

Stichting Pensioenfonds VNU

Jaarverslag 2011

Inhoudsopgave

Profiel	1
Kengetallen	2
Personalialia	4
Statutaire doelstelling en financiële opzet van het fonds	6
Bestuursverslag	8
• Algemeen	8
• Mutaties in 2011	8
• Vergaderingen	9
• Beleggingen	10
• Herverzekering	16
• Eigen beheer	17
• Toeslagen	17
• De financiële positie van het Fonds	19
• Vereist eigen vermogen	20
• Samenvatting van het actuariële rapport 2011	20
• Risicobeheersing	20
• Uitbesteding (ISAE 3402 rapportages)	21
• Pensioenregelingen	22
• Uitvoeringskosten	24
• Toezicht De Nederlandsche Bank (DNB)	25
• Toezicht Autoriteit Financiële Markten (AFM)	25
• Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN)	26
• Gedragscode	26
• Vergoeding 'externe' leden bestuur en verantwoordingsorgaan	26
• Principes Goed Pensioenfondsbestuur	26
• Verantwoordingsorgaan	27
• Intern toezicht	28
• Overige interne en externe zaken	28
• Verslag verantwoordingsorgaan over 2011	30
Jaarrekening	33
• Balans per 31 december 2011	34
• Staat van baten en lasten over 2011	35
• Bestemming resultaat saldo baten en lasten	36
• Kasstroomoverzicht over 2011	37
• Toelichting jaarrekening 2011	38
Overige gegevens	67
• Resultaatbestemming	68
• Actuariële verklaring	69
• Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	71
Bijlagen	73
• Berekening overrente	74
• Begrippenlijst	75

Profiel

Stichting Pensioenfonds VNU heeft als doel de pensioenen van (gewezen) werknemers en hun nabestaanden van Nielsen B.V. (voorheen VNU B.V.) en aangesloten ondernemingen zeker te stellen. Hiertoe wordt voor de werkgever Nielsen (met twee aangesloten ondernemingen) en circa 5.800 (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden circa EUR 516 miljoen vermogen belegd.

Het Fonds is gevestigd te Diemen. Het Fonds is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 41.22.25.88.

Het Fonds is een ondernemingspensioenfonds en is aangesloten bij de koepelorganisatie Opf. Administratie, excasso en vermogensbeheer zijn uitbesteed aan derde partijen.

Het Fonds heeft zelf geen personeel in dienst.

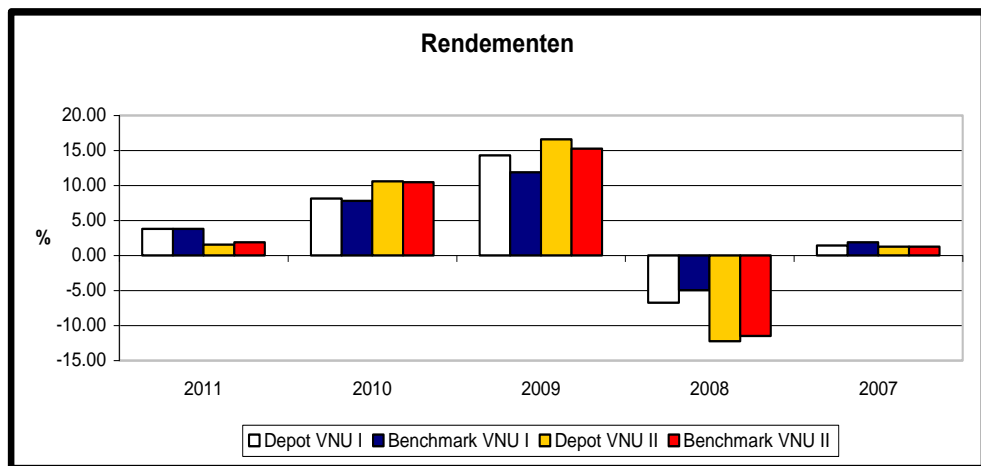
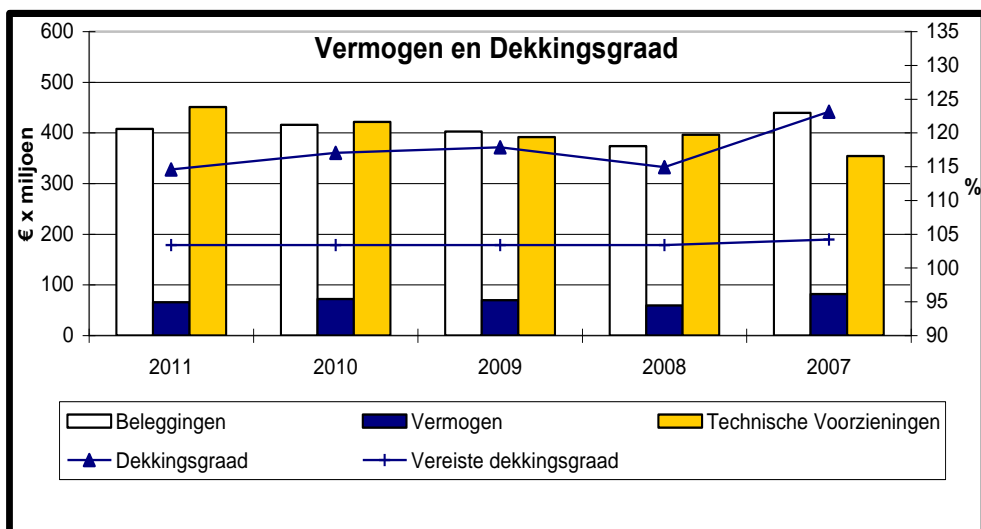
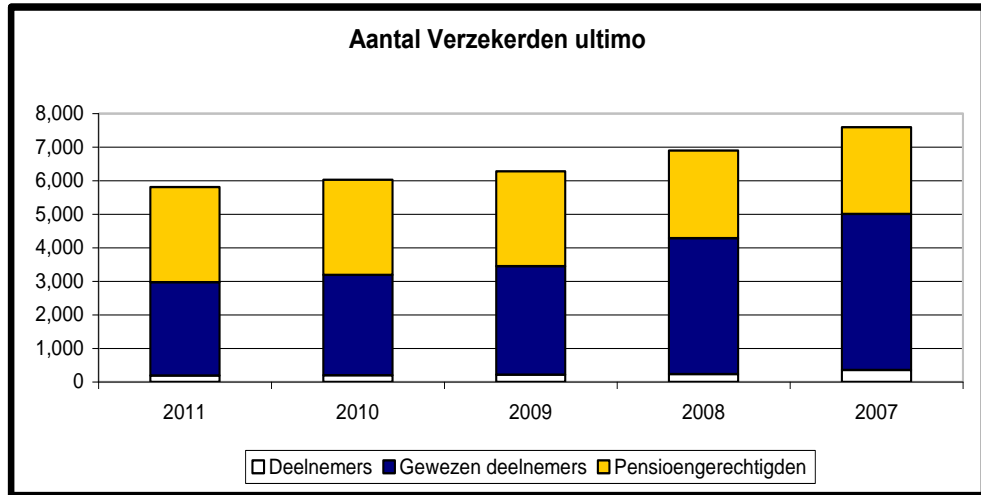
Kengetallen

(bedragen in miljoenen euro's)

	2011	2010	2009	2008	2007
Aantallen totaal	5.813	6.026	6.278	6.894	7.588
– Deelnemers	189	203	216	238	356
– Gewezen deelnemers	2.788	2.984	3.236	4.045	4.649
– Pensioengerechtigden	2.836	2.839	2.826	2.611	2.583
Toeslagen per 1 januari in %					
VNU-A en gerelateerd	1,38	0,40	1,52	1,48	1,25
NMR actieve deelnemers	0,88	2,21	2,08	2,25	1,67
NMR inactieven	0,88	0,00	1,79	0,99	1,67
PGB gerelateerd ¹	-	-	0,00	2,09	1,50
Premiebat en pensioenuitkeringen					
Feitelijke premie	2,0	2,0	1,8	1,9	5,4
Kostendeekkende premie	1,8	1,7	1,6	2,0	5,3
Pensioenuitkeringen	24,4	23,9	25,0	23,4	23,1
Premielasten herverzekering	0,8	0,8	0,9	1,3	3,5
Beleggingsportefeuille totaal ²	407,8	415,5	402,6	373,7	439,4
Vastgoedbeleggingen	22,6	21,5	21,1	24,9	25,9
Aandelen	102,4	94,5	87,0	62,2	88,4
Vastrentende waarden	282,8	299,5	294,5	286,6	325,1
Vermogenssituatie en solvabiliteit					
Vermogen	65,7	71,7	69,8	59,2	82,0
Technische voorzieningen	450,9	421,4	391,5	396,3	354,4
Pensioenverplichtingen eigen beheer	52,4	50,1	46,9	47,1	42,9
Aanwezige dekkingsgraad in %	114,6	117,0	117,8	114,9	123,1
Vereiste dekkingsgraad in %	103,4	103,4	103,4	103,4	104,2
Beleggingsopbrengsten²	12,7	35,0	53,8	-34,5	6,1
Depot VNU I	10,9	23,0	37,2	-20,2	4,7
Depot VNU II	1,8	12,0	16,6	-14,3	1,4
Beleggingsperformance²					
Totaalrendement in %	3,15	8,83	14,90	-8,60	1,30
Rendement depot VNU I in %	3,80	8,13	14,30	-6,74	1,40
Benchmark depot VNU I in %	3,78	7,78	11,88	-4,97	1,86
Rendement depot VNU II in %	1,55	10,59	16,59	-12,24	1,24
Benchmark depot VNU II in %	1,86	10,44	15,26	-11,52	1,25

¹ Met ingang van 1 januari 2010 toeslagen PGB als VNU-A en gerelateerd.

² Beleggingen op marktwaarde van depot VNU I en depot VNU II volgens de beleggingsrapportages van Aegon Investment Management. Beleggingsopbrengsten zijn de som van de directe en indirecte beleggingsopbrengsten.



Personalia

Samenstelling Bestuur en Verantwoordingsorgaan ultimo 2011

Bestuur	Einde termijn	Herbenoembaar/ Herkiesbaar
• E.G.M. Penninx (63) (namens werkgever), voorzitter	1-8-2012	Ja
• M.J.B. Rutte (52) (werkgever)	1-1-2015	Ja
• J.J. Schilder (65) (werkgever)	1-1-2013	Ja
• M.J. Borkink (63) (pensioengerechtigden), vicevoorzitter	13-4-2014	Ja
• A.A.M. van Rossum (55) (deelnemers)	13-4-2014	Ja
• Mevr. G.J. Wiss-Wegh (67) (pensioengerechtigden)	13-4-2014	Ja

Verantwoordingsorgaan	Leden	Plaatsvervanger
• Werkgeverszijde:	Mevr. M. van 't Riet (37)	B.E. van der Werf (47)
• Deelnemers:	R.A. van Wel (43), voorzitter	Vacature
• Pensioengerechtigden:	G.C. Reeser (68)	A. van der Bree (69)

De termijn van de (plaatsvervangende) leden van het verantwoordingsorgaan loopt af op 13 april 2014.

Adviseurs intern

E. Le Grand (58), directeur/secretaris

Overige betrokkenen

Accountant

Ernst & Young Accountants LLP te Amsterdam

Actuaris

Ernst & Young Actuarissen B.V. te Amsterdam

Administratie

A&O Pensioen Services N.V. te Zwolle

Adviseurs extern

Aon Consulting Nederland C.V. te Amsterdam (handelend onder de naam Aon Hewitt)

Beleggingscommissie

M.J. Borkink (63), voorzitter

E. Le Grand (58)

J. Matthijssen (38)/Strategeon Investment Consultancy B.V.

E.G.M. Penninx (63)

Compliance officer

L.R. van der Pijl (Nielsen) tot 1 september 2011

Mevr. I.W. Gerretsen-van 't Woud (Nielsen) m.i.v. 1 september 2011

Verzekeringsmaatschappijen

Aegon Levensverzekering N.V. te Den Haag

Beleggingsmaatschappij

Aegon Investment Management B.V. te Den Haag

Statutaire doelstelling en financiële opzet van het fonds

De Stichting Pensioenfonds VNU (hierna aangeduid als het Fonds) heeft ten doel het uitkeren of het doen uitkeren van pensioenen, toeslagen op die pensioenen en andere uitkeringen aan deelnemers, gewezen deelnemers, aanspraakgerechtigden en pensioengerechtigden in de gevallen en onder de voorwaarden, zoals nader geregeld in de pensioenreglementen en de addenda behorende bij die reglementen.

Het Fonds geeft de aanspraken voortvloeiend uit de pensioenreglementen in herverzekering, met uitzondering van een beperkt aantal premievrije aanspraken en de aanspraken voortvloeiend uit toeslagen (toeslagen op ingegane pensioenen evenals WAO/WIA-uitkeringen), die in eigen beheer gehouden worden.

Krachtens de op 25 februari 2008 gewijzigde statuten van het Fonds voert het Fonds de pensioenovereenkomsten uit van Nielsen B.V. (voorheen VNU B.V., hierna aangeduid als Nielsen) en de aangesloten ondernemingen. In overeenstemming met de uitvoeringsovereenkomst tussen Nielsen en het Fonds, die geldt met ingang van 1 januari 2008, verplicht Nielsen zich jaarlijks per 1 januari het bedrag te betalen c.q. aan te vullen dat het Fonds in dat jaar nodig heeft om de pensioenaanspraken welke voortvloeien uit de pensioenreglementen te voldoen.

Nielsen vult, onder voorbehoud van de hierna onder a. t/m e. genoemde omstandigheden, het vermogen van het Fonds aan indien en voor zover het eigen vermogen van het Fonds op enig moment ligt onder het zogenoemde vereiste eigen vermogen (dit is de in de Pensioenwet, artikel 132 en Besluit FTK pensioenfonds, artikel 12 voorgeschreven norm voor het vereiste eigen vermogen). De aanvulling zal plaatsvinden op een wijze en binnen termijnen zoals goedgekeurd door de Nederlandsche Bank.

Zoals vastgelegd in de pensioenreglementen, worden op de ingegane pensioenen en premievrije aanspraken door het Fonds toeslagen verleend op basis van voorwaardelijke toeslagen. Het bestuur besluit elk jaar of en zo ja in hoeverre per 1 januari van enig jaar krachtens de pensioenreglementen toeslagen verleend worden op (ingegane) ouderdoms-, pre-, nabestaanden- en wezenpensioenen en premievrije pensioenen waarop een uit dienst getreden deelnemer recht behoudt.

De kosten van de toeslagen komen voor rekening van Nielsen, indien de dekkingsgraad van het Fonds per 31 december van het tweede jaar voorafgaand aan die van 1 januari, 10% punten of minder boven de vereiste dekkingsgraad lag. Indien die dekkingsgraad meer dan 10% punten boven de vereiste dekkingsgraad lag, komen de kosten van de toeslagen voor rekening van het Fonds.

Indien de dekkingsgraad van het Fonds op 31 december van enig jaar boven de zogenaamde premiekortingsgrens (artikel 129 Pensioenwet) ligt, krijgt Nielsen een premiekorting tot maximaal het bedrag dat Nielsen voor dat jaar verschuldigd was.

Nielsen behoudt zich het recht voor, om met inachtneming van de daarvoor geldende regels, in geval van ingrijpende wijziging van omstandigheden haar bijdragen aan het Fonds en diens gevolge de daaruit resulterende pensioenaanspraken te verminderen of te beëindigen onder meer indien:

- a. nieuwe voorzieningen van overheidswege worden ingevoerd dan wel bestaande voorzieningen zodanig gewijzigd, dat een herziening of beëindiging van de pensioenregeling, gezien de opzet daarvan, verantwoord is;
- b. zij verplicht wordt zich voor het gehele onder een pensioenregeling vallende personeel of een gedeelte daarvan, aan te sluiten bij een bedrijfstakpensioenfonds;
- c. de financiële situatie van Nielsen de uitgaven ter zake van een of meerdere pensioenregelingen niet meer toelaat;
- d. op enig moment geconstateerd wordt dat er sprake is van fiscaal bovenmatige elementen in een pensioenregeling. De regeling kan alsdan met terugwerkende kracht tot de datum van inwerkingtreding van het reglement worden aangepast. Het Fonds is in dat geval bevoegd het reglement dienovereenkomstig aan te passen;
- e. bij of krachtens wettelijke maatregelen Nielsen verplicht is de toezegging te wijzigen.

Indien Nielsen gebruik heeft moeten maken van de bevoegdheid sub c. bedoeld, zal door Nielsen jaarlijks worden bekeken of de financiële situatie van dien aard is, dat de in de bijdragen ontstane achterstand (gedeeltelijk) kan worden ingehaald. Een beslissing tot vermindering van de bijdragen wordt genomen door Nielsen in overleg met het bestuur van het Fonds.

The Nielsen Company B.V. (voorheen VNU N.V.) heeft zich, door medeondertekening van de uitvoeringsovereenkomst tussen Nielsen en het Fonds, verplicht om de verplichtingen die voor Nielsen uit die overeenkomst voortvloeien na te komen indien en voor zover Nielsen haar verplichtingen niet, niet tijdig of niet volledig nakomt. Indien Nielsen haar bijdragen aan het Fonds vermindert of beëindigt met een beroep op de bovengenoemde bevoegdheid sub c., zal The Nielsen Company B.V. deze bijdragen volledig aanvullen en betalen aan het Fonds.

De overrente-baten (alle baten uit hoofde van een hogere gerealiseerde intrest dan de in de tariefsgrondslagen begrepen technische rekenrente van 4%) die van Aegon Levensverzekering N.V. (hierna aangeduid als de herverzekeraar) worden ontvangen, komen met ingang van het jaar 2002 ten gunste van en worden betaald aan het Fonds. Ook positieve technische resultaten voortkomende uit de in herverzekering gegeven pensioenverplichtingen blijven met ingang van het jaar 2002 binnen het Fonds.

Overrente-baten en technische resultaten (ook in het geval dat die overrente-baten en/of technische resultaten negatief zijn) voortkomende uit de pensioenverplichtingen in eigen beheer, evenals de beleggingsopbrengsten van het vrije vermogen van het Fonds, komen met ingang van 2003 ten gunste/laste van het Fonds.

Nielsen brengt het Fonds geen kosten in rekening voor verleende diensten en beschikbaar gestelde personeelsleden en/of accommodatie.

Bestuursverslag

Algemeen

De resultaten van de Nederlandse pensioenfonds zijn in 2011, net als in 2010, verslechterd ten opzichte van het voorgaande jaar. De beleggingsresultaten waren in het algemeen nog wel positief, maar beduidend lager dan in 2010. De rentes daalden in 2011 gemiddeld met circa 65 basispunten, waardoor de verplichtingen met 11% toenamen. De dekkingsgraad van het Fonds daalde per saldo naar 114,6%. Het bestuur heeft besloten om toeslagen per 1 januari 2012 te verlenen van 50% van de stijging van de loon/prijsindices.

Door de onzekere economische vooruitzichten en vooral de Europese schulden crisis is 2011 een jaar geweest met veel onrust en daardoor veel volatiliteit op de financiële markten. Het Fonds heeft het boekjaar 2011 afgesloten met 3,2% rendement op de beleggingen.

Het vermogen van het Fonds is gedaald van EUR 71,7 miljoen ultimo 2010 naar EUR 65,7 miljoen ultimo 2011. Het resultaat is afgenomen van EUR 1,9 miljoen in 2010 naar EUR -6,0 miljoen in 2011.

De resultaatdaling van EUR 7,9 miljoen bestond uit:

1. Beleggingsresultaten bedroegen in 2011 EUR 1,3 miljoen (2010: EUR 11,3 miljoen). Effect negatief EUR 10,0 miljoen.
2. Verzwaring overlevingstafels eind 2011 EUR 0,0 miljoen (2010: EUR 1,8 miljoen). Effect positief EUR 1,8 miljoen.
3. Wijziging van de rentetermijnstructuur in 2011 leverde een resultaat op van EUR -3,8 miljoen (2010: EUR -2,4 miljoen). Effect negatief EUR 1,4 miljoen.
4. De door het Fonds verleende toeslagen per 1 januari 2012 zijn lager dan per 1 januari 2011. Toeslagen 1 januari 2012 EUR 4,5 miljoen (1 januari 2011: EUR 5,8 miljoen). Effect positief EUR 1,3 miljoen.
5. Het technisch resultaat bedroeg in 2011 EUR 0,4 miljoen (2010: EUR 0,3 miljoen). Effect positief EUR 0,1 miljoen.
6. Overige mutaties. Effect positief EUR 0,3 miljoen.

De daling van de dekkingsgraad van 117,0% ultimo 2010 naar 114,6% ultimo 2011 is vooral veroorzaakt door de daling van de rente en door het feit dat de verleende toeslagen hoger waren dan de beleggingsresultaten.

Mutaties in 2011

Mutaties in het Verantwoordingsorgaan:

- Mevrouw M. van 't Riet is per 1 april 2011 herbenoemd als lid van werkgeverszijde.
- De heer B.E. van der Werf is per 1 april 2011 benoemd als plaatsvervangend lid van werkgeverszijde.
- De heer B. Bakker heeft zijn plaatsvervangend lidmaatschap per 13 april 2011 beëindigd.
- De heer P.J. Steltman heeft zijn lidmaatschap per 13 april 2011 beëindigd.
- De heer L.G.M. Verstraeten heeft zijn plaatsvervangend lidmaatschap per 13 april 2011 beëindigd.
- De heer R.A. van Wel is, als enige kandidaat, 'automatisch' door de deelnemers herkozen als lid met ingang van 13 april 2011.

- De heer G.C. Reeser is door de pensioengerechtigden gekozen als lid met ingang van 13 april 2011.
- De heer A. van der Bree is door de pensioengerechtigden gekozen als plaatsvervangend lid met ingang van 13 april 2011.

Mutaties in het bestuur:

- De heer M.J.B. Rutte is per 1 januari 2012 herbenoemd als bestuurslid van werkgeverszijde.
- De heer G.C. Reeser heeft zijn lidmaatschap na drie termijnen per 13 april 2011 beëindigd.
- De heer A.A.M. van Rossum is, als enige kandidaat, ‘automatisch’ door de deelnemers herkozen als bestuurslid met ingang van 13 april 2011.
- De heer M.J. Borkink is door de pensioengerechtigden gekozen als bestuurslid met ingang van 13 april 2011.
- Mevrouw G.J. Wiss-Wegh is door de pensioengerechtigden herkozen als bestuurslid met ingang van 13 april 2011.

Mutaties in de beleggingscommissie:

- De heer J. Matthijssen/Strategeon Investment Consultancy B.V. is per 16 februari 2011 benoemd als extern lid van de beleggingscommissie.
- De heer G.C. Reeser is per 13 april 2011 teruggetreden als lid van de beleggingscommissie.

Mutaties in de directie:

- De heer M.J. Borkink is, vanwege zijn bestuurslidmaatschap, per 13 april 2011 teruggetreden als plaatsvervangend directeur. De heer Borkink blijft als bestuurslid de taken, die hij had als plaatsvervangend directeur, vervullen, zodat vooralsnog geen nieuwe plaatsvervangend directeur wordt benoemd.

Vergaderingen

Het bestuur is in 2011 zeven keer in vergadering bijeen geweest. Besluiten zijn in 2011 steeds unaniem genomen.

Het verantwoordingsorgaan is in 2011 drie keer in vergadering bijeengewees, waarvan eenmaal gecombineerd met een bestuursvergadering. Besluiten zijn in 2011 steeds unaniem genomen.

Beleggingen

Algemeen

De beleggingen van het Fonds zijn ondergebracht in een gesepareerd beleggingsdepot (depot VNU I) en in een vrij beleggingsdepot (depot VNU II). Voor een uitgebreidere beschrijving van de beleggingsportefeuille wordt verwezen naar de toelichting op de balans.

Beleggingen in Griekenland e.d.

De Aegon/AEAM/TKP fondsen in depot VNU I en depot VNU II beleggen niet of slechts beperkt in landen als Griekenland, Ierland, Italië, Portugal en Spanje. De beleggingen in Griekenland en Portugal zijn verwaarloosbaar. De beleggingen in Ierland zijn beperkt (circa 2%) en betreffen voornamelijk hypotheken en asset backed securities genoteerd in Ierland. De beleggingen in Italië en Spanje zijn beperkt (in totaal minder dan 5%) en betreffen met name bedrijfsobligaties (banken en telecom) en vastgoed (eersteklas winkelcentra).

Externe ontwikkelingen

In het eerste kwartaal was er sprake van een gematigde economische groei. Door de aardbeving in Japan daalden de financiële markten scherp, zij het tijdelijk. Door de onrust in Noord-Afrika en het Midden-Oosten steeg de olieprijs. Europa worstelde in het tweede kwartaal met de schulden crisis. Portugal moest in mei steun aanvragen van de Europese Unie en het Internationaal Monetair Fonds. De economische groei in de Verenigde Staten viel tegen. Gedurende het derde kwartaal nam de ongerustheid op de financiële markten over de Europese schuldenniveaus toe. De Europese Centrale Bank begon Italiaanse en Spaanse staatsobligaties op te kopen om de opslag niet verder te laten stijgen. Door alle onzekerheden namen de kansen op een recessie in Europa toe. In het vierde kwartaal bleven de financiële markten onzeker door teleurstellende politieke beslissingen in Europa en negatieve berichten over de Chinese economie. Aan het einde van het jaar trokken de financiële markten aan door positief economisch nieuws uit de Verenigde Staten en besluiten op de Europese top half december. De economische vooruitzichten voor 2012 zijn matig. Het recessiegevaar in de Verenigde Staten lijkt voorbij. De geplande bezuinigingen in Europa zullen de economische groei negatief beïnvloeden. Onzekerheid zal naar verwachting blijven overheersen op de financiële markten. Een langere periode van lagere rentes is niet uit te sluiten. De inflatie zal naar verwachting licht toenemen.

Samenstelling van de beleggingsportefeuille en de ontwikkelingen daarin

Amerikaanse aandelen profiteerden in het eerste kwartaal van goede economische cijfers. De aandelenmarkten herstelden zich vrij snel na de forse daling na de nucleaire ramp in Japan. De 10-jaars rente steeg 39 basispunten. De risico-opslagen van bedrijfsobligaties daalden. De aandelenmarkten sloten het tweede kwartaal onveranderd (Verenigde Staten en Japan), licht negatief (Azië en emerging markets) en negatief (Europa) af. De lange rente daalde aanzienlijk in Europa en de Verenigde Staten. De risico-opslagen op credits en high yield bedrijfsobligatie stegen weer met 20 respectievelijk ruim 50 basispunten. De aandelenmarkten daalden wereldwijd flink in het derde kwartaal door de voortdurende Europese schulden crisis en de teleurstellende economische groei. De rente daalde tot een historisch dieptepunt. De risico-opslagen op bedrijfsobligaties liepen fors op: credits met 168 basispunten naar 3,59% en high yield met 425 basispunten naar 9,94%. In het vierde kwartaal stegen de aandelenmarkten, met

uitzondering van China en Japan, met meer dan 10%. De Europese rente was zeer volatiel. Het rendement op high yield bedrijfsobligaties was meer dan 6%.

Vastgoed (TKP Pensioen Real Estate Fonds) behaalde over 2011 een rendement van 5,3%. Op 28 februari 2011 werden de participaties in het TKP Pensioen Real Estate Fonds omgezet in participaties in het TKP Top Pensioen Real Estate Fonds. Dit betreft een administratieve omzetting om de directe doorbelasting aan participanten van beheerkosten van externe managers te voorkomen.

Aandelen behaalden in 2011 in de beleggingsportefeuille (gemiddelde van depot VNU I en depot VNU II) een rendement van -3,2%, wat 0,7% beter dan de benchmark was. Om het langere termijn verwacht rendement te verhogen, zonder dat de in het strategische beleggingsbeleid vastgelegde risicogrenzen overschreden zouden worden, is in depot VNU II per 1 april 2011 en 1 juli 2011 in twee stappen het belang in aandelen met 10%-punten verhoogd. Het belang in staatsleningen AAA en credits werd op dezelfde data in twee stappen verlaagd. Na deze verhoging van het belang in aandelen, waaronder de toevoeging van het TKP MM Emerging Markets Fund, is de regiospreiding aandelen in depot VNU II ongeveer gelijk aan de regiospreiding in het Aegon World Equity Fund in depot VNU I. Om dezelfde administratieve reden als voor het vastgoedfonds van TKP belegt het Fonds formeel in het Top MM Emerging Markets Fund.

Voor vastrentende waarden in de beleggingsportefeuille was het rendement van 4,9% gelijk aan de benchmark. Staatsleningen AAA behaalden een rendement van 6,6% (benchmark 7,1%). Voor bedrijfsobligaties (credits) was dit 1,8% (benchmark 1,5%). Het rendement van het Aegon Hypotheken Fonds was 10% (benchmark 9,1%). Asset backed securities behaalden -2,6% (benchmark -4,1%) en voor high yield was het rendement 4,2% (benchmark 3,7%).

Volgens Aegon Asset Management is in 2012 de kans op een negatief economisch scenario reëel. Aegon Asset Management verwacht voor de periode 2012-2015 rendementen per jaar van 7% voor aandelen wereldwijd, -1% voor Europese AAA staatsobligaties, 3% voor credits, 4% voor high yield bedrijfsobligaties en 8% voor asset backed securities.

Securities lending

Het Fonds belegt in depot VNU I alleen in Aegon en TKP fondsen. TKP is een 100% dochteronderneming van Aegon. In depot VNU II belegt het Fonds alleen in AEAM en TKP fondsen. Een gevolg hiervan is dat het Fonds geen directe invloed kan uitoefenen op het beleid ten aanzien van securities lending binnen de (sub)fondsen van Aegon/AEAM/TKP. Aegon en TKP hanteren strikte voorwaarden voor securities lending en accepteren alleen liquide onderpand, zodat de risico's voor het Fonds beperkt zijn. De beleggingscommissie van het Fonds bespreekt het onderwerp securities lending periodiek met Aegon Asset Management.

Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

Zoals aangegeven belegt het Fonds uitsluitend in Aegon/AEAM/TKP fondsen. Het bestuur van het Fonds onderschrijft het beleid van Aegon Asset Management ten aanzien van maatschappelijk verantwoord beleggen. Dit beleid sluit directe beleggingen in bedrijven, waarvan is aangetoond dat die mensenrechten schenden, clustermunitie of landmijnen produceren, ernstige milieuschade aanbrengen of corrupt zijn, uit. Aegon Asset Management heeft op 23 februari 2011 de door de Verenigde Naties gesteunde Principles for Responsible Investment (PRI) ondertekend.

De samenstelling en ontwikkeling van de beleggingen in depot VNU I is als volgt:

Depot VNU I

(bedragen in EUR 1.000)

	Tactische allocatie 01-01-2011		Bandbreedte allocatie (%)			Tactische allocatie 31-12-2011	
	Markt- waarde	%	Onder- grens	Strategische allocatie	Boven- grens	Markt- waarde	%
Vastgoed	16.339	5,5	3,0	5,0	10,0	17.215	5,9
Aandelen	48.939	16,6	10,0	15,0	20,0	46.765	16,1
Vastrentende waarden	230.171	77,8	61,0	80,0	99,0	225.880	77,9
Liquide middelen	197	0,1	-5,0	0,0	5,0	148	0,1
Totaal	295.646	100,0		100,0		290.008	100,0

Het gerealiseerde netto rendement in vergelijking met de benchmark voor depot VNU I is:

	2011 portefeuille	2011 benchmark	2010 portefeuille	2010 benchmark
	%	%	%	%
Vastgoed	5,34	5,34	2,24	2,24
Aandelen	-3,53	-4,25	21,14	20,50
Vastrentende waarden	5,01	4,92	6,07	5,72
Totaal gemiddeld	3,80	3,78	8,13	7,78

Het portefeuille rendement kan verschillen van de benchmark door verschillen tussen de strategische allocatie en de werkelijke allocatie gedurende het jaar en door under- of outperformance binnen de beleggingscategorieën.

De vermogensbeheerkosten 2011 van depot VNU I bedroegen 27 basispunten van het gemiddeld belegd vermogen (2010: 18 basispunten). In 2011 waren de vermogensbeheerkosten hoger dan in 2010 doordat die kosten verdergaand en meer gedetailleerd konden worden vastgesteld. De transactiekosten 2011 bedroegen 8 basispunten van het gemiddeld belegd vermogen (2010: 3 basispunten). De transactiekosten waren hoger dan in 2010 vanwege de volatiele financiële markten (meer transacties). In de paragraaf Uitvoeringskosten worden de kosten vermogensbeheer en de transactiekosten nader toegelicht.

De strategische allocatie en de benchmarks voor depot VNU I zijn ultimo 2011 als volgt:

<i>Beleggingscategorie</i>	<i>Strategisch</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>
Vastgoed Europa	5 %	3 %	10 %
Aandelen wereldwijd	15 %	10 %	20 %
Vastrentend, Staatsleningen EMU	30 %	25 %	35 %
Vastrentend, Credits	25 %	20 %	30 %
Vastrentend, Hypotheken Nederland	15 %	10 %	20 %
Vastrentend, Asset Backed Securities	5 %	3 %	7 %
Vastrentend, High yield	5 %	3 %	7 %
Liquide middelen	0 %	- 5 %	5 %

<i>Beleggingscategorie</i>	<i>Benchmark</i>
Vastgoed Europa	Fonds zelf (TKP Pensioen Real Estate Fonds)
Aandelen wereldwijd	MSCI All Country World Net Index
Vastrentend, Staatsleningen EMU	Merrill Lynch EMU Direct Government Bond Index, AAA rated
Vastrentend, Credits	Barclays Capital Euro Corporate Bond Index
Vastrentend, Hypotheken Nederland	JP Morgan Government Bond Index Traded Netherlands
Vastrentend, Asset Backed Securities	Barclays Euro Fixed ABS Bond Index (customized)/Barclays Capital Euro Floating Rate ABS Bond Index (customized)
Vastrentend, High Yield	70% Barclays Capital US Corporate High Yield Index (customized) + 30% Barclays Capital Pan-European High Yield Index (customized)
Liquide middelen	1-maands Euribor

De samenstelling en ontwikkeling van de beleggingen in depot VNU II zijn als volgt:

Depot VNU II

(bedragen in EUR 1.000)

	Tactische allocatie 01-01-2011		Bandbreedte allocatie (%)			Tactische allocatie 31-12-2011	
	Markt- waarde	%	Onder- grens	Strategische allocatie	Boven- grens	Markt- waarde	%
Vastgoed	5.145	4,3	3,0	5,0	10,0	5.420	4,6
Aandelen	45.614	38,0	40,0	45,0	50,0	55.671	47,1
Vastrentende waarden	69.315	57,7	40,0	50,0	60,0	56.927	48,2
Liquide middelen	3	0,0	0,0	0,0	5,0	76	0,1
Totaal	120.077	100,0		100,0		118.094	100,0

Het gerealiseerde netto rendement in vergelijking met de benchmark voor depot VNU II is:

	2011 portefeuille	2011 benchmark	2010 portefeuille	2010 benchmark
	%	%	%	%
Vastgoed	5,34	5,34	2,24	2,24
Aandelen	-2,94	-3,58	21,11	19,92
Vastrentende waarden	4,60	4,96	5,09	5,06
Totaal gemiddeld	1,55	1,86	10,59	10,44

Het portefeuille rendement kan verschillen van de benchmark door verschillen tussen de strategische allocatie en de werkelijke allocatie gedurende het jaar en door onder- of outperformance binnen de beleggingscategorieën.

De vermogensbeheerkosten 2011 van depot VNU II bedroegen 34 basispunten van het gemiddeld belegd vermogen (2010: 29 basispunten). De vermogensbeheerkosten van depot VNU II zijn hoger dan die van depot VNU I vanwege het hogere belang aandelen in depot VNU II. In 2011 waren de vermogensbeheerkosten hoger dan in 2010 doordat die kosten verdergaand en meer gedetailleerd konden worden vastgesteld en omdat het belang in aandelen werd uitgebreid. De transactiekosten 2012 bedroegen 12 basispunten van het gemiddeld belegd vermogen (2010: 3 basispunten). De transactiekosten waren hoger dan in 2010 vanwege de wijziging van de strategische allocatie en vanwege de volatiele financiële markten (meer

transacties). In de paragraaf Uitvoeringskosten worden de kosten vermogensbeheer en de transactiekosten nader toegelicht.

De strategische allocatie en de benchmarks voor depot VNU II zijn ultimo 2011 als volgt:

<i>Beleggingscategorie</i>	<i>Strategisch</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>
Vastgoed Europa	5 %	3 %	10 %
Aandelen wereldwijd	45 %	40 %	50 %
Vastrentend, Staatsleningen EMU	28,25 %	24,1 %	32,4 %
Vastrentend, Credits	19,3 %	16,8 %	21,8 %
Vastrentend, High yield	2,45 %	1,2 %	3,7 %
Liquide middelen	0 %	0 %	5 %

<i>Beleggingscategorie</i>	<i>Benchmark</i>
Vastgoed Europa	Fonds zelf (TKP Pensioen Real Estate Fonds)
Aandelen wereldwijd	27,3% MSCI Europe Net Index 47,8% MSCI North America Net Index 18,8% MSCI AC Asia Pacific Net Index 6,1% MSCI Emerging Markets Net Index
Vastrentend, Staatsleningen EMU	Merrill Lynch EMU Direct Government Bond Index, AAA rated
Vastrentend, Credits	Barclays Capital Euro Corporate Bond Index
Vastrentend, High Yield	70% Barclays Capital US Corporate High Yield Index (customized) + 30% Barclays Capital Pan-European High Yield Index (customized)
Liquide middelen	1-maands Euribor

Herverzekering

Ultimo 2011 is op basis van de herverzekeringsvoorwaarden (4% rekenrente, Collectief 2003) EUR 320,6 (2010: EUR 325,8 miljoen) van de pensioenverplichtingen herverzekerd. De herverzekeringsovereenkomst heeft als ingangsdatum 1 januari 2010 en loopt tot en met 31 december 2014. Van het totaal aan technische voorzieningen (volgens de jaarrekening) ultimo 2011 van EUR 450,9 miljoen valt EUR 395,5 miljoen (87,7%) onder de uitkeringsgarantie van de herverzekeraar (2010: EUR 421,4 miljoen resp. EUR 368,4 miljoen (87,4%)).

De herverzekeraar is met ingang van 1 januari 2010 alleen nog Aegon Levensverzekering N.V.. Vanaf 1 januari 2005 betaalt het Fonds een vergoeding voor garantiekosten ter grootte van 0,65% van de vanaf 1 januari 2000 gevormde overrentedelende voorziening. Vanaf 1 januari 2010 betaalt het Fonds een vergoeding voor garantiekosten ter grootte van 0,2% van de tot en met 31 december 1999 gevormde overrentedelende voorziening. Vanaf 1 januari 2010 betaalt het Fonds een vergoeding voor garantiekosten ter grootte van 1,166% van de vanaf 1 januari 2010 gevormde overrentedelende voorziening. Eind 2011 is deze vergoeding opnieuw bepaald op basis van de dan geldende rentetermijnstructuur voor de rest van de looptijd van het herverzekeringscontract tot eind 2014.

De voorziening excassokosten behorende bij de herverzekerde voorzieningen (1,5%) is ondergebracht in depot VNU I. Per ultimo 2011 bedraagt de voorziening excassokosten in depot VNU I EUR 4,7 miljoen (2010: EUR 4,8 miljoen).

De herverzekeraar heeft de tegenover de (herverzekerde) pensioenverplichtingen staande beleggingen ondergebracht in een gesepareerd beleggingsdepot (depot VNU I). Het herverzekeringsovereenkomst kent grondslagen voor waardering en resultaatbepaling welke bepalend zijn voor de door de herverzekeraar uit te keren overrente. Deze grondslagen wijken af van de grondslagen welke in deze jaarrekening zijn gehanteerd.

Als belangrijkste afwijking ten opzichte van de in dit verslag gehanteerde grondslagen kan genoemd worden dat de vastrentende waarden worden gewaardeerd op amortisatiewaarde en dat de verkoopresultaten op vastrentende waarden worden gepassiveerd c.q. geactiveerd en geamortiseerd in zeven jaar.

Het Fonds ontvangt jaarlijks de positieve overrente die met het depot VNU I wordt gerealiseerd. Een eventuele negatieve overrente wordt verrekend met positieve overrentes van toekomstige jaren. Wanneer cumulatief weer een positief saldo bereikt wordt, wordt dat aan het Fonds uitgekeerd. Met ingang van het boekjaar 2007 wordt de positieve overrente van het voorgaande jaar als bate geboekt.

Over 2011 was de overrente negatief EUR 2,0 miljoen (2010: positief EUR 7,3 miljoen). Ultimo 2011 bedraagt het saldo negatieve overrente EUR 5,8 miljoen.

Het herverzekeringsovereenkomst van het Fonds kent een (technische) winstdeling op de grondslagen sterfte en arbeidsongeschiktheid en op de resultaten van mutaties. Indien over de contractperiode van 5 jaar het technisch resultaat positief is, wordt na afloop van de contractperiode 50% plus een extra 15% van het cumulatief technisch resultaat boven de EUR 3 miljoen als winstaandeel aan het Fonds uitgekeerd. Indien het technisch resultaat negatief is, wordt dit verlies door de herverzekeraar gedragen. Het technisch resultaat over 2011 bedroeg positief EUR 0,8 miljoen (2010: negatief EUR 0,2 miljoen).

Eigen beheer

Ultimo 2011 werd EUR 55,4 (2010: EUR 53,0 miljoen) van de totale technische voorzieningen in eigen beheer gehouden. Dit is 12,3% van de totale technische voorzieningen (2010: 12,6%).

Met ingang van het boekjaar 2005 neemt het Fonds de toeslagen per 1 januari van het volgende jaar op in de technische voorzieningen per 31 december. In de pensioenverplichtingen in eigen beheer ultimo 2011 van EUR 52,4 miljoen is voor de toeslagen per 1 januari 2012 EUR 3,5 miljoen opgenomen.

Het Fonds houdt ultimo 2011 op fondsniveau een voorziening excassokosten van in totaal 2% (ofwel EUR 8,8 miljoen) van de pensioenverplichtingen aan. Daarnaast is er met ingang van 2007 een reserve excasso gevormd, die ultimo 2011 EUR -0,4 miljoen bedraagt (2010: EUR -0,2 miljoen). De reserve excasso dempt de fluctuaties van de rentestand in de voorziening excassokosten en de daaruit voortvloeiende verrekening met Nielsen.

Het Fonds heeft de tegenover de pensioenverplichtingen eigen beheer staande beleggingen ondergebracht in een vrij vermogen beleggingsdepot bij Aegon (depot VNU II). Voor dit depot VNU II, waarin tevens vrij vermogen van het Fonds is ondergebracht, was de beleggingsopbrengst in 2011 positief, EUR 2,0 miljoen (2010: EUR 11,9 miljoen). De interest voor de pensioenverplichtingen eigen beheer bedroeg in 2011 EUR 0,7 miljoen (2010: EUR 0,6 miljoen).

Het technisch resultaat, voor wat betreft de pensioenverplichtingen eigen beheer, op de grondslagen sterfte en overige mutaties bedroeg in 2011 EUR 0,4 miljoen (2010: EUR 0,3 miljoen).

Toeslagen

De Pensioenwet schrijft voor dat bij voorwaardelijke toeslagverlening er een consistent geheel dient te zijn van gewekte verwachtingen, financiering en het realiseren van voorwaardelijke toeslagverlening. Tevens schrijft de Pensioenwet voor dat een toeslag alleen voorwaardelijk is, wanneer een voorwaardelijkheidsverklaring wordt gehanteerd. De ministeriële regeling toeslagenmatrix schrijft voor hoe over toeslagverlening moet worden gecommuniceerd.

De voorwaardelijke toeslagen van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden van het Fonds kunnen op basis van de toeslagenmatrix beide worden ingedeeld in de volgende toeslagcategorie:

- Toeslagcategorie: D1.
- Ambitie: voorwaardelijke toeslagverlening op basis van loonindex of prijsindex.
- Methode van toekenning: de mate van voorwaardelijke toeslagen op de aanspraken van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden is afhankelijk van de positie van de aanwezige dekkingsgraad ten opzichte van de vereiste dekkingsgraad volgens de normen van DNB. Indien de aanwezige dekkingsgraad hoger is dan de vereiste dekkingsgraad, wordt in principe de volledige toeslag toegekend, mits de aanwezige dekkingsgraad hierdoor niet daalt tot onder het niveau van de vereiste dekkingsgraad. In dat geval worden alle pensioenen met een zelfde percentage van de prijs- of loonindex verhoogd, zodanig dat de aanwezige dekkingsgraad niet onder de vereiste dekkingsgraad komt. Indien de aanwezige dekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad, wordt geen toeslag

toegekend. Inhaaltoeslagen kunnen worden toegekend wanneer de aanwezige dekkingsgraad hoger is dan de vereiste dekkingsgraad.

- Financiering: indien besloten wordt per 1 januari toeslagen te verlenen, dan komen de kosten van de toeslagen voor rekening van Nielsen indien de dekkingsgraad van het Fonds per 31 december van het tweede jaar voorafgaand aan die van 1 januari, 10% punten of minder boven de vereiste dekkingsgraad lag. Indien die dekkingsgraad meer dan 10% punten boven de vereiste dekkingsgraad lag, komen de kosten van de toeslagen voor rekening van het Fonds.

Het Fonds heeft in het vierde kwartaal van 2011 door Aon Hewitt een continuïteitsanalyse, conform de voorschriften van de Pensioenwet, laten uitvoeren om inzicht te krijgen in de verwachte toeslagen bij het geldende premie-, beleggings- en toeslagenbeleid. Het Fonds voldoet aan de consistentievereisten van de continuïteitsanalyse.

Het toeslagenbeleid voor de gewezen deelnemers en de pensioengerechtigden en voor de deelnemers in de Nielsen Media Research (NMR) regeling is erop gericht gemiddeld circa 90% van de stijging van de prijsindex (gewezen deelnemers en pensioengerechtigden) en loonindex (deelnemers) door middel van toeslagen te compenseren.

Gezien de zeer onzekere financieel-economische vooruitzichten en daardoor zeer onzekere verwachte rendementen op beleggingen heeft het bestuur van het Fonds besloten om de toeslagen per 1 januari 2012 te beperken tot 50% van de loon/prijsindices.

Het bestuur van het Fonds heeft besloten voor de VNU-A en gerelateerde regelingen de ingegane en premievrije pensioenen per 1 januari 2012 te verhogen met 1,17%, zijnde 50% van de stijging van het *Consumenten Prijsindexcijfer alle huishoudens afgeleid, oktober 2011/oktober 2010*.

Voor de NMR-regeling heeft het bestuur besloten voor de deelnemers de opgebouwde pensioenen per 1 januari 2012 te verhogen met 0,68%, zijnde 50% van de stijging van het *Indexcijfer CAO-lonen (per uur inclusief bijzondere beloningen) Particuliere bedrijven, augustus 2011/augustus 2010*. Voor de (pre)pensioenregeling van NMR heeft het bestuur besloten de ingegane en premievrije pensioenen per 1 januari 2012 te verhogen met 0,68%. Aangezien 50% van de stijging van het *Consumenten Prijsindexcijfer alle huishoudens afgeleid, augustus 2011/augustus 2010* 1,20% bedroeg en de toeslag voor de ingegane en premievrije pensioenen van de (pre)pensioenregeling van NMR reglementair niet hoger kan zijn dan de toeslag voor de opgebouwde pensioenen van de deelnemers, is deze toeslag per 1 januari 2012 vastgesteld op 0,68%.

Voor de pensioenen, die de toeslagen van het Pensioenfonds voor Grafische Bedrijven (PGB) volgden, heeft het bestuur besloten dat de ingegane en premievrije pensioenen met ingang van 1 januari 2010 de toeslagen van de VNU-A regeling gaan volgen. De toeslag per 1 januari 2012 voor deze pensioenen bedraagt daarom 1,17%.

Alle toeslagen per 1 januari 2012 zijn financieel in het boekjaar 2011 verwerkt. Op basis van de uitvoeringsovereenkomst tussen Nielsen en het Fonds zal het Fonds de lasten van deze toeslagen voor haar rekening nemen. Per 1 januari 2011 bedroegen de toeslagen 1,38% (VNU-A), 0,88% (deelnemers NMR), 0,88% (gewezen deelnemers en pensioengerechtigden NMR) en 1,38% (PGB).

De lasten van de toeslagen van gewezen deelnemers worden in depot VNU I verwerkt in het jaar waarop de toeslag betrekking heeft (dus toeslag per 1 januari 2012 wordt in het jaarverslag

2012 van depot VNU I verwerkt). In 2009 was ten onrechte de last van de toeslag voor de gewezen deelnemers per 1 januari 2010 van EUR 0,4 miljoen niet verwerkt. Deze last van EUR 0,4 miljoen is in het jaarverslag 2010 verwerkt. Als deze last wel in het jaarverslag 2009 verwerkt zou zijn, zou ultimo 2009 de dekkingsgraad 0,1% lager geweest zijn.

De financiële positie van het Fonds

Ultimo 2011 bedraagt de dekkingsgraad van de pensioenverplichtingen 114,6% (2010: 117,0%). Dit is een maatstaf voor de mate van zekerheid, waarmee het Fonds de pensioenverplichtingen kan nakomen. De dekkingsgraad wordt berekend door het pensioenvermogen, EUR 516,5 miljoen, te delen door het totaal van de technische voorzieningen, EUR 450,9 miljoen.

De dekkingsgraad per ultimo 2011 kan als voldoende worden beschouwd om de volgende redenen:

- De herverzekeraar geeft een volledige uitkeringsgarantie op de bij haar ondergebrachte voorziening pensioenverplichtingen. Aegon Levensverzekering N.V. heeft sinds 19 augustus 2011 weer een rating van AA- en is daarmee de enige Nederlandse herverzekeraar met een rating van AA-.
- De uitvoeringsovereenkomst tussen het Fonds en Nielsen voorziet erin dat Nielsen, zolang Nielsen daartoe in staat is, aan het Fonds alle middelen zal verstrekken die voor financiering en uitvoering van de pensioentoezeggingen nodig zijn. Zolang de dekkingsgraad van het Fonds minder dan 10%-punten ligt boven de vereiste dekkingsgraad, zullen de lasten van toeslagen gedragen worden door Nielsen.
- Het Fonds voldoet aan alle eisen van de Pensioenwet en alle door DNB uitgevaardigde eisen ten aanzien van minimaal vereist eigen vermogen c.q. vereist eigen vermogen. Ultimo 2011 lag de dekkingsgraad van het Fonds 11,2%-punten boven de vereiste dekkingsgraad (2010: 13,6%-punten). Aangezien de dekkingsgraad per ultimo 2011 meer dan 10%-punten hoger was dan de vereiste dekkingsgraad, zullen, op basis van de uitvoeringsovereenkomst tussen het Fonds en Nielsen, de lasten van de toeslagen per 1 januari 2013 door het Fonds gedragen worden.

Vereist eigen vermogen

Door het Fonds wordt met ingang van 1 januari 2007 het Financieel Toetsingskader (FTK) toegepast.

Het vereist eigen vermogen per ultimo 2011 is als volgt samengesteld (in EUR miljoen):

	<u>31 december 2011</u>	<u>31 december 2010</u>
• Renterisico (S1)	0,9	0,0
• Zakelijke waarden risico (S2)	17,3	12,7
• Valutarisico (S3)	7,6	6,1
• Kredietrisico (S5)	1,3	1,7
• Verzekeringstechnisch risico (S6)	1,5	1,3
Toetswaarde (conform DNB wortelformule)	19,4	14,3
Minimaal vereist eigen vermogen	15,4	14,4
Vereist eigen vermogen ³	15,4	14,4
Aanwezig vermogen	65,7	71,7
Surplus	50,3	57,3
Vereiste dekkingsgraad	103,4%	103,4%
Aanwezige dekkingsgraad	114,6%	117,0%

Het risico zakelijke waarden en het valutarisico zijn toegenomen doordat het belang aandelen in depot VNU II in 2011 met 10%-punten is verhoogd.

De kostendekkende premie was in 2011 EUR 1,8 miljoen (2010: EUR 1,7 miljoen). De werkelijk door Nielsen betaalde premie (inclusief doorbelaste kosten) was EUR 2,0 miljoen (2010: EUR 2,0 miljoen). Daarvan is EUR 0,2 miljoen door de deelnemers bijgedragen (2010: EUR 0,2 miljoen).

Samenvatting van het actuair rapport 2011

De technische voorzieningen zijn toereikend vastgesteld.

Het eigen vermogen per ultimo 2011 van EUR 65,7 miljoen bedraagt meer dan het vereist eigen vermogen van EUR 15,4 miljoen, zodat er sprake is van een toereikende solvabiliteit.

Het Fonds voldoet aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

De vermogenspositie van het Fonds is voldoende, waarbij in aanmerking is genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen toereikend zijn.

Risicobeheersing

De Pensioenwet bepaalt dat het Fonds een beheerste en integere bedrijfsvoering moet waarborgen. Om dit te bereiken wordt met ingang van 2008 jaarlijks een inventarisatie en

³ Het vereist eigen vermogen wordt gesteld op de hoogste waarde van:

- Vereist eigen vermogen in evenwichtssituatie (op basis van verplichtingen)
- Minimum vereist eigen vermogen

beoordeling van risico's door het bestuur uitgevoerd. In het derde kwartaal van 2011 is de gedetailleerde risicoanalyse van 2010 geëvalueerd en geactualiseerd.

In de jaarrekening wordt in paragraaf 10 (Risicobeheer en derivaten) ingegaan op de risico's betreffende het eigen beheer gedeelte.

Ten aanzien van het renterisico is daar beschreven dat het Fonds besloten heeft de duration-mismatch voor de verplichtingen in eigen beheer niet af te dekken. Ook voor de herverzekerde verplichtingen geldt dat de duration-mismatch niet is afgedekt. Met name vanwege de herverzekering is de dekkingsgraad van het Fonds relatief ongevoelig voor het renterisico.

Daarnaast zijn voor het Fonds vooral de volgende risico's van belang:

- Verzekeringstechnische risico's. De risico's van langlevens, overlijden en arbeidsongeschiktheid zijn voor bijna 90% van de verplichtingen afgedekt middels de herverzekeringsovereenkomst met Aegon Levensverzekering N.V..
- Kredietrisico. De herverzekeringsovereenkomst met Aegon Levensverzekering N.V. garandeert het renterisico en het langlevensrisico voor wat betreft de verplichtingen in depot VNU I. De rating van Aegon Levensverzekering N.V. is weer AA- sinds 19 augustus 2011. De minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid heeft besloten dat met ingang van 1 februari 2011 geen rekening meer gehouden hoeft te worden met een afslag en extra vereist eigen vermogen, wanneer de rating van de herverzekeraar lager is dan AA-.
- Toeslagrisico. Door de negatieve overrente over 2008 in depot VNU I van ruim EUR 20 miljoen is de basis voor het toekennen van toeslagen in de komende jaren beperkt. Immers de negatieve overrente zal eerst in de komende jaren 'gecompenseerd' moeten worden voordat aan het Fonds weer overrente uitgekeerd zal gaan worden. Het saldo aan negatieve overrente ultimo 2010 van EUR 3,8 miljoen is in 2011 gestegen tot EUR 5,8 miljoen.
- Sponsorrisico. Indien Nielsen afspraken in de uitvoeringsovereenkomst niet zou nakomen, zou de financiële positie van het Fonds kunnen verslechteren, waardoor de mogelijkheden om toeslagen toe te kennen beperkt zouden worden. Het Fonds heeft in 2011 overleg gehad met Nielsen om dit mogelijke risico te bespreken. Er zijn geen indicaties dat Nielsen afspraken van de uitvoeringsovereenkomst niet zal nakomen.

Uitbesteding (ISAE 3402 rapportages)

International Standard on Assurance Engagements 3402 (ISAE 3402) betreft de richtlijnen van de Internal Auditing and Assurance Standards Board (IAASB) over beheersing van processen. Een Type I rapport omvat de beschrijving van de beheersingsdoelstellingen en de beschrijving en de implementatie van de beheersingsmaatregelen. Een Type II rapport omvat tevens de toetsing of de beheersingsmaatregelen in de verslagperiode effectief zijn geweest.

A&O Pensioen Services

ISAE 3402 Type I rapportage per 30 juni 2011 (KPMG d.d. 20 juli 2011).

ISAE 3402 Type II rapportage periode 1 juli 2011 tot 31 december 2011 (KPMG d.d. 16 februari 2012).

Door KPMG zijn een aantal tekortkomingen geconstateerd (bijvoorbeeld verwerking van werkvoorraden niet tijdig gecontroleerd; wachtwoorden van systemen naar de mening van KPMG niet 'sterk' genoeg). Het management van A&O Pensioen Services heeft aangegeven de tekortkomingen zoveel en zo spoedig mogelijk te zullen opheffen.

Aegon Service Center Pensioen (onderdeel van Aegon Levensverzekering N.V.)

ISAE 3402 Type II rapportage 2011 (E&Y d.d. 16 maart 2012).

Door E&Y zijn tekortkomingen geconstateerd ten aanzien van geautoriseerde toegang tot applicaties. Het management van Aegon Service Center Pensioen heeft aangegeven de tekortkomingen zoveel en zo spoedig als mogelijk te zullen opheffen.

Aegon Investment Management

ISAE 3402 Type II rapportage 2011 (E&Y d.d. 28 maart 2012).

Door E&Y zijn een aantal formele tekortkomingen geconstateerd (bijvoorbeeld ontbreken handtekening; ontbreken van formele Service Level Agreements met andere onderdelen van Aegon). Het management van Aegon Investment Management heeft aangegeven de tekortkomingen zoveel en zo spoedig als mogelijk te zullen opheffen.

Het bestuur denkt dat de geconstateerde tekortkomingen niet echt materiële risico's voor het Fonds tot gevolg gehad hebben c.q. zullen hebben en zal in overleg treden met c.q. monitoren dat A&O Pensioen Services, Aegon Service Center Pensioen en Aegon Investment Management de tekortkomingen zullen opheffen.

Pensioenregelingen

Het Fonds voert het 'VNU-A pensioenreglement' en het 'Pensioenreglement Nielsen Media Research B.V.' uit. Daarnaast voert het fonds een aantal premievrije pensioenregelingen uit voor de gewezen deelnemers en pensioengerechtigden die rechten hebben verworven op grond van overige (pre)pensioenreglementen. Het VNU-A pensioenreglement en het NMR-pensioenreglement zijn per 1 januari 2010 aangepast aan wet- en regelgeving. Voor de details wordt verwezen naar de geldende pensioenreglementen.

Aantallen deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden ultimo 2011

Leeftijdscategorie	Deelnemers	Gewezen deelnemers	Pensioengerechtigden	Totaal
< 25 jaar	3	1	26	30
25 – 35	15	47	1	63
35 – 45	15	465	3	483
45 – 55	44	1.019	22	1.085
55 – 65	112	1.256	214	1.582
65 – 75	0	0	1.315	1.315
75 – 85	0	0	950	950
> 85	0	0	305	305
Totaal	189	2.788	2.836	5.813

Van de 189 deelnemers zijn er 98 arbeidsongeschikt (met premievrije voortzetting van pensioenopbouw). Van het totaal van 5.813 zijn 113 gerechtigden van de pensioenregelingen van Nielsen Media Research B.V.. Van het totaal van 5.813 gerechtigden zijn 2.711 vrouw en 3.102 man. Ultimo 2011 waren er 94 gerechtigden buiten Nederland woonachtig in Europa en 22 gerechtigden waren buiten Europa woonachtig.

Mutatieoverzicht deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden

	Deel- nemers	Gewezen deel- nemers	Ouder- doms- pensioen	Nabestaanden- pensioen	Wezen- pensioen	Totaal pensioen- gerechtigden
Aantallen per 1 januari 2011	203	2.984	1.896	912	31	2.839
Bij	12	15	166	91	13	270
Af	26	211	172	84	17	273
Aantallen per 31 december 2011	189	2.788	1.890	919	27	2.836

De daling van het aantal gewezen deelnemers wordt verklaard door reguliere pensioeningang en afkoop kleine pensioenen (minder dan EUR 427,29 per jaar (bedrag 2011)).

VNU-A pensioenregeling

De VNU-A pensioenregeling is een eindloonregeling, waarbij de pensioengrondslag verdeeld is in drie schijven. Deelnemers aan de VNU-A pensioenregeling zijn werknemers van Nielsen van 21 jaar en ouder. Werknemers die jonger zijn dan 21 jaar worden als aspirant-deelnemer opgenomen. De VNU-A pensioenregeling bevat toezeggingen van ouderdomspensioen, partnerpensioen, wezenpensioen en excedent arbeidsongeschiktheidspensioen en vrijstelling van premiebetaling bij arbeidsongeschiktheid.

De franchise bedroeg per 1 juli 2011 EUR 18.835,20 (EUR 18.510,51 per 1 juli 2010).

De 1^e schijf van de pensioengrondslag bedroeg per 1 juli 2011 EUR 59.600 (EUR 59.000 per 1 juli 2010). De 2^e schijf van de pensioengrondslag bedroeg per 1 juli 2011 EUR 59.600 (EUR 59.000 per 1 juli 2010).

De deelnemersbijdrage is gelijk aan de som van:

- 6,0% van de voor hem/haar vastgestelde eerste pensioengrondslagschijf; en
- 5,1% van de tweede pensioengrondslagschijf; en
- 4,3% van het resterende gedeelte van de pensioengrondslag.

Nielsen Media Research B.V. (NMR) pensioenregeling

De NMR-pensioenregeling is een middelloonregeling. Deelnemers aan de NMR-pensioenregeling zijn werknemers van Nielsen Media Research B.V. van 21 jaar en ouder.

De NMR-pensioenregeling bevat toezeggingen van ouderdomspensioen, (tijdelijk) partnerpensioen, wezenpensioen en vrijstelling van premiebetaling bij arbeidsongeschiktheid.

De franchise bedroeg EUR 16.281,39 per 1 januari 2012 (EUR 16.064,52 per 1 januari 2011).

De deelnemersbijdrage is gelijk aan 6,0% van de pensioengrondslag.

Uitvoeringskosten

Het Fonds volgt de ‘Aanbevelingen Uitvoeringskosten’ van de Pensioenfederatie zoals gepubliceerd in november 2011 en maart 2012.

Pensioenbeheer

De kosten voor pensioenbeheer bestaan uit:

- Alle administratiekosten. Administreren van aanspraken, uitbetalen uitkeringen, afkoop, verwerken waardeoverdracht, communicatie met gerechtigden etc.
- Kosten bestuur en financieel beheer. Bestuur, directie, adviseurs, accountant, actuaaris etc.

Naast de pensioenuitvoerings- en administratiekosten, zoals opgenomen in de jaarrekening van het Fonds, vallen de administratie- en overige kosten herverzekering Aegon (depot VNU I) en de door Nielsen betaalde kosten (adviseurs en directie) onder de kosten voor pensioenbeheer.

De kosten voor advies vermogensbeheer en de kosten voor de garanties herverzekeraar Aegon, die door Nielsen betaald worden, vallen niet onder de kosten pensioenbeheer.

De kosten voor pensioenbeheer bedroegen in 2011 EUR 1,1 miljoen (2010: 1,1 miljoen).

Het gemiddeld aantal deelnemers en pensioengerechtigden in 2011 was 3.044 (2010: 3.042)

De kosten voor pensioenbeheer per deelnemer/pensioengerechtigde waren in 2011 EUR 366 (2010: EUR 347).

Per gerechtigde (deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden) waren de kosten voor pensioenbeheer in 2011 EUR 188 (2010: EUR 171).

Als percentage van de gemiddelde technische voorzieningen waren de kosten voor pensioenbeheer in 2011 26 basispunten (2010: 26 basispunten).

Vermogensbeheer en transactiekosten

Het Fonds belegt in depot VNU I uitsluitend in beleggingsfondsen van Aegon en in één fonds van het aan Aegon gelieerde TKP. In depot VNU II belegt het Fonds uitsluitend in beleggingsfondsen van Aegon (AEAM fondsen) en in twee fondsen van TKP.

De kosten vermogensbeheer bestaan uit alle doorlopende kosten die aan de beleggingsfondsen in rekening worden gebracht: beheerkosten, service fees (toezicht, bewaring, accountant, adviseurs etc.) en, indien van toepassing, performance fees. De Total Expense Ratio (TER) uit het meest recent beschikbare jaarverslag van een beleggingsfonds is gehanteerd om de kosten vermogensbeheer te bepalen. In de TER van het beleggingsfonds zijn tevens begrepen de doorlopende kosten van andere Aegon fondsen waarin dat fonds belegt. Wanneer een fonds onderliggend belegt in fondsen van aan Aegon en niet aan Aegon gelieerde externe managers wordt de meest recent beschikbare Synthetische TER gehanteerd. De Synthetische TER bevat de doorlopende kosten van niet aan Aegon gelieerde fondsen wanneer het fonds daarin gemiddeld over een boekjaar meer dan 10% van het beheerde vermogen direct of indirect belegt. Wanneer de externe managers weer beleggen in andere beleggingsinstellingen zoals fund of funds zijn, vanwege het gebrek aan inzicht in de kosten van deze onderliggende beleggingsinstellingen, deze kosten niet meegenomen in de Synthetische TER.

De vaste beheerkosten van depot VNU I en de kosten voor advies vermogensbeheer zijn in de kosten vermogensbeheer opgenomen. De omvangskortingen, die het Fonds zowel in depot VNU I als depot VNU II in het boekjaar terugontvangt van Aegon/TKP, zijn in mindering gebracht op de kosten vermogensbeheer.

De transactiekosten bestaan uit de toe/uittredingskosten van de beleggingsfondsen, berekend op basis van de opslag- (aankoop) c.q. afslag- (verkoop) percentages van fondsen. In het geval van herbelegging van dividend of interest worden door de fondsen geen toetredingskosten in

rekening gebracht.

De kosten vermogensbeheer en de transactiekosten worden gerelateerd aan het gemiddeld belegd vermogen. Voor de berekening van het gemiddeld belegd vermogen wordt gebruik gemaakt van vijf meetmomenten, einde voorgaand boekjaar en de vier kwartaaleinden, met als weging 0,5:1:1:1:0,5.

De kosten voor vermogensbeheer bedroegen in 2011 EUR 1,2 miljoen (2010: EUR 0,9 miljoen). Het gemiddeld belegd vermogen van depot VNU I en depot VNU II bedroeg EUR 410 miljoen (2010: EUR 414 miljoen). De kosten voor vermogensbeheer als percentage van het gemiddeld belegd vermogen zijn voor 2011 29,6 basispunten (2010: 22,0 basispunten). In 2011 waren de vermogensbeheerkosten hoger dan in 2010 doordat die kosten voor 2011 verdergaand en meer gedetailleerd konden worden vastgesteld en omdat het belang in aandelen in depot VNU II werd uitgebreid.

In 2011 waren de kosten vermogensbeheer voor depot VNU I 26,8 basispunten (2010: 17,9 basispunten). Voor depot VNU II was dit 33,7 basispunten in 2011 (2010: 29,3 basispunten).

De transactiekosten bedroegen in 2011 EUR 0,36 miljoen (2010: EUR 0,14 miljoen). Dit is 8,7 basispunten van het gemiddeld belegd vermogen (2010: 3,3 basispunten). De transactiekosten waren hoger dan in 2010 vanwege de wijziging van de strategische allocatie in depot VNU II (verhoging belang aandelen en verlaging belang staatsobligaties en credits) en vanwege de volatiele financiële markten (meer transacties zowel vanwege tactische allocatie als door de rebalancing per kwartaal).

In 2011 waren de transactiekosten voor depot VNU I 7,6 basispunten (2010: 3,4 basispunten). Voor depot VNU II was dit 11,6 basispunten (2010: 3,1 basispunten).

Toezicht De Nederlandsche Bank (DNB)

De Pensioenwet bepaalt dat DNB belast is met het prudentieel en financieel toezicht. Er is in 2011 met DNB geen overleg geweest over de algemene gang van zaken bij het Fonds.

Na materiële toetsing van fondsstukken door DNB is in de uitvoeringsovereenkomst met Nielsen met ingang van 30 september 2011 de termijn, waarbinnen Nielsen de definitieve jaarpremie moet voldoen, aangepast van negen naar zes maanden na het einde van het boekjaar.

De door DNB gevraagde gegevens zijn steeds tijdig verstrekt.

De kosten voor het DNB toezicht waren in 2011 EUR 6.492 (2010: EUR 13.374). De kosten van 2009 (EUR 4.882) en van 2010 (EUR 8.592) zijn financieel in het boekjaar 2010 verwerkt. Deze kosten worden doorbelast aan Nielsen.

In 2011 zijn door DNB geen boetes of dwangsommen aan het Fonds opgelegd. Er is geen aanwijzing gegeven als bedoeld in artikel 171 Pensioenwet. Er is geen bewindvoerder aangesteld als bedoeld in artikel 173 Pensioenwet. Het Fonds is in 2011 niet in de situatie geweest dat een korte termijn of lange termijn herstelplan opgesteld zou moeten worden.

Toezicht Autoriteit Financiële Markten (AFM)

De Pensioenwet bepaalt dat AFM belast is met het gedragstoezicht (o.a. communicatie met deelnemers). Tevens is AFM op grond van de Wet op het financieel toezicht (Wft) belast met het effectentypisch gedragstoezicht. Met ingang van 2007 vallen alle pensioenfonds onder het

effectentypisch gedragtoezicht. In 2011 is er geen overleg geweest met AFM.

Het Fonds behaalde een score van 91% in de selfassessment 2011 van AFM. Deze score lag boven het gemiddelde van de pensioensector (88%) en boven het gemiddelde van de ondernemingspensioenfonds (88%). In de selfassessment van 2008 van AFM waren de scores 86% respectievelijk 78% en 78%.

De door AFM gevraagde gegevens zijn steeds tijdig verstrekt.

De kosten voor het AFM toezicht waren in 2011 EUR 4.400 (2010: EUR 41). In het boekjaar 2010 zijn financieel een correctie voor 2008 (EUR -2.109) en de kosten van 2009 (EUR 1.000) en 2010 (EUR 1.150) verwerkt. Deze kosten worden doorbelast aan Nielsen.

In 2011 zijn door AFM geen boetes of dwangsommen aan het Fonds opgelegd.

Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN)

Door Aon Hewitt is in het derde kwartaal van 2011 een onderzoek ervaringssterfte uitgevoerd. Onderzocht is in hoeverre de werkelijke sterfte binnen het Fonds afwijkt van de verwachte sterfte op basis van de gehanteerde overlevingstafel/grondslagen. De conclusie was dat er geen aanleiding is om af te wijken van de gehanteerde correctiefactoren.

De ABTN van juni 2010 is in het eerste kwartaal van 2012 geactualiseerd en aangepast aan (wijzigingen in) wet- en regelgeving. De nieuwe ABTN is op 11 april 2012 door het bestuur vastgesteld. Het Financieel Crisisplan, dat voor 1 mei 2012 bij DNB ingediend moest worden, is op 11 april 2012 door het bestuur vastgesteld en in de nieuwe ABTN opgenomen.

Gedragscode

De compliance officer, die toezicht houdt op de naleving van de gedragscode, heeft geen op- of aanmerkingen over het verslagjaar 2011.

Vergoeding ‘externe’ leden bestuur en verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan en het bestuur van het Fonds hebben leden, die niet in dienst zijn van Nielsen of die niet op een andere wijze een financiële regeling hebben met Nielsen. Met ingang van 2005 krijgen deze ‘externe’ leden vergoedingen. Voor het jaar 2011 bedroegen deze vergoedingen:

- EUR 6.107,13 per jaar voor bestuursleden;
- EUR 2.544,64 per jaar voor (plaatsvervangende) leden verantwoordingsorgaan.

Aan bestuursleden en (plaatsvervangende) leden verantwoordingsorgaan van het Fonds is EUR 31.299 uitbetaald in 2011 (2010: EUR 29.116). De lasten van deze vergoedingen worden gedragen door Nielsen.

Principes Goed Pensioenfondsbestuur

Communicatie

Eind juni 2011 is aan de deelnemers het uniform pensioenoverzicht (volgens het model van de pensioenkoepels) per 31 december 2010 verstuurd.

Begin 2012 zijn de opgaven aan de pensioengerechtigden van hun pensioenrechten per 1 januari

2012 verstuurd. In de toelichtende tekst is daarbij ingegaan op de verwachtingen ten aanzien van toeslagen in de toekomst (teksten volgens toeslagenmatrix).

Omdat het toeslagenlabel onvoldoende effectief is en eerder tot verwarring dan tot bruikbare informatie voor de deelnemer leidt, is eind januari 2011 door de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid aangegeven: “Daarom kan ik aanvaarden dat pensioenfonds, totdat nadere besluitvorming over het voortbestaan van het label heeft plaatsgevonden, zelf de afweging maken of het indexatielabel bijdraagt aan de kwaliteit van de informatievoorziening aan hun deelnemers”. Het bestuur van het Fonds heeft op 16 februari 2011 besloten om het gebruik van het toeslagenlabel voorlopig te staken.

De startbrief voor nieuwe werknemers van Nielsen en Nielsen Media Research is voor 2011 daar waar nodig aangepast.

Evenals in voorgaande jaren is aan de deelnemers en de pensioengerechtigden in 2011 algemene informatie betreffende het Fonds verstuurd (financiële situatie; samenstelling bestuur, verantwoordingsorgaan en directie; contactinformatie van het Fonds en administrateur A&O Pensioen Services)). In 2011 is een nieuwsbrief verstuurd aan alle deelnemers en pensioengerechtigden. Naast de algemene informatie was aanvullende informatie over de financiële situatie en over de zeer beperkte beleggingen van het Fonds in landen als Griekenland, Ierland en Portugal opgenomen. De uitslag van de verkiezingen in februari 2011 voor het bestuur en het verantwoordingsorgaan werd in die nieuwsbrief gecommuniceerd. Tevens werden de kredietwaardigheid van Aegon Levensverzekering N.V. en de kosten van uitvoering en vermogensbeheer toegelicht.

Deskundigheid

Het deskundigheids- en opleidingsplan van het Fonds gaat uit van het ‘Plan van aanpak deskundigheidsbevordering’ van de pensioenkoopels van eind 2007. Volgens de toetsing, die in november 2011 door Aon Hewitt is uitgevoerd, heeft het bestuur van het Fonds het vereiste niveau 2 van deskundigheid. Het deskundigheids- en opleidingsplan zullen in de loop van 2012 geactualiseerd worden. In april 2011 is voor bestuur, verantwoordingsorgaan en andere betrokkenen een intern seminar over wet- en regelgeving, Pension Fund Governance en de ontwikkelingen rond het toen aanstaande Pensioenakkoord gehouden. In april 2012 is voor dezelfde groep een intern seminar over communicatie, over de (mogelijke) consequenties van het Pensioenakkoord en over het ontwerp van de Wet versterking bestuur pensioenfonds gehouden. In 2011 heeft een plaatsvervangend lid van het verantwoordingsorgaan een gerichte opleiding gevolgd. Daarnaast hebben verschillende bestuursleden een aantal algemene en specifieke pensioenseminars en –congressen bijgewoond.

Klachten- en geschillenreglement

In dit reglement is o.a. opgenomen dat het Fonds zich gehouden acht aan aanwijzingen van de Ombudsman Pensioenen, tenzij het bestuur van oordeel is dat zwaarwegende argumenten zich daartegen verzetten. In 2011 zijn er geen klachten ingediend bij het bestuur en zijn er ook geen geschillen gerezen tussen de administratie en belanghebbenden.

Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan heeft in 2011 steeds de notulen van de bestuursvergaderingen en alle andere relevante stukken ontvangen.

Tijdens de vergadering van het verantwoordingsorgaan op 25 mei 2011 is het concept

jaarverslag 2010 met alle bestuursleden, de directie en de adviseur besproken.

Tijdens de vergadering van het verantwoordingsorgaan met het bestuur op 14 december 2011 heeft het bestuur uitleg/toelichting gegeven over het gevoerde beleid in 2011 en de beleidsvoornemens voor de toekomst.

Intern toezicht

In de statuten van het Fonds is vastgelegd dat het intern toezicht geschiedt middels een, minstens eenmaal in de drie jaar in te stellen, visitatiecommissie bestaande uit minstens drie onafhankelijke deskundigen. De eerste visitatie is in de periode juli 2009 tot februari 2010 uitgevoerd. De volgende visitatie zal naar verwachting in de tweede helft van 2012 uitgevoerd gaan worden.

Overige interne en externe zaken

Uitbesteding activiteiten naar A&O Pensioen Services

- De uitbetaling van de pensioenen en alle overige (administratieve) activiteiten verliepen in 2011 in het algemeen volgens planning en zonder vermeldenswaardige problemen. Door een administratieve fout werden de pensioenen van april niet volgens planning op vrijdag 1 april uitbetaald, maar pas op maandag 4 april.
- Onderhoud en beheer van het systeem voor de deelnemersadministratie (ConPackage) zijn met ingang van 1 juli 2011 uitbesteed aan Bergler ICT, een kwalitatief hoogwaardige allround ICT dienstverlener met ruim 300 medewerkers.
- Er waren in 2011 bijna 800 telefonische contacten met gerechtigden over jaaropgaven, opgave van rechten, pensioenbetalingen, melding van overlijden e.d..
- Begin 2011 werden er verschillen tussen de deelnemersadministratie en de uitkeringsadministratie geconstateerd. Deze verschillen werden geanalyseerd en in afdoende mate verklaard en waren ultimo 2011 opgelost. Het jaarwerkproces 2010 verliep verder redelijk volgens planning en zonder noemenswaardige problemen.
- De opgaven 2012 voor de pensioengerechtigden en de uniforme pensioenoverzichten 2011 voor de deelnemers zijn met de bijbehorende informatie/nieuwsbrief volgens planning verzonden.
- De aansluiting van het Fonds op het Pensioenregister (sinds begin januari 2011 mijnpensioenoverzicht.nl) functioneert zonder problemen.

Bestuur Stichting Pensioenfonds VNU

Diemen, 6 juni 2012

M.J. Borkink

E.G.M. Penninx

A.A.M. van Rossum

M.J.B. Rutte

J.J. Schilder

G.J. Wiss-Wegh

Verslag verantwoordingsorgaan over 2011

Het verantwoordingsorgaan (VO) is in 2011 driemaal bijeen geweest. Op 13 april 2011 had het verantwoordingsorgaan haar eerste vergadering in de nieuwe samenstelling, na de verkiezingen voor deelnemers en pensioengerechtigden. Op 25 mei 2011 is het concept jaarverslag 2010 besproken en op 14 december 2011 heeft het VO gesproken met het bestuur over het gevoerde beleid en de beleidsvoornemens voor de toekomst.

Tevens heeft het VO (samen met het bestuur) deelgenomen aan een educatie middag op 13 april 2011 met als onderwerpen wet- en regelgeving, Pension Fund Governance en de ontwikkelingen rond het Pensioenakkoord.

Het VO heeft de inhoudelijke taak het door het bestuur van het Fonds gevoerde beleid te beoordelen. Dit oordeel wordt gegeven voor de volgende punten: het functioneren van het bestuur, de financiële opzet en het gevoerde beleggingsbeleid en de (financiële) bevindingen.

Functioneren van het bestuur

Hieronder vallen de evaluatie van het functioneren van het bestuur; de deskundigheid van het bestuur; het navolgen van de gedragscode en de Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur; het volgen van de activiteitenplanning; en de communicatie en openheid/transparantie van het bestuurlijk handelen. Het VO oordeelt positief over de genoemde punten en spreekt haar erkentelijkheid uit voor de goede en open communicatie door het bestuur naar het VO.

Financiële opzet en beleggingsbeleid

De financiële opzet van het Fonds is naar de mening van het VO goed vastgelegd in de Actuariële Bedrijfstechnische Nota (ABTN), Asset Liability Management (ALM) studies en continuïteitsanalyses. De resultaten van het beleggingsbeleid waren in 2011 matig, maar nog wel positief. Het VO is tevreden met het gevoerde beleggingsbeleid.

Bevindingen (financieel)

Het VO heeft in het kader van zijn taakuitoefening kennis genomen van het concept jaarverslag 2011, de concept jaarrekening 2011 en een aantal andere relevante documenten. In 2011 heeft het VO geen overleg gehad met de accountant en/of andere externe deskundigen.

In 2011 is de dekkingsgraad door het matige beleggingsklimaat en door daling van de rente gedaald van 117,0% ultimo 2010 naar 114,6% ultimo 2011.

Het VO is van mening dat het bestuur van het Fonds door beperking van de toeslagen per 1 januari 2012 tot 50% van de stijging van de prijs/loonindices een evenwichtig beleid gevoerd heeft ten opzichte van alle belanghebbenden.

Sponsor risico

Indien Nielsen (sponsor) haar afspraken niet zou nakomen, zou de financiële positie van het Fonds kunnen verslechteren. Hoewel er op dit moment geen indicaties zijn dat Nielsen haar afspraken niet zal nakomen, spreekt het VO haar bezorgdheid uit over de toekomstige verhouding tussen Nielsen en het Fonds.

Conclusie

Het VO concludeert, op basis van de ter beschikking gestelde documenten en mondelinge toelichtingen, dat het bestuur in deze turbulente tijd op een adequate wijze uitvoering heeft gegeven aan haar beleidsvoornemens en dat de beleidskeuzes voor de toekomst op heldere wijze aan het VO zijn gecommuniceerd.

Diemen, 23 mei 2012

Verantwoordingsorgaan Stichting Pensioenfonds VNU

Reactie van het bestuur

Het bestuur van het Fonds heeft kennis genomen van het verslag van het verantwoordingsorgaan en in het bijzonder van de door het VO uitgesproken bezorgdheid ten aanzien van de toekomstige relatie tussen Nielsen en het Fonds. Het bestuur is verheugd over het positieve oordeel van het VO over het gevoerde beleid.

Diemen, 6 juni 2012

Bestuur Stichting Pensioenfonds VNU

Jaarrekening

Balans per 31 december 2011*(bedragen in EUR 1.000) (na voorgestelde bestemming saldo baten en lasten⁴)*

	Toelichting	2011 EUR	2010 EUR
Activa			
Beleggingen risico fonds	3	118.094	120.077
Herverzekeringsdeel technische voorziening	4	395.734	368.402
Vorderingen en overlopende activa	5	902	983
Overige activa	6	3.943	5.621
		<hr/>	<hr/>
		518.673	495.083
		<hr/>	<hr/>
Passiva			
Stichtingskapitaal en reserves	7	65.655	71.705
Technische voorzieningen	8	450.870	421.357
Overige schulden en overlopende passiva	9	2.148	2.021
		<hr/>	<hr/>
		518.673	495.083
		<hr/>	<hr/>
Dekkingsgraad (in %)		114,6	117,0

⁴ De balans dient te worden opgesteld voor de winstuitkering. Aangezien pensioenfondsen geen resultaten kunnen uitkeren is de bestemming van het saldo baten en lasten in deze jaarrekening verwerkt.

Staat van baten en lasten over 2011*(bedragen in EUR 1.000)*

	Toelichting	2011 EUR	2010 EUR
Baten			
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	12	2.391	2.286
Baten uit hoofde van herverzekering	13	19.585	19.441
Beleggingsresultaten	14	2.002	11.902
Overige baten	15	186	155
		<hr/>	<hr/>
Saldo van baten		24.164	33.784
		<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>
Lasten			
Pensioenopbouw	16	1.236	1.098
Toeslagen	17	4.842	5.331
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	18	5.255	4.795
Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor uitkeringen	19	-24.420	-23.888
Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenkosten	20	0	0
Wijzigingen marktrente	21	46.104	28.179
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	22	0	24.464
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		-569	-296
Overige wijzigingen in de voorziening pensioenverplichtingen	23	-2.935	132
		<hr/>	<hr/>
		29.513	39.815
Wijziging herverzekeringsdeel technische voorziening	24	-27.050	-36.311
Saldo overdrachten van rechten	25	231	269
Pensioenuitkeringen	26	24.406	23.918
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	27	736	674
Overige lasten	28	2.378	3.537
		<hr/>	<hr/>
Saldo van lasten		30.214	31.902
		<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>
Saldo baten en lasten		-6.050	1.882
		<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

Bestemming resultaat saldo baten en lasten*(bedragen in EUR 1.000)*

	2011	2010
	EUR	EUR
Algemene reserve	-6.154	2.154
Reserve technisch resultaat	282	0
Reserve excasso	-178	-272
	<hr/>	<hr/>
	-6.050	1.882
	<hr/>	<hr/>

Kasstroomoverzicht over 2011*(bedragen in EUR 1.000)*

	2011	2010
	EUR	EUR
Kasstromen uit pensioenuitvoeringsactiviteiten		
Bijdragen van werkgever en werknemers	1.468	955
FVP bijdragen	50	82
Van herverzekeraar ontvangen uitkeringen	19.429	18.981
Uitgaven wegens overgedragen verplichtingen	-228	-223
Uitgekeerde pensioenen	-24.424	-23.925
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-680	-664
Stortingen/onttrekkingenwerkgever c.q. depot herverzekeraar	-1.250	1.964
	<hr/>	<hr/>
	-5.635	-2.830
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Directe beleggingsopbrengsten	3.885	6.170
Verkopen en aflossingen van beleggingen	31.972	13.079
Aankoop beleggingen	-32.030	-13.078
Kosten van vermogensbeheer	203	-115
	<hr/>	<hr/>
	4.030	6.056
Toe-/afname liquide middelen	-1.605	3.226
Saldo begin boekjaar	5.624	2.398
	<hr/>	<hr/>
Saldo einde boekjaar	4.019	5.624
	<hr/>	<hr/>
Saldo einde boekjaar bestaat uit:		
Betaalrekening	3.943	5.621
Bankrekening depot VNU II	76	3
	<hr/>	<hr/>
	4.019	5.624
	<hr/>	<hr/>

Toelichting jaarrekening 2011

1. 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.

2. Grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling

Algemeen

Alle bedragen zijn vermeld in duizenden euro's.

Beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd tegen 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.

Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen.

Beleggingen

Vastgoed

Niet-beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de actuele waarde. Ten aanzien van de belegging in het TKP Top Pensioen Real Estate Fonds betekent dit, dat de intrinsieke waarde per participatie als basis voor de berekening van deze waarde wordt gehanteerd.

Aandelen

Waardering van aandelen vindt plaats tegen marktwaarde. Ten aanzien van beleggingen in Aegon-fondsen betekent dit, dat de intrinsieke waarde per participatie als basis voor de berekening van de marktwaarde wordt gehanteerd.

Waardeverschillen tussen opeenvolgende ultimo-balanswaarden (rekening houdend met aan- en verkopen) worden ten gunste respectievelijk ten laste van de staat van baten en lasten gebracht als indirect rendement.

In geval van verkoop van aandelen wordt het verschil tussen verkoopopbrengst en de laatst vastgestelde balanswaarde ten gunste respectievelijk ten laste van de staat van baten en lasten gebracht als indirect rendement.

Dividenden, welke worden ontvangen uit hoofde van aandelenbeleggingen, worden volledig en onmiddellijk ten gunste van de staat van baten en lasten gebracht als direct rendement.

Vastrentende waarden

Waardering van vastrentende waarden vindt plaats tegen marktwaarde. De marktwaarde wordt waar mogelijk bepaald aan de hand van gepubliceerde ultimo koersen. Wanneer deze koersen niet beschikbaar zijn, wordt de contante waarde van de lening bepaald aan de hand van

yieldcurves zoals aangeleverd door The WM Company te Amsterdam. Waardeverschillen tussen opeenvolgende ultimo balanswaarden worden ineens ten gunste respectievelijk ten laste van de staat van baten en lasten gebracht als indirecte beleggingsopbrengsten.

In geval van verkoop van vastrentende waarden wordt het verschil tussen verkoopopbrengst en de laatst vastgestelde balanswaarde onmiddellijk ten gunste respectievelijk ten laste van de staat van baten en lasten gebracht als indirect rendement.

Intrest, welke wordt ontvangen uit hoofde van de beleggingen in vastrentende waarden wordt volledig en onmiddellijk ten gunste van de staat van baten en lasten gebracht in het jaar waar de intrest betrekking op heeft en verantwoord als directe beleggingsopbrengsten.

Herverzekeringen

Uitgaande herverzekeringspremies worden verantwoord in de periode waarop de herverzekering betrekking heeft.

Vorderingen uit de herverzekeringscontracten op risicobasis worden verantwoord op het moment dat de verzekerde gebeurtenis zich voordoet. Bij waardering worden de herverzekerde uitkeringen contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur, onder toepassing van de actuariële grondslagen van het pensioenfonds. Vorderingen uit herverzekeringscontracten die classificeren als garantiecontracten worden gelijkgesteld aan de hiertegenover staande voorziening voor pensioenverplichtingen.

Vorderingen uit hoofde van de winstdelingsregelingen in herverzekeringscontracten worden verantwoord op het moment van toekenning door de herverzekeraar.

Vorderingen en overlopende activa

Voor zover noodzakelijk, is een voorziening voor oninbaarheid in mindering gebracht.

Stichtingskapitaal en reserves

De algemene reserve wordt bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle actiefposten en posten van vreemd vermogen en verplichtingen inclusief alle technische voorzieningen in de balans zijn opgenomen. In de toelichting wordt opgenomen het krachtens de Pensioenwet minimaal vereiste eigen vermogen volgens de in het Besluit Financieel Toetsingskader (FTK) voorgeschreven berekeningsmethodiek alsmede het surplus vermogen. Met de herverzekeraar is een (technische) winstdelingsregeling overeengekomen. Het Fonds krijgt 50% van de cumulatieve technische winst over de contractperiode 1 januari 2010 tot en met 1 januari 2015. Bedraagt het saldo meer dan EUR 3,0 miljoen, dan wordt 15% extra over het meerdere aan het Fonds uitgekeerd. Een cumulatief technisch verlies is geheel voor rekening van de herverzekeraar. De reserve technisch resultaat bestaat uit het tot en met het verslagjaar opgerente cumulatieve technisch resultaat.

De reserve excasso wordt bepaald door het verschil tussen de voorziening excasso in de jaarrekening (rentetermijnstructuur DNB en AG prognosetafel 2010-2060) en de voorziening excasso berekend op basis van de contractvoorwaarden herverzekeraar (4% en Collectief 2003).

Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening pensioenverplichtingen (VPV) 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 op de balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de onvoorwaardelijke (toeslagen) toezeggingen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de marktrente. De marktrente is op basis van de rentetermijnstructuur zoals voorgeschreven door DNB.

Bij de berekening van de VPV 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 en zo ja, in hoeverre de opgebouwde pensioenaanspraken worden verhoogd. Alle per balansdatum bestaande toeslagbesluiten (ook voor toeslagen na balansdatum voor zover sprake is van ex ante condities) zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

Bij de berekening van de voorziening wordt rekening gehouden met de premievrije pensioenopbouw in verband met invaliditeit op basis van contante waarde van de premies waarvoor vrijstelling is verleend wegens arbeidsongeschiktheid.

Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt uitgegaan van voor de toezichthouder acceptabele 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: gebaseerd op de rentetermijnstructuur zoals maandelijks gepubliceerd door DNB, rekening houdend met een looptijd van de uitkeringen van 7,7 jaar voor eigen beheer en 12,9 jaar voor herverzekering.
- Overlevingstafels: AG prognosetafels 2010-2060 zonder leeftijdterugstelling.
- Op de overlijdenskansen worden correctiefactoren ES-P1B toegepast, zoals vastgesteld door het Verbond van Verzekeraars.
- Voor uitgesteld partnerpensioen, behorend bij ingegaan pensioen, wordt het systeem van bepaalde partner gehanteerd. Voor uitgesteld partnerpensioen, behorend bij niet ingegaan pensioen wordt het systeem van onbepaalde partner gehanteerd.
- Voor partnerpensioen is aangenomen dat de partner 3 jaar jonger is dan de verzekerde man en 3 jaar ouder dan de verzekerde vrouw.
- Kostenopslag ter grootte van 2% van de VPV in verband met toekomstige excassokosten. De voorziening in eigen beheer bestaat uit een opslag op de VPV in eigen beheer van 2% en uit een excasso-opslag van 0,5% op de VPV voor risico herverzekeraar. De voorziening risico herverzekeraar bestaat uit een excasso-opslag van 1,5% op de VPV voor risico herverzekeraar.
- Bij de bepaling van de pensioenopbouw voor arbeidsongeschikten deelnemers is uitgegaan van een revalidatiekans van nihil.

Overige technische voorzieningen

Het Fonds heeft een voorziening voor excassokosten op haar balans staan. Deze voorziening bestaat uit een opslag op de VPV in eigen beheer van 2% en uit een excasso-opslag van 0,5% op de VPV voor risico herverzekeraar.

Premiebijdragen van werkgevers en werknemers

Onder premiebijdragen van werkgevers en werknemers wordt verstaan de aan derden in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen onder aftrek van kortingen. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

Indirecte beleggingsopbrengsten

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waarde wijzigingen en valutaresultaten. In de jaarrekening wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen. (In)directe beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Directe beleggingsopbrengsten

Onder de directe beleggingsopbrengsten wordt in dit verband verstaan rentebaten en -lasten, dividenden, huuropbrengsten en soortgelijke opbrengsten.

Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

Kosten vermogensbeheer

Onder kosten van vermogensbeheer worden zowel de externe als de daaraan toegerekende interne kosten verstaan. Afschrijvingen en andere exploitatiekosten van onroerende zaken in exploitatie zijn in de kosten van vermogensbeheer opgenomen.

Verrekening van kosten

Met de directe en indirecte beleggingsopbrengsten zijn verrekend de aan de opbrengsten gerelateerde transactiekosten, provisies, valutaverschillen e.d.

Pensioenuitkeringen

De pensioenuitkeringen betreffen de aan deelnemers uitgekeerde bedragen inclusief afkopen. De pensioenuitkeringen zijn toegerekend aan het verslagjaar waarop ze betrekking hebben. De bijbehorende VPV is berekend op actuariële grondslagen.

Pensioenuitvoeringskosten

De pensioenuitvoeringskosten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Overige baten en lasten

Overige baten en lasten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is conform de directe methode opgesteld. Dit houdt in dat alle ontvangsten en uitgaven ook als zodanig worden gepresenteerd. Onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit pensioenuitvoeringsactiviteiten en die uit beleggingsactiviteiten.

3. Beleggingen voor risico fonds (depot VNU II)

	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Overige	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Stand per 1 januari 2010	5.045	41.875	67.293	505	114.718
Aankopen/verstrekkingen	79	6.057	6.942	0	13.078
Verkopen/aflossingen	0	-8.387	-4.692	0	-13.079
Overige mutaties	0	0	0	-502	- 502
Herwaardering	21	6.069	-228	0	5.862
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Stand per 31 december 2010	5.145	45.614	69.315	3	120.077
Aankopen/verstrekkingen	5.241	18.028	8.761	0	32.030
Verkopen/aflossingen	-5.241	-5.488	-21.243	0	-31.972
Overige mutaties	0	0	0	73	73
Herwaardering	275	-2.483	94	0	-2.114
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Stand per 31 december 2011	5.420	55.671	56.927	76	118.094
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>

Vastgoed

De samenstelling van het vastgoed is als volgt:

	2011 EUR	2010 EUR
Indirect vastgoed bestaande uit:		
- TKP Top Pensioen Real Estate Fonds	5.420	0
- TKP Pensioen Real Estate Fonds	0	5.145
	<hr/>	<hr/>
	5.420	5.145
	<hr/>	<hr/>

Aandelen

De samenstelling van de aandelen is als volgt:

	2011 EUR	2010 EUR
Aandelenbeleggingsfondsen bestaande uit:		
- AEAM Europe Equity Fund	15.068	13.136
- AEAM North America Equity Fund	27.075	24.709
- AEAM Pacific Equity Fund	10.091	7.769
- Top MM Emerging Markets Fund	3.437	0
	<hr/>	<hr/>
	55.671	45.614
	<hr/>	<hr/>

Vastrentende waarden

De samenstelling van de vastrentende waarden is als volgt:

	2011	2010
	EUR	EUR
Obligatiebeleggingsfondsen bestaande uit:		
- AEAM Euro AAA Bond Fund	29.789	36.235
- AEAM European Credit Fund	23.509	30.033
- AEAM Global High Yield Fund (EUR)	3.629	3.047
	<hr/> 56.927	<hr/> 69.315
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

Overige

	2011	2010
	EUR	EUR
Liquide middelen depot VNU II	76	3
	<hr/>	<hr/>

4. Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

	2011	2010
	EUR	EUR
Garantiecontracten met beleggingsdepot (Latente) vordering technisch resultaat ⁵	395.452	368.402
	282	0
	<hr/> 395.734	<hr/> 368.402
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

⁵ Dit betreft 50% van het opgerent cumulatieve technisch resultaat over de verslagjaren 2010 en 2011.

Het mutatieoverzicht voor het herverzekeringsdeel technische voorzieningen is als volgt:

	2011	2010
	EUR	EUR
Stand per 1 januari	368.402	332.091
Pensioenopbouw	1.236	1.098
Toeslagen	1.407	1.543
Rentetoevoeging	4.632	4.230
Onttrekkingen voor pensioenuitkeringen	-19.517	-19.100
Wijzigen marktrente	42.594	25.960
Wijzigingen actuariële uitgangspunten	0	22.604
Saldo van de inkomende en uitgaande waardeoverdrachten	-569	-296
Overige wijzigingen	-2.733	272
	<hr/>	<hr/>
Stand per 31 december	395.452	368.402
	<hr/>	<hr/>

Met de herverzekeraar is een (technische) winstdelingsregeling overeengekomen. Het Fonds krijgt 50% van de cumulatieve technische winst over de contractperiode 1 januari 2010 tot en met 1 januari 2015. Dit bedraagt in 2011 EUR 282 (2010: EUR 0). Bedraagt dit saldo meer dan EUR 3,0 miljoen, dan wordt 15% extra over het meerdere aan het Fonds uitgekeerd. Een cumulatief technisch verlies is geheel voor rekening van de herverzekeraar.

Overrente, indien positief, wordt door de herverzekeraar met het Fonds verrekend in het jaar na het boekjaar.

De herverzekeraar heeft de volgende beleggingen aangehouden in een gesepareerd beleggingsdepot ter dekking van de VPV (depot VNU I).

	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende	Overige	Totaal
	EUR	EUR	waarden	EUR	EUR
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Stand per 1 januari 2011	16.339	48.939	230.171	197	295.646
Aankopen/verstrekkingen	16.645	9.887	29.962	0	56.494
Verkopen/aflossingen	-16.645	-10.900	-36.287	0	-63.832
Overige mutaties (bank)	0	0	0	-49	-49
Herwaardering	876	-1.161	2.034	0	1.749
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Stand per 31 december 2011	17.215	46.765	225.880	148	290.008
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>

Naast deze beleggingen in het depot VNU I heeft het Fonds nog een voorwaardelijke vordering op Aegon Levensverzekering N.V. in verband met versterking van de voorziening per 31 december 1989, 31 december 1994 en 1 januari 2010. Deze vordering ultimo 2011 van EUR 28,1 miljoen (2010: EUR 28,5 miljoen) wordt geleidelijk ingebracht in het depot.

Aangezien de som van de beleggingen en de voorwaardelijke vordering van EUR 318,1 (2010: EUR 324,1 miljoen) kleiner is dan het herverzekeringsdeel technische voorzieningen van EUR 395,5 (2010: EUR 368,4 miljoen) is de garantie van Aegon Levensverzekering N.V. per ultimo 2011 in the money.

Vastgoed

De samenstelling van het vastgoed is als volgt:

	2011	2010
	EUR	EUR
Indirect vastgoed bestaande uit:		
- TKP Top Pensioen Real Estate Fonds	17.215	0
- TKP Pensioen Real Estate Fonds	0	16.339
	<hr/>	<hr/>
	17.215	16.339
	<hr/>	<hr/>

Aandelen

De samenstelling van de aandelen is als volgt:

	2011	2010
	EUR	EUR
Aandelenbeleggingsfondsen bestaande uit:		
- Aegon World Equity Fund	46.765	48.939
	<hr/>	<hr/>

Vastrentende waarden

De samenstelling van de vastrentende waarden is als volgt:

	2011	2010
	EUR	EUR
Obligatiebeleggingsfondsen bestaande uit:		
- Aegon ABS Fund	13.865	15.017
- Aegon Euro AAA Bond Fund	74.922	71.897
- Aegon European Credit Fund	77.736	83.019
- Aegon Global High Yield Fund (EUR)	17.072	17.884
- Aegon Hypotheken Fonds	42.285	42.354
	<hr/>	<hr/>
	225.880	230.171
	<hr/>	<hr/>

Overige

	2011	2010
	EUR	EUR
Liquide middelen depot VNU I	148	197

5. Vorderingen en overlopende activa

	2011	2010
	EUR	EUR
Vordering op werkgever	859	961
Vordering op deelnemers	6	0
Lopende interest	22	22
Overlopende activa	15	0
	902	983

Alle vorderingen, met uitzondering van de latente vordering technisch resultaat, hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

6. Overige activa

	2011	2010
	EUR	EUR
Liquide middelen	3.943	5.621

7. Stichtingskapitaal en reserves

	Algemene reserve	Reserve technisch resultaat	Reserve excasso	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR
Stand per 1 januari 2010	69.762	0	61	69.823
Uit bestemming saldo van baten en lasten	2.154	0	-272	1.882
Stand per 31 december 2010	71.916	0	-211	71.705
Uit bestemming saldo van baten en lasten ⁶	-6.154	282	-178	-6.050
Stand per 31 december 2011	65.762	282	-389	65.655

Door waardering op marktwaarde kan de overige technische voorziening fluctueren. Het resultaat van deze fluctuaties wordt opgenomen in een reserve (reserve-excasso).

Solvabiliteit/dekkingsgraad

	2011	2010
	EUR	EUR
Minimaal vereist eigen vermogen	15.396	14.404
Vereist eigen vermogen ⁷	15.396	14.404

De vermogenspositie van het Fonds kan worden gekarakteriseerd als toereikende solvabiliteit. Voor de berekening van het vereist eigen vermogen wordt gebruik gemaakt van een standaard model.

8. Technische voorzieningen

	2011	2010
	EUR	EUR
Voorziening voor de pensioenverplichtingen	447.874	418.539
Overige technische voorzieningen	2.996	2.818
	450.870	421.357

⁶ Na voorgestelde bestemming saldo baten en lasten.

⁷ Het vereist eigen vermogen wordt gesteld op de hoogste waarde van:

- Vereist eigen vermogen in evenwichtssituatie (op basis van verplichtingen)
- Minimum vereist eigen vermogen

Het mutatieoverzicht voor de voorziening pensioenverplichtingen is als volgt:

	2011	2010
	EUR	EUR
Stand per 1 januari	418.539	387.522
Pensioenopbouw	1.236	1.098
Toeslagen	4.842	5.331
Rentetoevoeging	5.255	4.795
Onttrekkingen voor pensioenuitkeringen	-24.420	-23.888
Wijzigen marktrente	46.104	28.179
Wijzigingen actuariële uitgangspunten	0	15.669
Saldo van de inkomende en uitgaande waardeoverdrachten	-569	-296
Overige wijzigingen	-3.113	129
	<hr/>	<hr/>
Stand per 31 december	447.874	418.539
	<hr/>	<hr/>

De wijzigingen actuariële uitgangspunten betreffen wijzigingen van de overlevingstafels en de correctiefactoren.

Ultimo boekjaar is de gemiddeld gewogen discontovoet 2,70% (2010: 3,61%).

De voorziening voor pensioenverplichtingen is naar categorieën van deelnemers als volgt samengesteld:

	2011	2010
	EUR	EUR
Actieve deelnemers	34.230	32.337
Gewezen deelnemers	119.043	110.486
Pensioengerechtigden	294.601	275.716
	<hr/>	<hr/>
Netto pensioenverplichtingen	447.874	418.539
	<hr/>	<hr/>

Per balansdatum zijn alle uit de pensioenregelingen voortvloeiende aanspraken of rechten van deelnemers in de berekening van de pensioenverplichtingen meegenomen.

Naar hun aard hebben de technische voorzieningen in het algemeen een langlopend karakter.

Toeslagbeleid

Toeslagbeleid deelnemers

Voor de deelnemers in de NMR-middelloonregeling worden de opgebouwde aanspraken jaarlijks voorwaardelijk verhoogd indien en voor zover de middelen van het Fonds, naar het oordeel van het bestuur, het toelaten. De opgebouwde aanspraken op ouderdoms-, (tijdelijk) partner- en wezenpensioen worden per 1 januari verhoogd met maximaal het indexcijfer van de CAO-lonen. Het bestuur beslist jaarlijks of en zo ja in hoeverre wordt verhoogd en kan besluiten om in voorkomende gevallen minder te verhogen dan de loonindex.

Voor de deelnemers in VNU-A regeling geldt een eindloonregeling. Voor deze deelnemers is geen sprake van toeslagen tijdens het actieve deelnemerschap.

Toeslagbeleid gewezen deelnemers en pensioengerechtigden

Voor de gewezen deelnemers en de pensioengerechtigden in de VNU-A regeling, de NMR-regeling, de stopgezette prepensioenregelingen en de overige stopgezette pensioenregelingen worden de opgebouwde aanspraken jaarlijks voorwaardelijk verhoogd indien en voor zover de middelen van het Fonds, naar het oordeel van het bestuur, het toelaten. De pensioenaanspraken worden verhoogd met maximaal de stijging van de prijsindex, zoals vastgesteld door het Centraal Bureau voor de Statistiek. Het bestuur beslist jaarlijks of en zo ja in hoeverre wordt verhoogd en kan besluiten om in voorkomende gevallen minder te verhogen dan de prijsindex.

Het toeslagbeleid voor de gewezen deelnemers en de pensioengerechtigden en voor de deelnemers in de NMR-middelloonregeling is erop gericht gemiddeld circa 90% van de stijging van de prijsindex (gewezen deelnemers en pensioengerechtigden) en loonindex (deelnemers) door middel van toeslagen te compenseren. Het bestuur heeft in de vergadering op 14 december 2011 besloten om de pensioenaanspraken per 1 januari 2012 te verhogen. Bij de bepaling van de voorziening voor pensioenverplichtingen is hiermee rekening gehouden.

Overige technische voorzieningen

De overige technische voorzieningen betreft een excassovoorziening.

Het mutatieoverzicht voor de overige technische voorzieningen is als volgt:

	2011	2010
	EUR	EUR
Stand per 1 januari	2.818	2.545
Pensioenopbouw	6	5
Toeslagen	75	83
Rentetoevoeging	35	32
Onttrekkingen voor pensioenuitkeringen	-194	-189
Wijzigen marktrente	280	172
Wijzigingen actuariële uitgangspunten	0	172
Saldo van de inkomende en uitgaande waardeoverdrachten	-3	-1
Overige wijzigingen	-21	-1
	<hr/>	<hr/>
Stand per 31 december	2.996	2.818
	<hr/>	<hr/>

9. Overige schulden en overlopende passiva

	2011	2010
	EUR	EUR
Belastingen en premies sociale verzekeringen	492	466
Overige schulden	38	36
Schulden uit hoofde van herverzekering	1.526	1.490
Overlopende passiva	92	29
	<hr/> 2.148 <hr/>	<hr/> 2.021 <hr/>

Alle schulden hebben een resterende looptijd korter dan één jaar.

10. Risicobeheer en derivaten

In deze paragraaf wordt uitsluitend het risicobeheer voor de beleggingen in eigen beheer weergegeven.

Solvabiliteitsrisico

Het Fonds wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. De belangrijkste doelstelling van het Fonds is het nakomen van de pensioentoezeggingen. Voor het realiseren van deze doelstelling wordt gestreefd naar een toereikende solvabiliteit op basis van de marktwaarde van de pensioenverplichtingen.

Het belangrijkste risico voor het Fonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het Fonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt gemeten zowel op basis van algemeen geldende normen als ook naar de specifieke normen welke door de toezichthouder worden opgelegd. Indien de solvabiliteit van het Fonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat het Fonds de premie voor de onderneming en deelnemers moet verhogen en het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor een eventuele verhoging van opgebouwde pensioenrechten. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het Fonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen.

De aanwezige dekkingsgraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

	2011	2010
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	117,0	117,8
Premieresultaat	0,0	0,1
Beleggingsresultaat	0,3	2,9
Uitkeringen	0,3	0,3
Toeslagen of korting van pensioenaanspraken en pensioenrechten	-1,2	-1,6
Wijziging marktrente	-1,0	-0,7
Voorziening aanpassing grondslagen	0,0	0,5
Wijziging actuariële grondslagen/Overige	-0,8	-2,3
	<hr/>	<hr/>
Dekkingsgraad per 31 december	114,6	117,0
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

Toetswaarde

Hieronder wordt het maximaal verwachte verlies in het komend jaar bepaald. Op basis van de standaardtoets van het FTK en de werkelijke asset mix per ultimo 2011 levert dit per risicocategorie de volgende bedragen op:

	2011	2010
	EUR	EUR
Verwacht verlies:		
Renterisico	905	45
Risico zakelijke waarden	17.311	12.727
Valutarisico	7.552	6.106
Grondstoffenrisico	0	0
Kredietrisico	1.290	1.711
Verzekeringstechnisch risico	1.542	1.302
	<hr/>	<hr/>
Totaal maximum verwacht verlies (conform DNB wortel formule)	19.421	14.299
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

Bij de bepaling van de toetswaarde is uitgegaan van de werkelijke beleggingsmix per ultimo 2011.

De vereiste dekkinggraad heeft zich als volgt ontwikkeld:

	2011	2010
	EUR	EUR
Technische voorzieningen volgens jaarrekening	450.870	421.357
Buffers		
S1 Renterisico	1.691	1.657
S2 Risico zakelijke waarden	10.898	6.097
S3 Valutarisico	3.693	2.977
S4 Grondstoffenrisico	0	0
S5 Kredietrisico	727	901
S6 Verzekeringstechnisch risico	1.524	1.302
Totaal S (vereiste buffers) = $\sqrt{(S1^2+S2^2+2*0,5*S1*S2+S3^2+S4^2+S5^2+S6^2)}$	12.512	7.835
Vereist eigen vermogen (art. 132 Pensioenwet)	12.512	7.835
Minimaal vereist eigen vermogen	15.396	14.404
Vereist eigen vermogen	15.396	14.404
Aanwezig vermogen (Totaal activa – schulden)	65.655	71.705
Surplus/tekort	50.259	57.301

Bij de berekening van de buffers past het Fonds de standaardmethode toe. Voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de strategische asset mix in de evenwichtssituatie.

Beleid en risicobeheer

Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van deze risico's. Deze beleidsinstrumenten betreffen:

- het beleggingsbeleid;
- het premiebeleid;
- het herverzekeringsbeleid en
- het toeslagbeleid.

De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten vindt plaats na uitvoerige analyses ten aanzien van te verwachten ontwikkelingen van de verplichtingen en de financiële markten. Daarbij wordt onder meer gebruik gemaakt van ALM-studies. Een ALM-studie is een analyse van de structuur van de pensioenverplichtingen en van verschillende beleggingsstrategieën en de ontwikkeling daarvan in diverse economische scenario's.

De uitkomsten van deze analyses vinden hun weerslag in jaarlijks door het bestuur vast te stellen beleggingsrichtlijnen als basis voor het uit te voeren beleggingsbeleid. De beleggingsrichtlijnen geven normen en limieten aan waarbinnen de uitvoering van het beleggingsbeleid moet plaatsvinden. Ze zijn gericht op het beheersen van de volgende

belangrijkste (beleggings-)risico's: marktrisico's. De beleggingsrisico's die resteren worden bepaald door de beleggingsdoelstellingen van het Fonds. Hierbij geldt dat er sprake is van een uitruil tussen verwacht beleggingsrendement en beleggingsrisico.

Marktrisico

Marktrisico omvat de mogelijkheden voor winst of verlies en omvat het prijs(koers)risico, het valutarisico en het renterisico. De strategie van het Fonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen. Het marktrisico wordt op dagelijkse basis beheerd door Aegon Investment Management B.V. in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overall marktposities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.

Prijrisico

Prijrisico is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen, die wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren. Omdat alle beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde waarbij waardewijzigingen onmiddellijk in het saldo van baten en lasten worden verwerkt, zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat.

Het prijrisico kan worden gemitigeerd door diversificatie.

De segmentatie van de totale beleggingen in het depot VNU II naar regio is als volgt:

	31 december 2011		31 december 2010	
	EUR	%	EUR	%
Nederland	20.722	18	17.247	14
Duitsland	10.489	9	15.528	13
Frankrijk	15.116	13	17.751	15
Verenigd Koninkrijk	8.649	7	10.120	8
Verenigde Staten	28.544	24	25.680	21
Japan	3.182	3	2.391	2
Overige landen	31.392	26	31.360	27
	118.094	100	120.077	100

De segmentatie van de totale beleggingen in het depot VNU II naar sectoren is als volgt:

	31 december 2011		31 december 2010	
	EUR	%	EUR	%
Industrie	16.391	14	16.040	13
Financiële instellingen	35.571	30	35.919	30
Overheid	30.179	26	36.228	30
Olie	4.938	4	4.013	3
Overige sectoren	31.015	26	27.877	24
	118.094	100	120.077	100

Valutarisico

Het totaalbedrag dat buiten de euro wordt belegd bedraagt ultimo jaar circa 30% (2010: 25%) van de beleggingsportefeuille. De belangrijkste valuta daarin zijn de Amerikaanse Dollar, Britse Pond en Japanse Yen. Binnen de beleggingsportefeuille is het valutabeleid als volgt:

Binnen de vastrentende portefeuille wordt volledig belegd in beleggingsfondsen van Aegon. Binnen deze beleggingsfondsen worden niet-euro obligaties afgedekt naar euro waardoor het valutarisico binnen deze beleggingscategorie volledig is afgedekt. Binnen aandelen en vastgoedbeleggingen worden valuta's in principe niet afgedekt naar euro waardoor deze zijn blootgesteld aan valutarisico.

De netto valutaposities van de beleggingsportefeuille is als volgt:

	2011	2010
	Nettopositie	Nettopositie
	EUR	EUR
EUR	81.421	89.550
GBP	4.320	3.255
JPY	3.182	2.391
USD	17.595	17.291
Overige	11.576	7.590
	118.094	120.077

Renterisico

Het renterisico is het risico dat de waarden van de portefeuille vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen verandert als gevolg van ongunstige veranderingen in de marktrente.

De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van duration. De duration is de verwachte procentuele waardeverandering als gevolg van een wijziging van de rente met 1 procentpunt:

	Balanswaarde	31 dec. 2011	31 dec. 2010
	EUR		
Duration van de vastrentende waarden	56.927	5,1	5,3
Duration van de VPV – eigen beheer	55.418	7,7	7,3
Duration van de VPV – herverzekering	395.452	12,9	12,3

Op de balansdatum is de duration van de beleggingen aanzienlijk korter dan de duration van de verplichtingen. Er is derhalve sprake van een zogenaamde “duration-mismatch”. Echter, door de relatief grote omvang van de vastrentende waarden (EUR 56,9 miljoen) ten opzichte van de VPV in eigen beheer (EUR 55,4 miljoen) blijft de verandering van de dekkingsgraad als gevolg van renteveranderingen beperkt. Het Fonds heeft dan ook besloten deze duration-mismatch niet actief af te dekken.

De samenstelling van de beleggingen in depot VNU II naar looptijd is als volgt:

	2011		2010	
	EUR	%	EUR	%
Resterende looptijd korter dan een jaar	5.951	5	7.836	7
Resterende looptijd 1-5 jaar	32.855	28	35.103	29
Resterende looptijd 6-10 jaar	12.224	10	20.075	17
Resterende looptijd langer dan 10 jaar	7.453	6	10.707	9
Niet rentedragende instrumenten	59.611	51	46.356	38
	118.094	100	120.077	100

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het fonds als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop het fonds (potentiële) vorderingen heeft. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die obligatieleningen uitgeven, banken waar deposito's worden geplaatst, marktpartijen waarmee Over The Counter (OTC)-derivatenposities worden aangegaan en aan bijvoorbeeld herverzekeraars. Een voor beleggingsactiviteiten specifiek onderdeel van kredietrisico is het settlementrisico. Dit heeft betrekking op het risico dat partijen waarmee het fonds transacties is aangegaan niet meer in staat zijn hun tegenprestatie te verrichten waardoor het fonds financiële verliezen lijdt.

Beheersing vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaal niveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het Fonds. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het Fonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementstelsel functioneert.

In het algemeen kan worden gesteld dat het kredietrisico toeneemt bij vastrentende beleggingen met een rating lager dan AAA/AA en bij vastrentende beleggingen in debiteuren van opkomende economieën. Voor de verdeling van de beleggingen in het depot VNU II naar sector en regio zie pagina 53.

De kredietwaardigheid van de debiteuren binnen de vastrentende beleggingen van het depot VNU II wordt gemeten door rating agencies. In onderstaande tabel wordt de verdeling van de vastrentende beleggingen over de verschillende rating classes weergegeven per ultimo 2011 en 2010:

	31 december 2011		31 december 2010	
	EUR	%	EUR	%
AAA	29.373	52	36.477	52
AA	2.392	4	4.278	6
A	11.633	20	15.845	23
BBB	8.535	15	8.232	12
BB	1.714	3	1.486	2
B	1.488	3	1.112	2
Overig	1.792	3	1.885	3
	56.927	100	69.315	100

De herverzekeringsovereenkomst met Aegon Levensverzekering N.V. garandeert het renterisico en het langlevensrisico voor wat betreft de verplichtingen in depot VNU I. De rating van Aegon is sinds 19 augustus 2011 weer AA-. Het Fonds heeft besloten om, gezien de goede kredietwaardigheid van Aegon Levensverzekering N.V., geen afslag en extra vereist eigen vermogen in de jaarrekening ultimo 2011 op te nemen.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het Fonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risicocomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities kan dit risico worden beheerst. Er dient hierbij eveneens rekening te worden gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten.

Ultimo 2011 zijn er meer dan voldoende beleggingen vastrentende waarden, die onmiddellijk zonder waardeverlies te gelde kunnen worden gemaakt om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

Verzekeringstechnische risico's

De belangrijkste actuariële risico's zijn de risico's van langlevensrisico, overlijdensrisico en arbeidsongeschiktheid.

Het langlevensrisico is het belangrijkste verzekeringstechnische risico. Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichting. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van de AG-prognosetafel 2010-2060 met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevensrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

Het overlijdensrisico betekent dat het Fonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor door het fonds geen voorzieningen zijn getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen.

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen ("schadereserve"). Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke kosten wordt verwerkt via het resultaat.

Het Fonds heeft het arbeidsongeschiktheids- en overlijdensrisico herverzekerd. Met de herverzekeraar is resultatendeling overeengekomen.

Een eventuele bate uit hoofde van winstdeling wordt in het resultaat verantwoord op het moment van toekenning. Ultimo 2011 bestaat het recht op technische winstdeling.

Toeslagrisico

Het bestuur van het Fonds heeft de ambitie om de pensioenen met toeslagen te verhogen. De mate waarin dit kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente, rendement, looninflatie en demografie. De toekenning van toeslagen is voorwaardelijk.

Concentratierisico

Grote posten zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen, moeten alle beleggingen met dezelfde debiteur worden gesommeerd. Als grote post wordt aangemerkt elke debiteur die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt. Naast obligaties van EMU overheden is er geen sprake van exposures die groter zijn dan 2%. In het algemeen geldt dat concentratierisico kan optreden als een adequate spreiding van activa en passiva ontbreekt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. Een portefeuille van leningen die sterk sectorgebonden is, kan door deze sectorconcentratie een verhoogd risico lopen. Indien aandelen in dezelfde sector worden aangehouden is sprake van een cumulatief concentratierisico.

Overige niet-financiële risico's***Operationeel risico***

Het operationeel risico is het risico vanwege de onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Dergelijke risico's worden door het Fonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen enzovoorts. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur.

Systeemrisico

Het systeemrisico betreft het risico dat het mondiale financiële systeem (de internationale markten) niet langer naar behoren functioneert, waardoor beleggingen van het Fonds niet langer verhandelbaar zijn en zelfs, al dan niet tijdelijk, hun waarde kunnen verliezen. Net als voor andere marktpartijen is dit risico voor het Fonds niet beheersbaar.

11. Niet in de balans opgenomen verplichtingen**Langlopende contractuele verplichtingen**

Het fonds had voor de administratie een uitbestedingsovereenkomst afgesloten met Aon Consulting (m.i.v. 1 september 2009 A&O Pensioen Services) voor een periode van 5 jaar (2006 t/m 2010). Per 1 januari 2011 is de uitbestedingsovereenkomst met A&O Pensioen Services verlengd t/m 31 december 2012. De jaarlijks te betalen vergoeding bedraagt circa EUR 425. De totale verplichting voor de resterende looptijd bedraagt circa EUR 425.

12. Premiebijdragen van werkgever en werknemers

	2011	2010
	EUR	EUR
Werkgeversgedeelte	587	596
Werknemersgedeelte	185	190
Doorbelaste kosten	1.235	1.240
Doorberekende VUT/ZKV	384	260
	<hr/>	<hr/>
	2.391	2.286
	<hr/>	<hr/>

	2011	2010
	EUR	EUR
Kostendeekkende premie	1.802	1.727
Feitelijke premie	2.007	2.026
Gedempte premie	1.722	1.713

De aan het boekjaar toe te rekenen feitelijke premie is als bate verantwoord. De samenstelling van de kostendeekkende premie is als volgt:

	2011	2010
	EUR	EUR
Actuariële premie	736	629
Solvabiliteitsopslag	25	22
Opslag langlevensrisico	0	19
Niet gedekte kosten	1.041	1.057
	<hr/>	<hr/>
Totaal	1.802	1.727
	<hr/>	<hr/>

De samenstelling van de gedempte premie is als volgt:

	2011	2010
	EUR	EUR
Actuariële premie	659	634
Solvabiliteitsopslag	22	22
Opslag langlevensrisico	0	0
Niet gedekte kosten	1.041	1.057
	<hr/>	<hr/>
Totaal	1.722	1.713
	<hr/>	<hr/>

13. Baten uit hoofde van herverzekering

	2011	2010
	EUR	EUR
Aandeel in het technisch resultaat herverzekeraar (latent)	282	0
Uitkeringen herverzekering	19.303	19.441
	<hr/>	<hr/>
Totaal	19.585	19.441
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

14. Beleggingsresultaten

2011	Directe beleggings- opbrengsten EUR	Indirecte beleggings- opbrengst EUR	Kosten van vermogens- beheer EUR	Totaal EUR
Vastgoed	0	275	0	275
Aandelen	1.259	-2.483	0	-1.224
Vastrentende waarden	2.626	94	0	2.720
Overige beleggingen	0	0	0	0
Overige	74	0	157	231
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	3.959	-2.114	157	2.002
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>
2010	Directe beleggings- opbrengsten EUR	Indirecte beleggings- opbrengst EUR	Kosten van vermogens- beheer EUR	Totaal EUR
Vastgoed	92	21	0	113
Aandelen	2.171	6.069	0	8.240
Vastrentende waarden	3.885	-228	0	3.657
Overige beleggingen	-78	0	0	-78
Overige	85	0	-115	-30
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	6.155	5.862	-115	11.902
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

De kosten vermogensbeheer betreffen met name niet terug te vorderen dividendbelasting en omvangskorting die het Fonds ontvangt op de vermogensbeheerkosten. De vermogensbeheerkosten van de AEAM en TKP fondsen worden binnen die fondsen ingehouden en niet in de beleggingsresultaten verantwoord.

Transactiekosten zijn onderdeel van de aan- en verkooptransacties van beleggingen. Deze zijn gesaldeerd met de beleggingsopbrengsten.

15. Overige baten

	2011	2010
	EUR	EUR
FVP bijdragen	50	20
Incidentele resultaten	136	135
	<hr/> 186 <hr/>	<hr/> 155 <hr/>

16. Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuariel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichting van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele salarisontwikkeling. De volledige pensioenopbouw is opgenomen in de voorziening pensioenverplichting herverzekeraar.

17. Toeslagen

Het Fonds streeft ernaar de opgebouwde pensioenrechten van de actieve deelnemers in de NMR-regeling jaarlijks aan te passen met het indexcijfer CAO-lonen. Het Fonds streeft er tevens naar de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenrechten (gewezen deelnemers) jaarlijks aan te passen aan de ontwikkeling van de prijsindex. Deze toeslagen hebben een voorwaardelijk karakter. Dit betekent dat geen recht op toeslagen bestaat en dat het niet zeker is of en zo ja in hoeverre in de toekomst verhoging door toeslagen kan plaatsvinden. Een eventuele achterstand van de toeslagen kan in principe worden ingehaald.

18. Rente toevoeging voorziening pensioenvoorziening

De pensioenverplichtingen zijn opgerent met 1,30% (2010: 1,30%).

19. Onttrekking uit voorziening pensioenvoorziening voor uitkeringen

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuariel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de uitkeringen van de verslagperiode.

20. Onttrekking uit voorziening pensioenvoorziening voor pensioenkosten

Er komt geen bedrag vrij ten behoeve van de financiering van de kosten van de verslagperiode.

21. Wijzigingen marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur, zoals voorgeschreven door DNB. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder het hoofd wijziging marktrente.

22. Wijzigingen overige actuariële uitgangspunten

Jaarlijks worden de actuariële grondslagen en/of methoden beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichting. Hierbij wordt gebruik gemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid. Dit betreft onder meer de vergelijking van de veronderstellingen ten aanzien van sterfte, langlevens, arbeidsongeschiktheid met zowel werkelijke waarnemingen voor de gehele bevolking als voor de populatie van het Fonds.

De veronderstellingen van de toereikendheid van de voorziening pensioenverplichtingenvormen een inherent onzeker proces, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en oordelen door het bestuur van het Fonds. Het effect van deze wijzigingen wordt verantwoord in het resultaat op het moment dat de actuariële uitgangspunten worden herzien.

23. Overige wijzigingen in de voorziening

	2011	2010
	EUR	EUR
Sterfte	-757	-35
Mutaties	371	-105
Wijziging overige technische voorziening	178	272
Overige wijzigingen ⁸	-2.727	0
	<hr/>	<hr/>
	-2.935	132
	<hr/>	<hr/>

24. Wijziging herverzekeringsdeel technische voorziening

	2011	2010
	EUR	EUR
Pensioenopbouw	-1.236	-1.098
Toeslagen	-1.407	-1.543
Rente toevoeging voorziening	-4.632	-4.230
Onttrekking voorziening uitkeringen	19.517	19.100
Wijzigingen marktrente	-42.594	-25.960
Wijzigingen actuariële grondslagen	0	-22.876
Overige technisch grondslagen	0	0
Saldo waardeoverdrachten	569	296
Overige wijzigingen ⁸	2.733	0
	<hr/>	<hr/>
	-27.050	-36.311
	<hr/>	<hr/>

⁸ Betreft met name mutaties beginstand en resultaat op overlijden.

25. Saldo overdrachten van rechten

	2011	2010
	EUR	EUR
Inkomende waardeoverdrachten	0	-157
Uitgaande waardeoverdrachten	231	426
	<hr/>	<hr/>
Totaal	231	269
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

Dit betreft de betaling of ontvangst van een pensioenfonds of pensioenverzekeraar aan de nieuwe werkgever of vorige werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd.

26. Pensioenuitkeringen

	2011	2010
	EUR	EUR
Ouderdompensioen	17.678	17.020
Nabestaandenpensioen (partnerpensioen)	6.434	6.403
Wezenpensioen	28	31
Invaliditeitspensioen	176	173
Afkopen	90	206
Overige	0	85
	<hr/>	<hr/>
	24.406	23.918
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

De post afkopen betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan EUR 427,29 (2010: EUR 420,69) per jaar overeenkomstig artikel 16 van de Pensioenwet.

27. Pensioenuitvoerings- en administratiekosten

	2011	2010
	EUR	EUR
Bestuurskosten	41	33
Administratiekostenvergoeding	520	465
Accountantskosten	71	41
Advieskosten	63	103
Overige	41	32
	<hr/>	<hr/>
	736	674
	<hr/>	<hr/>

Accountantskosten

Jaarrekeningcontrole 2011	12	0
Jaarrekeningcontrole 2010	50	0
Jaarrekeningcontrole 2009	0	41
Meerwerk jaarrekeningcontrole 2010	4	0
Overige diensten (FVP)	5	0
	<hr/>	<hr/>
	71	41
	<hr/>	<hr/>

28. Overige lasten

	2011	2010
	EUR	EUR
Premie herverzekering	2.316	3.530
Andere lasten	62	7
	<hr/>	<hr/>
	2.378	3.537
	<hr/>	<hr/>

29. Actuariële analyse

	Financiële stromen	Resultaat mutatie VPV eigen rekening	2011	2010
	EUR	EUR	EUR	EUR
Wijziging rentetermijnstructuur	0	-3.790	-3.790	-2.391
Saldo beleggingsopbrengsten				
Directe beleggingsopbrengsten	3.959	0	3.959	6.155
Indirecte beleggingsopbrengsten	-2.114	0	-2.114	5.862
Kosten vermogensbeheer	157	0	157	-115
Benodigde interest	0	-658	-658	-597
	2.002	-658	1.344	11.305
Saldo premies				
Ontvangen premie	2.007	-6	2.001	2.021
Premie herverzekeraar	-1.315	0	-1.315	-1.250
Kostenopslag	-736	0	-736	-674
	-44	-6	-50	97
Saldo waardeoverdrachten				
Overdrachtssom inkomende WO	0	0	0	-348
Betaling aan herverzekeraar inkomende WO	0	0	0	156
Overdrachtssom uitgaande WO	-231	0	-231	-428
Uitkering herverzekeraar uitgaande WO	0	3	3	481
	-231	3	-228	-139
Saldo kosten				
In de premie begrepen directe kosten	736	0	736	674
Toevoeging VPV i.v.m. kostenvoorziening	0	0	0	0
Kosten verslagjaar	-736	0	-736	-674
	0	0	0	0
Saldo uitkeringen				
Mutatie TV	0	5.097	5.097	4.978
Uitkeringen ontvangen van herverzekeraar	19.303	0	19.303	18.865
Feitelijke uitkeringen	-24.022	0	-24.022	-23.658
	-4.719	5.097	378	185
Saldo kanssystemen				
Sterfte	0	772	772	33
Mutaties	0	-371	-371	227
	0	401	401	260

	Financiële stromen	Resultaat mutatie VPV eigen rekening	2011	2010
	EUR	EUR	EUR	EUR
Saldo toeslagverlening				
Mutatie TV	0	-3.510	-3.510	-3.871
Kosten toeslag herverzekering	-1.001	0	-1.001	-1.931
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	-1.001	-3.510	-4.511	-5.802
Mutaties overige technische voorzieningen	0	0	0	-1.760
Overige baten	468	0	468	133
Overige lasten	-62	0	-62	-6
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Saldo andere oorzaken	406	0	406	-1.633
Totale saldo van baten en lasten	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	-3.587	-2.463	-6.050	1.882

30. Belastingen

De activiteiten van het Fonds zijn vrijgesteld van belastingheffing in het kader van de vennootschapsbelasting.

31. Bezoldiging bestuur

Het verantwoordingsorgaan en het bestuur van het Fonds hebben leden, die niet in dienst zijn van Nielsen of die niet op een andere wijze een financiële regeling hebben met Nielsen. Met ingang van 2005 krijgen deze 'externe' leden vergoedingen. Voor het jaar 2011 bedroegen deze vergoedingen:

- EUR 6.107,13 per jaar voor bestuursleden;
- EUR 2.544,64 per jaar voor (plaatsvervangende) leden verantwoordingsorgaan.

Aan bestuursleden en (plaatsvervangende) leden verantwoordingsorgaan van het Fonds is EUR 31.299 uitbetaald in 2011 (2010: EUR 29.116). De lasten van deze vergoedingen worden gedragen door Nielsen.

32. Verbonden partijen

Er is sprake van een relatie tussen de verbonden partijen tussen het fonds en de sponsor, de aangesloten ondernemingen en hun bestuurders.

Er zijn geen leningen verstrekt aan, noch is er sprake van vorderingen op, (voormalige) bestuurders. De bestuurders nemen deel aan de pensioenregeling van het Fonds.

33. Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben zich geen gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan.

Bestuur Stichting Pensioenfonds VNU

Diemen, 6 juni 2012

M.J. Borkink

E.G.M. Penninx

A.A.M. van Rossum

M.J.B. Rutte

J.J. Schilder

G.J. Wiss-Wegh

Overige gegevens

Resultaatbestemming

Ten aanzien van de bestemming van het saldo van baten en lasten is geen bepaling opgenomen in de statuten van het Fonds.

Het bestuur heeft besloten tot de bestemming van het resultaat zoals verwerkt in de jaarrekening 2011:

Onttrekking aan Algemene reserve	-6.154
Toevoeging aan Reserve technisch resultaat	282
Onttrekking aan Reserve excasso	-178
	<hr/>
Resultaatbestemming	-6.050
	<hr/> <hr/>

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds VNU te Diemen is aan Ernst & Young Actuarissen B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2011.

Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds.

Voor de toetsing van de fondsmiddelen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening. In overeenstemming met de richtlijn "Samenwerking tussen accountant en actuaris ter zake van de controle van verantwoordingen van verzekeringsinstellingen" heeft de accountant van het pensioenfonds mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid en de volledigheid van de administratieve basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeelsvorming van belang zijn.

Werkzaamheden

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

De door het pensioenfonds verstrekte administratieve basisgegevens en de bevindingen van de accountant zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

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

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

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

Oordeel

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

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum 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.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds VNU is naar mijn mening voldoende. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen toereikend zijn.

Amsterdam, 22 juni 2012

drs. C.D. Snoeks AAG
verbonden aan Ernst & Young Actuarissen B.V.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds VNU

Verklaring betreffende de jaarrekening

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

Verantwoordelijkheid van het bestuur

Het bestuur van het Pensioenfonds 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 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW), met inachtneming van het bepaalde in artikel 146 Pensioenwet. Het bestuur is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

Verantwoordelijkheid van de accountant

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

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van het Pensioenfonds. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door het bestuur van het Pensioenfonds gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

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

Oordeel betreffende de jaarrekening

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds VNU per 31 december 2011 en van het resultaat over 2011 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW, met inachtneming van het bepaalde in artikel 146 Pensioenwet.

Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

Ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of het bestuursverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de in artikel 2:392 lid 1 onder b tot en met h BW vereiste gegevens zijn toegevoegd. Tevens vermelden wij dat het bestuursverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Amsterdam, 22 juni 2012

Ernst & Young Accountants LLP
w.g. drs. A.A. Beijer RA RBA

Bijlagen

Berekening overrente

De overrente is berekend conform de waarderingsgrondslagen van de herverzekeringsovereenkomst en kan als volgt worden gespecificeerd:

Bedragen x EUR 1.000

	2011	2010	2009	2008	2007
Vastrentende waarden *)	9.736	9.797	10.802	14.045	13.680
Aandelen **)	-1.162	8.778	13.217	-21.593	-1.191
Vastgoed	876	359	-2.733	-652	2.265
Liquide middelen en overige rente	115	105	69	-224	-198
Benodigde intrest	-11.592	-11.783	-11.927	-12.082	-12.514
	-2.027	7.256	9.428	-20.506	2.042

*) De opbrengsten vastrentende waarden zijn gebaseerd op waardering tegen amortisatiewaarde en verkoopresultaten worden gepassiveerd c.q. geactiveerd en geamortiseerd in zeven jaar.

**) De verkoopresultaten en de ongerealiseerde waardeverschillen op aandelen per ultimo 2004 werden tijdens de contractperiode 2005 tot en met 2009 in 5 jaar geamortiseerd. Met ingang van 2010 worden aandelen op marktwaarde gewaardeerd.

De benodigde intrest is als volgt te specificeren:

Bedragen x EUR 1.000

	2011	2010	2009	2008	2007
Benodigde intrest VPV depot VNU I	12.732	12.936	12.918	13.100	13.556
Af: benodigde intrest niet overrentedelend	-1.140	-1.153	-972	-981	-986
Af: benodigde intrest nog in te brengen	0	0	-19	-37	-56
	11.592	11.783	11.927	12.082	12.514

De hierboven gespecificeerde benodigde intrest heeft betrekking op de overrentedelende voorziening verzekeringsverplichtingen van het gesepareerde beleggingsdepot VNU I.

Begrippenlijst

ABTN	Actuariële en Bedrijfstechnische Nota. De ABTN geeft de centrale criteria aan op basis waarvan het (financieel) beleid van een pensioenfonds wordt gevoerd. De ABTN heeft de bedoeling het actuariële en bedrijfstechnische beleid transparant te maken en heeft aldus de hoedanigheid van een bedrijfsplan dat het algeheel functioneren inzichtelijk maakt. Voor het pensioenfonds dwingt de ABTN ertoe zich te vergewissen van alle samenhangende aspecten van bedrijfsvoering, financieringsbeleid en risico's. De ABTN is voor De Nederlandsche Bank (DNB) een integrale informatiebron bij de uitoefening van het toezicht.
Amortisatiewaarde	Waarderingsgrondslag waarbij de beleggingen in vastrentende waarden worden gewaardeerd tegen de aankoopwaarde en het positieve of negatieve verschil tussen de aankoopwaarde en de aflossingswaarde tijdsevenredig via de staat van baten en lasten aan de aankoopwaarde wordt onttrokken respectievelijk toegevoegd.
Backservice	In eindloonachtige pensioenregelingen is het pensioen een percentage van het laatstverdiende salaris (verminderd met de franchise). Indien sprake is van een loonsverhoging moet, om het pensioen uiteindelijk op het niveau van het eindsalaris te krijgen, ook het pensioen over de reeds verstreken dienstjaren worden opgetrokken. Deze verhoging over verstreken dienstjaren wordt backservice genoemd.
Basispunt	Een basispunt is 0,01%. Honderd basispunten is 1%.
Benchmark	Een objectieve maatstaf waaraan de prestaties van de belegger kunnen worden afgemeten.
Deelnemer	De werknemer of gewezen werknemer die pensioenaanspraken verwerft bij het pensioenfonds.
Dekkingsgraad	De mate waarin de technische voorzieningen worden gedekt door het vermogen. De dekkingsgraad wordt berekend door het pensioenvermogen te delen door de technische voorzieningen.
Directe beleggingsopbrengsten	Opbrengsten bestaande uit rente en dividend.
Duration	De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van duration. De duration is de verwachte procentuele waardeverandering als gevolg van de wijziging van de rente met 1 procentpunt.

FTK	Financieel Toetsingskader. Het geheel van regels en voorschriften die gelden ten aanzien van technische voorzieningen, kostendekkende premie, (vereist) eigen vermogen, beleggingen, herstelplannen, beheerste en integere bedrijfsvoering, abtn en informatie-uitwisseling met DNB.
Geactiveerde/gepassiveerde aan-/verkoopresultaten	Gerealiseerde waardeverschillen op het moment van aan- of verkoop ten opzichte van de dan geldende balanswaarde worden geactiveerd dan wel gepassiveerd en gedurende de resterende oorspronkelijke looptijd ten gunste respectievelijk ten laste van de staat van baten en lasten gebracht.
Gesepareerd beleggingsdepot	Een winstdelingsvorm waarbij de beleggingen, welke ter dekking van de voorziening voor pensioenverplichtingen voor de betreffende contractant worden aangehouden, in een afzonderlijke administratie worden bijgehouden. De opbrengsten welke met deze beleggingen worden gegenereerd komen na aftrek van de benodigde intrest en de beheersvergoeding ten gunste van de contractant.
Gewezen deelnemer	De gewezen werknemer die bij beëindiging van de deelneming een pensioenaanspraak bij het pensioenfonds heeft behouden.
Herverzekering	Het geheel of gedeeltelijk onderbrengen van de pensioentoezeggingen bij een levensverzekeringsmaatschappij.
Indirecte beleggingsopbrengsten	Gerealiseerde en ongerealiseerde waardewijzigingen van de beleggingen.
Overrente	Het saldo van de opbrengsten uit beleggingen in het gesepareerde beleggingsdepot na aftrek van de benodigde technische intrest voor de voorziening voor pensioenverplichtingen en de beheersvergoeding.
Pensioengerechtigde	Persoon voor wie het pensioen is ingegaan. Naast gepensioneerde (ingegaan ouderdomspensioen) omvat dit ook nabestaanden.
Pensioenvermogen	Het vermogen dat beschikbaar is voor het nakomen van de verplichtingen van het pensioenfonds. Pensioenvermogen bestaat uit het stichtingskapitaal en reserves (vermogen) en de technische voorzieningen.
Performance fee	Vergoeding voor een vermogensbeheerder als het beleggingsfonds in een gespecificeerde periode beter presteert dan de benchmark.

Technische voorzieningen	Dit betreffen de op actuariële grondslagen berekende pensioenverplichtingen en overige toegekende respectievelijk toe te kennen rechten.
Technische winstdeling/ technisch resultaat	Dit betreft (een aandeel in) de resultaten op sterfte, arbeidsongeschiktheid en overige mutaties van de (herverzekerde) pensioentoezeggingen.
Totaal rendement	De optelsom van directe en indirecte beleggingsopbrengsten uitgedrukt in een percentage van het tijdsgewogen geïnvesteerd bedrag.
Total Expense Ratio	Kostenratio of TER van een beleggingsfonds is de optelsom van de beheervergoeding en operationele kosten. In de operationele kosten zitten de kosten van toezicht, juridisch advies, accountants, marketing, bewaarloon, administratie e.d..
Uitvoeringsovereenkomst	In de uitvoeringsovereenkomst wordt vastgelegd welke rechten en verplichtingen tussen het pensioenfonds en de werkgever bestaan. Voor 2007 heette dit de financieringsovereenkomst.
Vastrentende waarden	Effecten met een renteopbrengst, zoals obligaties en leningen op schuldbekentenis.
Vermogen	Alle bezittingen minus alle schulden.
Volatiliteit	De bewegingen in de waardering van de beleggingsportefeuille als gevolg van de ontwikkelingen van de marktwaarde.