende valutakoersen bij de overgang naar een andere custodian.

Onderstaand volgt een nadere detaillering van de beleggingsresultaten.

	Waarde mutaties	Directe beleggings- opbrengsten	Totaal 2007	Waarde mutaties	Directe beleggings opbrengsten	Totaal 2006
Participaties vastgoed	12.298	23.224	35.522	11.456	15.536	26.992
Aandelen vastgoed	-13.492	3.269	-10.223	53.035	5.010	58.045
Direct vastgoed	-	-	-	-	56	56
Aandelen	33.275	23.102	56.377	141.259	21.194	162.453
Obligaties	-37.734	38.877	1.143	-25.521	25.395	-126
Onderhandse leningen	-1.088	2.915	1.827	-4.174	7.260	3.086
Aandelenderivaten	8.586	-	8.586	-52.445	-	-52.445
Rentederivaten	-45.879	-17.661	-63.540	-78.415	-31.386	-109.801
Valutaderivaten	70.279	-	70.279	57.702	-	57.702
Commodities	3.452	-	3.452	-5.726	-	-5.726
Infrastructuur	217	22	239	-	-	-
Overige rentedragende activa	-119	1.781	1.662	-	1.429	1.429
Conversieverschillen	208	-	208	-	-	-
<b>Subtotaal</b>	<b>30.003</b>	<b>75.529</b>	<b>105.532</b>	<b>97.171</b>	<b>44.494</b>	<b>141.665</b>
Directe beleggingskosten	-	-7.012	-7.012	-	-7.159	-7.159
Indirecte beleggingskosten	-	-2.118	-2.118	-	-2.194	-2.194
Interest schulden aan kredietinstellingen	-	-	-	-	-408	-408
Interest liquide middelen	-	176	176	-	-	-
Interest spaarregelingen	-	-948	-948	-	-750	-750
Overigen	-	575	575	-	-	-
Waardeoverdrachten	-	-173	-173	-	-	-
	<b>30.003</b>	<b>66.029</b>	<b>96.032</b>	<b>97.171</b>	<b>33.983</b>	<b>131.154</b>

## Uitkeringen

De uitkeringen zijn als volgt nader te specificeren:

	2007	2006
Ouderdompensioen	49.615	46.001
Tijdelijk ouderdompensioen	33.504	31.368
Partnerpensioen	15.831	15.110
Na echtscheiding verevende pensioenen	398	390
Wezenpensioen	582	598
Invaliteitspensioen	2.723	3.161
Overlijdensuitkering	79	82
Ontvangen uitkering herverzekering	-144	-
Bijdragen ziektekostenpremie	-	1.297
Pensioenuitkeringen	102.588	98.007
Afkopen	301	236
Totaal	<b>102.889</b>	<b>98.243</b>

Pensioenuitvoeringskosten	2007	2006
Salarissen	4.045	4.051
Pensioenlasten	510	756
Sociale lasten	447	407
Overige personeelskosten	666	1.027
Personeelskosten	5.668	6.241
Huisvestingskosten	1.019	987
Automatiseringskosten	769	1.042
Algemene kosten	2.527	2.116
Subtotaal	9.983	10.386
Doorberekend aan PNO Ziektekosten	-3.443	-3.635
Subtotaal	6.540	6.751
Indirecte beleggingskosten (ten laste van de directe beleggingsopbrengsten)	-2.118	-2.194
Totaal	<b>4.422</b>	<b>4.557</b>

Saldo overdrachten van rechten	2007	2006
Uitgaande waardeoverdrachten	6.547	5.805
<b>Inkomende waardeoverdrachten</b>		
Collectieve waardeoverdrachten	-	4.584
Individuele waardeoverdrachten	6.766	4.055
Inkoop diensttijd	1.190	1.306
Totaal inkomende waardeoverdrachten	7.956	9.945
Saldo overdrachten van rechten	<b>-1.409</b>	<b>-4.140</b>

Ook dit oordeel is in het...

### **Medewerkers**

Bij het fonds waren ten behoeve van de uitvoering van de pensioen- en ziektekostenregeling per 31 december 2007 82 personen werkzaam (2006: 77). Gemeten in fulltime-equivalenten (fte's) nam het aantal medewerkers met 4,7 toe van 70,0 tot 74,7.

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 84 (2006: 83). Het totaal van de beloningen van de directie bedroeg in 2007 inclusief de werkgeversbijdragen aan respectievelijk de pensioenpremie, de sociale lasten en andere secundaire arbeidsvoorwaarden 470 (2006: 428).

### **Omzet**

Het totaal van de in het verslagjaar verantwoorde premies en directe beleggingsopbrengsten bedroeg 185.340 (2006: 149.893).



Overige gegevens



Vatten wij 2007 samen dan was...

# Voorlopig oordeel visitatiecommissie

## Samenvatting eerste rapportage van de visitatiecommissie van het Pensioenfonds PNO Media

Op dit moment speelt een aantal thema's die extra aandacht van het bestuur (zullen) vragen. Het betreft de eventuele verbreding van het draagvlak van Pensioenfonds PNO Media. Hiernaast gaat het om de door de DNB aanbevolen ontvlechting tussen het pensioenfonds en de ziektekostenverzekering. De commissie heeft aan deze onderwerpen nog geen aandacht besteed.

### *Het bestuur en de deskundigheid van het bestuur*

Het bestuur is relatief groot te noemen. Daarmee wordt de representativiteit gediend. Het bestuur ziet daarbij tevens het voordeel dat de deskundigheid zo over meerdere mensen kan worden verdeeld. Een nadeel dat bij met name de werkgeversleden gevoeld wordt, is de daardoor relatief grote tijdsbelasting. De invoering van de nieuwe pensioenwet en nieuwe governance inzichten hebben het bestuur doen besluiten tot een grondig intern onderzoek. Op basis daarvan is de afgelopen periode veel werk verzet door middel van een stappenplan om "in control" te komen. Op dit moment zijn bijna alle onderwerpen afgehandeld, waarbij steeds interne en externe deskundigheid is betrokken alvorens te besluiten. Het bestuur volgt de voortgang per kwartaal en werkt planmatig aan verbetering van de eigen deskundigheid om in control te blijven. De onderlinge verhoudingen binnen het bestuur worden goed genoemd hoewel er slepende kwesties van strategische aard zijn die, mochten ze niet snel worden opgelost, (te) veel energie blijven vragen. Het is de visitatiecommissie opgevallen dat binnen het bestuur onderwerpen die veelal binnen het arbeidsvoorwaardenoverleg tussen werkgevers en werknemers plaatsvinden, worden gevoerd aan de bestuurstafel.

### *De invloed van deelnemers en gepensioneerden*

Van werkgeverszijde is sprake van een werkgeversvereniging. Deze heeft geen waarneembare invloed op het beleid. De deelnemersraad is actief. De leden zijn - zoals ook de deelnemersraad zelf constateert - voor het overgrote deel deelnemer in pensioenregeling 1. De deelnemersraad voelt zich betrokken bij het beleid van het pensioenfonds. Terugkijkend vanuit het verleden is de deelnemersraad tevreden met de huidige gang van zaken. De deelnemersraad voelt zich in die zin voldoende geïnformeerd en is van mening, dat gevraagde informatie steeds aan hen wordt verstrekt. De relatie met de directie wordt als positief beoordeeld. De deelnemersraad meent door het bestuur als serieuze gesprekspartner te worden gezien. Er zijn afspraken gemaakt om de raad vroegtijdig te betrekken bij onderwerpen waarover later advies gevraagd wordt.

### *De uitvoering van de pensioenregeling en de bedrijfsvoering van het pensioenfonds*

De visitatiecommissie kijkt positief naar de wijze waarop de directie de interne organisatie heeft vorm gegeven. Risico's zijn uitgebreid in kaart gebracht. Een auditcommissie vanuit het bestuur is belast met de beoordeling. De commissie heeft de indruk dat er op goede en

voortvarende wijze gewerkt is aan de invoering van de als gevolg van de pensioenwet noodzakelijke wijzigingen. Met belangstelling ziet de commissie de toekomstige werkwijze van het verantwoordingsorgaan tegemoet.

#### *Het indexatie- en premiebeleid*

De commissie stelt vast dat in 2007 de dekkingsgraad van het Pensioenfonds PNO Media sneller is verbeterd dan was voorzien in het herstelplan. De commissie heeft daarbij de indruk gekregen dat het bestuur zeer hecht aan zowel een stabiel premiebeleid als aan toekenning van een indexatie/toeslag. Hieraan wordt eerder prioriteit toegekend dan aan het versneld komen tot een hogere dekkingsgraad en het onmiddellijk nemen van verlies bij toepassing van nieuwe inzichten in bijvoorbeeld de sterftetafels. In moeilijke tijden is de indexatie een van de eerste beleidsinstrumenten om mee te sturen. Hier bestaat dus een spanningsveld. Het bestuur heeft onlangs van haar kostenstructuur beoordeeld en geconcludeerd dat deze, vergeleken met pensioenfondsen van gelijke omvang, niet significant afwijken. Daarbij hecht het bestuur eerder aan kwaliteit in deze afweging dan aan kostenbesparing.

#### *Beleggingsbeleid*

Het bestuur laat zich in het beleggingsbeleid bijstaan door een beleggingsadviescommissie van externe deskundigen. De commissie heeft kunnen vaststellen dat het bestuur zorgvuldige afweging betracht en procedures volgt bij het vaststellen van het beleggingsbeleid en de uitvoering daarvan ook bestuurlijk volgt. Risico's worden beperkt door een zekere afdekking daarvan en getoetst via een ALM studie. Het bestuur besteedt aandacht aan het duurzaam beleggen en het voorkomen van ongewenste beleggingen.

#### *Communicatie*

Het bestuur kent aan transparantie van de regelingen en een goede communicatie naar de deelnemers duidelijk veel waarde toe. De reglementen van de pensioenregelingen zijn herzien en herschreven. De startbrief voor nieuwe deelnemers is duidelijk en geeft de deelnemers ook de mogelijkheid vanuit de eigen situatie de verschillende keuzemomenten in de pensioenregelingen te bezien. Pensioendeelnemers kunnen zich eveneens via internet informeren over de eigen pensioensituatie. In het vastgestelde communicatieplan is eveneens vastgelegd hoe het beleid luidt over het omgaan met algemene vragen, bijvoorbeeld over het beleggingsbeleid en de risico's.

*Voorlopig oordeel*

Na bestudering van de verstrekte stukken en gesprekken met alle betrokkenen stelt de commissie vast dat haar voorlopige conclusie kan zijn dat het bestuur in de jaren die de visitatiecommissie in haar onderzoek heeft betrokken een aantal zaken voortvarend heeft aangepakt om in control te komen. De commissie acht het gewenst om, alvorens tot een definitief oordeel te komen, zich onder meer verder te verdiepen in

- de risicobeheersing binnen de driehoek premiebeleid, indexatiebeleid en vermogensrendement en
- de bestuurlijke invulling en werkwijze ten aanzien van de strategische vragen op langere termijn.

In september 2008 zal de commissie over haar definitieve bevindingen rapporteren.

# Oordeel verantwoordingsorgaan

## *Inleiding*

Het verantwoordingsorgaan is op 31 maart 2008 geïnstalleerd. Het bestuur van het pensioenfonds heeft er voor gekozen om het verantwoordingsorgaan samen te stellen uit vertegenwoordigers van de deelnemersraad (zes leden, waaronder vertegenwoordigers van de gewezen deelnemers en gepensioneerden) en drie leden voor te dragen door de bij het fonds aangesloten werkgevers.

Het verantwoordingsorgaan is tot begin mei vier keer bijeen gekomen, waarvan éénmaal met het bestuur. Het verantwoordingsorgaan heeft in die vergaderingen gesprekken gevoerd met de voorzitter van de visitatiecommissie, de directie en vertegenwoordigers van de afdeling Beleid en Onderzoek van het fonds.

Gezien de korte tijdsspanne sinds de installatie van het verantwoordingsorgaan en de afronding van het jaarverslag van het fonds over 2007 heeft het verantwoordingsorgaan besloten geen integraal oordeel over het gevoerde en te voeren beleid van het bestuur van het pensioenfonds te formuleren, maar zich op dit moment te beperken tot enkele aspecten van het beleid.

Het verantwoordingsorgaan baseert zijn oordeel op de vraag of bij (de uitvoering van) het door het bestuur gevoerde beleid en beleidskeuzes voor de toekomst, het bestuur op evenwichtige wijze rekening heeft gehouden met de belangen van de bij het fonds betrokken deelnemers, aspirant-deelnemers, gewezen deelnemers, andere aanspraak-gerechtigden, pensioengerechtigden en aangesloten werkgevers.

Het verantwoordingsorgaan heeft zich in zijn oordeelsvorming vervolgens geconcentreerd op het vernieuwde integrale pensioen-, indexatie-, financiering- en beleggingsbeleid en de communicatie.

## *Belangenbehartiging*

Het verantwoordingsorgaan constateert dat er in Nederland nog nauwelijks ervaring bestaat met het functioneren van de nieuwe toezichhoudende organen. Het verantwoordingsorgaan kan zich derhalve niet spiegelen aan maatschappelijke ontwikkelingen dienaangaande. Afstemming met de taakopvatting van andere toezichhoudende organen is zinvol om de effectiviteit van het toezicht te vergroten. Hiertoe is overleg geweest met de voorzitter van de visitatiecommissie.

Het verantwoordingsorgaan zal in de komende maanden aandacht besteden aan de rol- en taakverdeling tussen de diverse interne en externe toezichthouders, omdat de indruk bestaat dat in de vernieuwde governance van pensioenfonds op dit moment enige overlap van verantwoordelijkheden is besloten. Hiertoe zullen gesprekken worden gevoerd met overige toezichthouders en het bestuur.

#### *Integraal beleid*

Het verantwoordingsorgaan constateert dat het vernieuwde integrale pensioen-, indexatie-, financierings- en beleggingsbeleid zorgvuldig tot stand is gekomen en dat daarbij evenwichtig rekening is gehouden met de belangen van de verschillende bij het fonds betrokken groepen.

#### *Communicatie*

Het verantwoordingsorgaan heeft zich een oordeel gevormd over de inhoud van de communicatie naar de 'stakeholders' van het fonds.

Het pensioenfonds heeft transparant en informatief alle belanghebbenden geïnformeerd over, onder meer, diverse wijzigingen in de pensioenwetgeving door middel van nieuwsbrieven, bulletins en 'pensioenspecials'. In het verslagjaar heeft het bestuur een onderzoek laten uitvoeren naar de effectiviteit van deze communicatie-uitingen. Het verantwoordingsorgaan heeft geconstateerd dat niet alle geledingen in het onderzoek betrokken zijn geweest en vraagt aandacht hiervoor bij toekomstige onderzoeken.

#### *Beleid algemeen*

Het verantwoordingsorgaan herkent zich in een aantal in het verslag van de visitatie-commissie vermelde punten van zorg en aandacht. Het verantwoordingsorgaan is van oordeel dat het bestuur strategische keuzes moet maken op een aantal voor het fonds belangrijke gebieden. Zij constateert dat het bestuur uitvoerig verslag doet over het gevoerde beleid in het verslagjaar, maar wijst erop dat een heldere toekomstvisie op een aantal ontwikkelingen in het jaarverslag ontbreekt. Het bestuur heeft weliswaar aangegeven als belangrijkste onderwerp te beschouwen de verbreding van de basis van het fonds, maar juist op dit onderwerp ontbreekt in het jaarverslag een toekomstvisie. Daarbij zou moeten worden vermeden dat besluiten worden genomen over zaken die in eerste instantie binnen het arbeidsvoorwaardenoverleg tussen werkgevers en werknemers aan de orde dienen te komen. Het verantwoordingsorgaan volgt met belangstelling de uitvoering van de voorgenomen ontvlechting van het pensioenfonds en de ziektekostenverzekering.

Het vernieuwde integraal beleid dat door het pensioenfonds in het verslagjaar is ingezet heeft geleid tot een verbeterd inzicht voor deelnemers en gepensioneerden, maar ook tot een gewijzigde rapportage in het jaarverslag die minder inzicht geeft in de opbouw van de reserves van het fonds. Het verantwoordingsorgaan volgt met belangstelling de ontwikkeling van de dekkingsgraad en verwacht van het bestuur in een volgend jaarverslag een visie op de toekomstige (actuele) ontwikkeling van de dekkingsgraad.

Het verantwoordingsorgaan heeft waardering voor de voortvarende wijze waarop het bestuur en directie invulling geven aan hogere maatschappelijke eisen die aan pensioenfondsen worden gesteld niet alleen over het ontwikkelen van een samenhangend beleid en pensioen governance maar ook de transparantie naar de betrokken partijen die daarover wordt betracht.

## Reactie bestuur op oordeel verantwoordingsorgaan

### *Inleiding*

Het verantwoordingsorgaan is tot een oordeel gekomen over enkele aspecten van het door ons in 2007 gevoerde en te voeren beleid en heeft dit oordeel op 15 mei 2008 aan ons toegelicht.

Het verantwoordingsorgaan is in het najaar van 2007 ingesteld en in het voorjaar 2008 voor de eerste maal bijeen gekomen. Wij zijn ons ervan bewust dat het oordeel van het verantwoordingsorgaan in een betrekkelijk korte periode onder tijdsdruk tot stand is gekomen. Daarnaast is het verantwoordingsorgaan binnen de pensioenwereld een nieuw fenomeen met een nieuwe taak. Best practises zijn nog niet voorhanden. Wij hebben dan ook waardering voor het feit dat het verantwoordingsorgaan desondanks tot dit afgewogen oordeel is gekomen. Wij kunnen ons in dit oordeel vinden en gaan hierna op een aantal punten nog nader in.

### *Rol en taakverdeling tussen in- en externe toezichthouders*

Wij onderschrijven het oordeel van het verantwoordingsorgaan dat er door de vernieuwde governancestructuur voor pensioenfondsen enige overlap zit in de verantwoordelijkheden van de diverse in- en externe toezichthoudende organen op het bestuur van het fonds. Wij zullen dit met de betrokken organen bespreken en met voorstellen komen om deze overlap, rekening houdend met de geldende wet- en regelgeving ter zake, te voorkomen c.q. te minimaliseren.

### *Communicatie*

Het verantwoordingsorgaan heeft geconstateerd dat het fonds de effectiviteit van de communicatie-uitingen onderzocht heeft, maar dat in dit onderzoek niet alle relevante geledingen betrokken waren. Wij zijn ons daarvan bewust. De geleding aangesloten werkgevers was in dit onderzoek niet betrokken. Bij een vervolgonderzoek of nieuw onderzoek zullen wij ook deze geleding betrekken.

## **Beleid algemeen**

### *Raakvlakken arbeidsvoorwaardenoverleg*

Wij nemen nota van de waarschuwing dat vermeden moet worden dat wij besluiten nemen die in eerste instantie binnen het arbeidsvoorwaardenoverleg tussen werkgevers en werknemers aan de orde dienen te komen. Wij zijn ons ervan bewust dat er raakvlakken bestaan tussen het arbeidsvoorwaardenoverleg en besluiten die wij als pensioenfondsbestuur nemen. Dit is in sommige gevallen echter onvermijdelijk gezien de karakteristieken van ons fonds en de aan de orde zijnde materie. Bij dergelijke besluiten stellen wij ons bij voorkeur zo terughoudend mogelijk op en laten wij ons leiden door de belangen van de bij het fonds betrokken deelnemers, pensioengerechtigden en aangesloten werkgevers. Deze houding zullen wij ook naar de toekomst voortzetten.

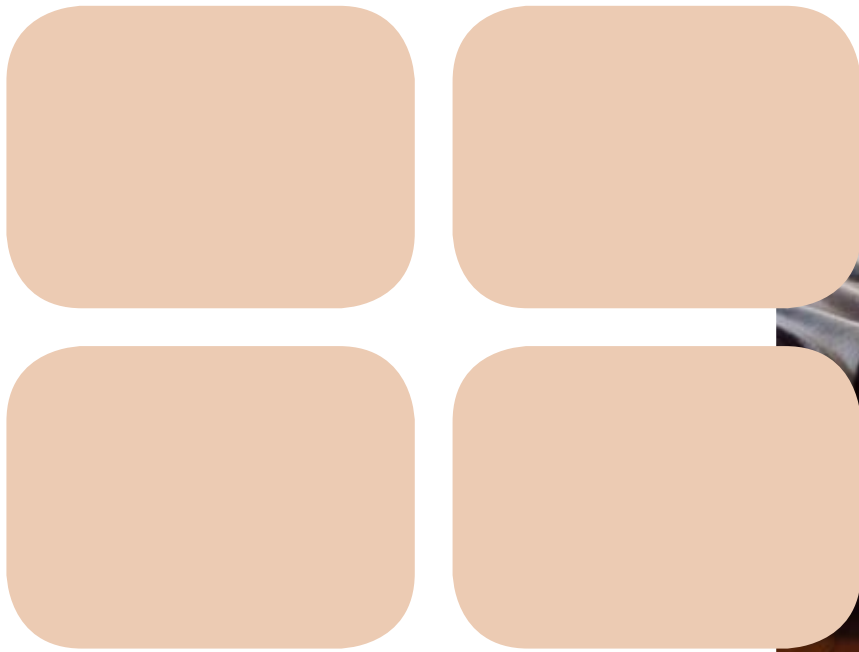
#### *Toekomstvisie*

Het verantwoordingsorgaan is van oordeel dat wij op een aantal gebieden strategische keuzes dienen te maken. Dit onderschrijven wij. Als vrijwillig fonds dienen wij ons immers continu te beraden op onze marktpositie. Strategievorming is dan ook al enige tijd onderwerp van discussie binnen het fondsbestuur. Daarbij hanteren wij de marktverkenning die in het voorjaar van 2008 ten behoeve van het fonds is opgesteld als uitgangspunt. Wij verwachten deze discussie in het najaar van 2008 te kunnen afronden en hebben er vertrouwen in dat wij alsdan een meerjarige toekomstvisie aan alle betrokken organen kunnen overleggen.

#### *Visie op de toekomstige ontwikkeling dekkingsgraad*

Tot slot vraagt het verantwoordingsorgaan om onze visie op de toekomstige ontwikkeling van de dekkingsgraad. Wij zijn van mening dat een dergelijke visie van beperkte waarde is gezien de externe financiële factoren die de (volatiele) ontwikkeling van de dekkingsgraad van het fonds bepalen. Indien het verantwoordingsorgaan toch inzicht wenst in de mogelijk toekomstige ontwikkeling van de dekkingsgraad van het fonds, dan verwijzen wij naar ons integrale beleid en het bijbehorende herstelplan. In deze documenten is op basis van een continuïteitsanalyse een prognose gegeven voor de toekomstige ontwikkeling van de dekkingsgraad.





Hierdoor was PNO Media...

# Verklaring van de actuaris

## Opdracht

Door Bedrijfstakpensioenfonds voor de Media PNO te Hilversum is aan Mercer Certificering B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2007.

## Gegevens

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

## Werkzaamheden

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

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

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

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

## Oordeel

De bevindingen van de accountant ten aanzien van de door het fonds verstrekte administratieve basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt heb aanvaard.

Met inachtneming van het navolgende ben ik van oordeel dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningregels en uitgangspunten, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum ten minste gelijk aan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum ten minste gelijk aan het wettelijk vereist eigen vermogen. Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een toereikende solvabiliteit.

De vermogenspositie van Bedrijfstakpensioenfonds voor de Media PNO is naar mijn mening voldoende, mede gelet op mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen. Daarbij is bepalend de mate van waarschijnlijkheid dat het pensioenfonds zal kunnen voldoen aan de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, in aanmerking nemend het streven inzake toeslagen, zoals aan verzekerden meegedeeld en de in wet- en regelgeving opgenomen criteria.

Amstelveen, 19 juni 2008

R. van Dam AAG  
verbonden aan Mercer Certificering B.V.

# Verklaring van de accountant

Aan het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Media PNO

## Accountantsverklaring

### Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening 2007 van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Media PNO te Hilversum bestaande uit de balans per 31 december 2007 en de staat van baten en lasten over 2007 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 2007 en van het resultaat over 2007 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.

Utrecht, 19 juni 2008

KPMG ACCOUNTANTS N.V.

M.J. Vredenduin RA

# 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.

**Actieven** Iedereen die op grond van de statuten en pensioenreglementen 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.

**Actuaaris** 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 pensioenaanspraken op het moment van toezeggen worden ingekocht.

**Algemene reserve** Het deel van de reserves van het pensioenfonds waar geen pensioenverplichtingen tegenover staan.

**ALM** Zie: Asset Liability Management.

**APP** Actuariële principes pensioenfondsen: regelgeving omtrent de financiering van pensioenen, is inmiddels 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 effecten-transactie.

**Collateral** Onderpand. Manier om het kredietrisico op tegenpartijen 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 vastgelegd 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 waarden 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 of van de pensioenverplichtingen (VPV).

**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.

**FTK** Nieuwe Financieel Toetsingskader. Nieuwe regelgeving voor pensioenfondsen, ontwikkeld door De Nederlandsche Bank.

**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 bouwer betaald hoeft te worden.

**IBNR-reserve** Dit is een reserve voor opgelopen, maar niet gerapporteerde schade.

**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.

**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) of om te anticiperen op een afwijkende levensduur van een bepaalde bevolkingsgroep.

**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).

**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 sterftekansen van mannen en vrouwen zijn afhankelijk van de bereikte leeftijd. De overlevingstafels worden door actuarissen gebruikt bij hun berekeningen van de Voorziening Pensioen-verplichtingen (VPV) en de pensioenpremies.

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

**Over-The-Counter putopties** Put-optie die 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).

**Payer swaption** Optie op een payer swap.

**Peer group** Groep van met elkaar vergelijkbare instellingen.

**Pensioen- en spaarfondsenwet** Is per 1 januari 2007 vervangen door de Pensioenwet.

**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** Modernisering van de Pensioen- en spaarfondsenwet, die per 1 januari 2007 is ingevoerd.

**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 onderliggende 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** Renteswap waarbij de lange rente wordt ontvangen en de korte rente wordt betaald (het tegenovergestelde van payer swaps).

**Receiver swaption** Optie op een receiver swap.

**Reële waarde** Waarde na correctie voor inflatie.

**Rekenrente** Rekenrente is de voorheen door DNB aan pensioenfondsen voorgeschreven maximaal te hanteren disconteringsvoet van 4 % 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 swaption het recht heeft, maar niet de verplichting, om een swap tegen vooraf bepaalde voorwaarden af te sluiten op of binnen een bepaald tijdstip.

**Technische Voorziening** De waarde van de opgebouwde pensioenaanspraken

**Toeslagverlening** De aanpassing van opgebouwde pensioenaanspraken aan prijs- of loonontwikkelingen.

**Toeslagverleningsrisico** Onzekere factor door nog niet bekende toeslagverleningen.

**Toeslagstaffel** Een staffel waarin de hoogte van de toeslagverlening staat ten opzichte van de dekkingsgraad.

**TV** Zie: Technische Voorziening.



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

**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 uitlenen 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.

**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.

**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.

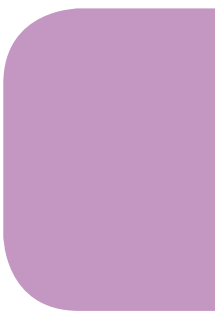
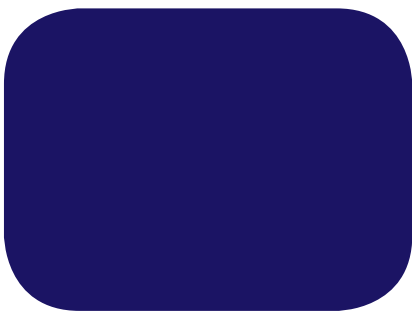
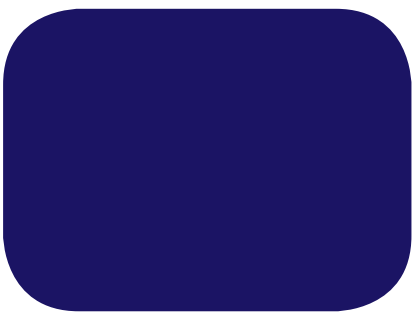
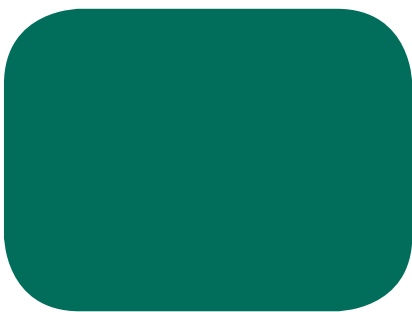
**WGA** Regeling werkherhvatting gedeeltelijk arbeidsgeschikten. Dit is een onderdeel van de Wia en bedoeld voor werknemers die deels arbeidsgeschikt worden verklaard met een loonverlies tussen de 35 en 80%.

**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.

**Zero investment swaption collar** Bestaat uit een gekochte receiver swaption die bescherming biedt tegen rentedalingen en een geschreven (verkochte) payer swaption. Voor deze laatste swaption wordt hetzelfde premiebedrag ontvangen als voor de receiver swaption wordt betaald zodat de constructie netto geen investering vergt. Een swaption collar zorgt ervoor dat binnen een bepaalde bandbreedte van renteniveaus renterisico wordt gelopen waardoor van eventuele rentestijgingen (ten dele) wordt geprofiteerd.





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](mailto:secretariaat@pnomedia.nl)

[www.pnomedia.nl](http://www.pnomedia.nl)

