

2 0 0 7

Jaarverslag



Jaarverslag 2007

Vastgesteld door de Raad van Beheer van
Stichting Pensioenfonds Hoogovens
op 25 april 2008

mr. J.F.H.M. van Exter, *voorzitter*
dr. R. Verhoef, *secretaris*

Inhoud

• Kencijfers	4
• Personalia	5
• Structuur Stichting Pensioenfonds Hoogovens	6

Verslag van de Raad van Beheer

• Bestuursaangelegenheden	10
• Bestuur	13
• Financiering	14
• Pensioenen	17
• Beleggingen	20

Jaarrekening 2007

• Financiële overzichten	26
Balans per 31 december	26
Staat van baten en lasten	26
Bestemming van het saldo van baten en lasten	27
Kasstroomoverzicht	27
• Toelichting op de jaarrekening	28
Waarderingsgrondslagen	28
Toelichting op de balans	30
Toelichting op de staat van baten en lasten	34
Resultaten- en risicoparagraaf	36

Overige gegevens

• Actuariële verklaring	46
• Accountantsverklaring	47
• Financieringsovereenkomst	48

Bijlagen

• Bijlage 1: Jaarrekening bij reële waardering pensioenverplichtingen	50
• Bijlage 2: 10 jaren pensioenfonds	52
• Bijlage 3: Verklarende woordenlijst	54

Summary

• Key figures	58
• Financial policy and risk	59
• Financial statements	61

Voorwoord

Solide fundament

Ook in 2007 zijn de resultaten van Stichting Pensioenfonds Hoogovens goed geweest.

Het pensioenfonds stelt zich ten doel om te zorgen voor een goed pensioen voor deelnemers en gepensioneerden. Vandaar dat het fonds zich inzet om voor de actieve deelnemers een welvaartsvaste opbouw van het pensioen mogelijk te maken en voor de gepensioneerden de pensioenuitkeringen waardevast te houden. Dit alles binnen de financiële mogelijkheden van het fonds. Beide doelen zijn in 2007 gehaald. Dat is te danken aan de goede financiële positie van het pensioenfonds. Het fonds heeft zelfs nog wat meer verdiend dan volgens de eigen doelstellingen nodig was. Daardoor konden lasten worden genomen die het gevolg zijn van de oplopende levensverwachting. Tevens kon voor deelnemers in Pensioenreglement 2006 (deelnemers geboren op of na 1 januari 1950) de franchise extra snel worden verlaagd. Dit betekent voor deze deelnemers dat over een groter deel van het salaris pensioen wordt opgebouwd. De stapsgewijze franchiseverlaging, die bij invoering van de nieuwe pensioenregeling in 2006 door sociale partners is afgesproken, is daarmee voltooid.

2007 was ook het jaar van de invoering van de nieuwe Pensioenwet. Op grond van deze wet moeten pensioenfondsen hun organisatie zodanig inrichten dat een goed bestuur is gewaarborgd. Hierbij gaat het om zaken zoals deskundigheid, verantwoording en toezicht, integere bedrijfsvoering en heldere communicatie. Stichting Pensioenfonds Hoogovens heeft er het afgelopen jaar voor gezorgd dat de bestuursvorm en de werkwijzen volledig aan de nieuwe eisen van de wet voldoen.

De eerste gevolgen van de kredietcrisis, die veel financiële instellingen getroffen heeft, werden vorig jaar zichtbaar. Die crisis is in het eerste kwartaal van dit jaar verergerd. Ook Stichting Pensioenfonds Hoogovens is hierdoor geraakt, door waardevermindering van de beleggingen. Toch heeft die waardevermindering het fonds minder getroffen dan veel andere pensioenfondsen. Dat komt onder andere door het beleggingsbeleid waarmee financiële stabiliteit wordt nagestreefd. Stichting Pensioenfonds Hoogovens heeft namelijk een relatief klein deel van het vermogen in aandelen belegd. Bovendien heeft het fonds zich ingedekt tegen het rente- en inflatierisico. Dit beleid heeft de afgelopen maanden zijn waarde bewezen.

Met de aanpassing van de pensioenopbouw aan de loonontwikkeling, met de volledige indexatie van de ingegane pensioenen, met de aanpassingen als gevolg van de oplopende levensverwachting en met de verlaging van de franchise bleef de dekkingsgraad van het fonds in 2007 op een stabiel en stevig niveau.

Die solide positie geeft ook voor de toekomst uitzicht op een goed pensioen.

Beverwijk, 25 april 2008

Jacques van Exter
voorzitter

Rob Verhoef
secretaris

Kencijfers (bedragen in mln. €)	2007	2006
Aantal verzekerden		
Deelnemers	11.367	11.372
Premievrij verzekerden	8.666	9.192
Pensioentrekkenden	15.743	15.643
Totaal aantal verzekerden	35.776	36.207
Vermogenssituatie en solvabiliteit		
Pensioenvermogen	5.195	5.218
<i>Nominale dekkingsgraad</i>		
Nominale pensioenverplichtingen	3.825	3.752
Gemiddeld gewogen disconteringsvoet (in %)	4,9	4,3
Aanwezige dekkingsgraad (in %)	135,8	139,1
Dekkingsgraad op basis van vereist eigen vermogen (in %)	115,4	114,3
Dekkingsgraad op basis van minimaal vereist eigen vermogen (in %)	105,0	105,0
<i>Reële dekkingsgraad</i>		
Reële pensioenverplichtingen	4.971	5.006
Gemiddeld gewogen disconteringsvoet (in %)	2,4	2,0
Aanwezige dekkingsgraad (in %)	104,5	104,2
Indexatie (in %)		
Backservice-indexatie actieven	2,50	3,75
Indexatie ingegane pensioenen en premievrije aanspraken	1,61	0,88
Premie		
Kostendeekkende premie	75	73
Feitelijke premie	91	89
Gedempte premie	63	61
Beleggingen		
Matchingportefeuille		
Vastrentende waarden	2.375	2.676
Returnportefeuille		
Vastrentende waarden	560	488
Aandelen	1.236	1.088
Vastgoed en infrastructuur	557	474
Overige beleggingen	576	542
Financiering	-113	-57
Totaal beleggingen	5.191	5.211
Beleggingsrendement (in %)		
Totaal beleggingsrendement	2,5	1,4
Gemiddeld beleggingsrendement over de afgelopen 5 jaar	8,9	6,7
Gemiddeld beleggingsrendement over de afgelopen 10 jaar	6,0	7,2
Waardetoevoeging beleggingen t.o.v. strategische benchmark		
Matchingportefeuille	14	25
Returnportefeuille	177	201
Totaal beleggingen	191	226
Pension Plan Efficiency Ratio	1,1	1,6

Personalia Situatie per april 2008

Raad van Beheer

<i>namens werkgever</i>	<i>bestuurslid sinds</i>
mr. J.F.H.M. (Jacques) van Exter, voorzitter	2006
drs. G-J. (Geert-Jan) Haveman, plv. voorzitter	2004
drs. J.J. (Jaap) Borst RT	2003
drs. A.M.M. (Ton) Doeleman	1997
drs. F.O. (Frants) Nielsen RC	2005

<i>namens werknemers en gepensioneerden</i>	
dr. R. (Rob) Verhoef, secretaris	2005
dr. H. (Hans) Blok, plv. secretaris	2007
mw. J.M. (Cinta) Groos	1991
S. (John) Heeringa	2003
ir. G.J. (Guus) Keilman RO	2006
drs. ing. H.G.M. (Henk) Kerssens	2005
A.J. (Albert) Kramer	1992
G.P.J. (Gerard) Kuijper	2000
ir. Th.A. (Theo) Wortman	2001

Beleggingsadviescommissie

Ton Doeleman, voorzitter
Frants Nielsen
Hans Blok
Gerard Kuijper
dr. C.L. (Cees) Dert
prof. dr. Th.E. (Theo) Nijman

Financieringsadviescommissie

Jacques van Exter, voorzitter
Jaap Borst
Ton Doeleman
Cinta Groos
Rob Verhoef
Henk Kerssens

Geschillen- en klachtencommissie

Jacques van Exter
Geert-Jan Haveman
Guus Keilman
Cinta Groos

Directeur

mr. drs. J.J. (Hans) van de Velde

Afdelingshoofden

drs. J. (Jelles) van As RBA, *Directeur Beleggingen*
drs. R.F. (Richard) den Bult RA RE, *Pensioenen*
H.T.M. (Harry) Lensen FC, *Controlling*
S.W.M. (Simon) Commandeur, *Secretariaat*

Accountant

KPMG Accountants N.V.

Actuaris

Towers Perrin

Structuur Stichting Pensioenfonds Hoogovens

Profiel

Stichting Pensioenfonds Hoogovens voert de pensioenregelingen uit voor de (ex-) werknemers van de Sociale Eenheid IJmuiden en van Namascor BV. Deze uitvoering omvat het administreren en uitbetalen van pensioenen en het op solide wijze beleggen en beheren van het pensioenvermogen.

Organisatie

Raad van Beheer

De stichting wordt bestuurd door een Raad van Beheer met een omvang van minimaal dertien en maximaal zestien leden. Tenminste drie leden, de werkgeversleden, worden benoemd door de directie van Corus Nederland B.V. De werknemers en de pensioengerechtigden worden vertegenwoordigd door tien leden. Hiervan worden zes leden, de werknemersleden, benoemd door de Centrale Ondernemingsraad van Corus Nederland B.V. Vier leden, de pensioengerechtigde leden, worden benoemd na verkiezing door en uit de pensioengerechtigden volgens een door de Raad van Beheer vast te stellen verkiezingsreglement.

Verantwoordingsorgaan

De Raad van Beheer legt tenminste één keer per jaar verantwoording af aan het Verantwoordingsorgaan over zijn beleid en de wijze waarop dit beleid is uitgevoerd, alsmede over de naleving van de principes voor goed pensioenfondsbestuur.

Het Verantwoordingsorgaan bestaat uit:

- twee leden namens de werkgever te benoemen door de directie van Corus Nederland B.V.
- twee leden namens de deelnemers, te benoemen door de Centrale Ondernemingsraad van Corus Nederland B.V.
- twee leden namens de pensioengerechtigden, te benoemen door de voor deze geleding representatieve organisaties, welke door de Raad van Beheer als zodanig zijn aangewezen.

Commissies

Het fonds heeft vier statutaire commissies:

- de Beleggingsadviescommissie
- de Financieringsadviescommissie
- de Geschillen- en klachtencommissie
- de Commissie van intern toezicht.

Beleggingsadviescommissie

De Beleggingsadviescommissie adviseert de Raad van Beheer gevraagd en ongevraagd over de beleggingsaangelegenheden van het fonds. Deze commissie bestaat uit twee werkgeversleden, twee werknemers- en/of pensioengerechtigde leden uit de Raad van Beheer en twee externe beleggingsdeskundigen.

Financieringsadviescommissie

De Raad van Beheer laat zich bij het vaststellen van het financieel beleid gevraagd en ongevraagd adviseren door de Financieringsadviescommissie. De commissie bestaat uit drie werkgeversleden en drie werknemers- en/of pensioengerechtigde leden uit de Raad van Beheer.

Geschillen- en klachtencommissie

De Geschillen- en klachtencommissie behandelt de geschillen tussen het pensioenfonds en belanghebbenden over de toepassing van de statuten en de pensioenreglementen. Ook behandelt deze commissie klachten over het functioneren van het pensioenfonds. De Geschillen- en klachtencommissie bestaat uit twee werkgeversleden en twee werknemersleden uit de Raad van Beheer.

Commissie van intern toezicht

De Commissie van intern toezicht beoordeelt de wijze waarop het pensioenfonds door middel van beleids- en bestuursprocedures en -processen wordt aangestuurd, alsmede de wijze waarop de Raad van Beheer omgaat met de risico's op de langere termijn. De commissie rapporteert tenminste jaarlijks haar bevindingen aan de Raad van Beheer. De commissie bestaat uit tenminste drie onafhankelijke externe deskundigen die worden benoemd door de Raad van Beheer.

De bestuursstructuur van het pensioenfonds ligt vast in de statuten van het fonds. De pensioenregeling is vastgelegd in een pensioenreglement. De statuten en het pensioenreglement zijn op aanvraag beschikbaar voor belangstellenden en staan ook op de website van het pensioenfonds: www.pfhoogovens.nl.

VERSLAG VAN DE RAAD VAN BEHEER >

Bestuursaangelegenheden

Pensioenwet

Op 1 januari 2007 is de Pensioenwet in werking getreden. Deze wet is in de plaats gekomen van de Pensioen- en spaarfondsenwet. In de Pensioenwet zijn onder andere de door de Stichting van de Arbeid (STAR) aanbevolen principes voor goed pensioenfondsbestuur verankerd. Deze principes betreffen zorgvuldig en deskundig bestuur, verantwoording, intern toezicht, beheerste en integere bedrijfsvoering, openheid en communicatie. De eerder door de STAR en het Coördinatieorgaan Samenwerkende Ouderenorganisaties gedane aanbevelingen, gericht op de medezeggenschap van pensioengerechtigden, kregen eveneens een plaats in de Pensioenwet. Tenslotte omvat de Pensioenwet bepalingen voor de inhoud van de pensioenregeling en voor de afspraken tussen de werkgever en het pensioenfonds over de uitvoering van deze regeling.

Op grond van overgangswetgeving had het pensioenfonds tot 1 januari 2008 de tijd om zijn structuur en werkwijze, alsmede de pensioenreglementen en de overeenkomst met de werkgever in overeenstemming te brengen met de Pensioenwet. Dit hoofdstuk geeft aan op welke wijze dit is gebeurd.

Pensioenreglementen

Aan het einde van het verslagjaar besloot de Raad van Beheer de twee bij het pensioenfonds geldende pensioenreglementen te wijzigen. Deze voldoen hiermee aan de wettelijke vereisten. Behoudens een verlaging van de minimum aanvangsleeftijd voor het deelnemerschap naar 21 jaar, hielden deze reglementswijzigingen geen wijzigingen van substantieel materieel belang in.

Bestuur en medezeggenschap

In 2007 zijn ook de statuten van het pensioenfonds aangepast. Hierbij is, behalve met de nieuwe voorschriften in de Pensioenwet, rekening gehouden met de wens van de pensioengerechtigden om de directe vertegenwoordiging in het bestuur van het pensioenfonds te continueren. Het pensioenfonds kent deze vorm van medezeggenschap al sinds 2001. Wel werd het aantal vertegenwoordigers van de pensioengerechtigden in het bestuur met één uitgebreid tot vier. In de Pensioenwet staat dat deze bestuursleden worden benoemd na verkiezing door en uit de pensioengerechtigden. Een dergelijke verkiezing zal bij het pensioenfonds in het voorjaar van 2008 voor het eerst worden gehouden. Voor de invloed van pensioengerechtigden is het verder van belang dat nu in de statuten is vastgelegd dat de vertegenwoordigers van de pensioengerechtigden bij de besluitvorming in de Raad van Beheer evenveel stemmen uitbrengen als de vertegenwoordigers van de werknemers. Op hun beurt brengen de vertegenwoordigers van de werkgever evenveel stemmen uit als het aantal stemmen dat de vertegenwoordigers van de werknemers en pensioengerechtigden gezamenlijk uitbrengen.

De Pensioenwet stelt ook eisen aan de deskundigheid van pensioenfondsbestuurders. In het deskundigheidsplan van het pensioenfonds is aangegeven aan welke eisen met betrekking tot kennis en ervaring de leden van de Raad van Beheer als collectief dienen te voldoen en wat er wordt gedaan om hun deskundigheid te vergroten. In verband hiermee nemen de leden van de Raad van Beheer deel aan externe cursussen en seminars. Ook het pensioenfonds levert een bijdrage aan de deskundigheidsbevordering. Zo werden in 2007 speciale bijeenkomsten voor de leden van de Raad van Beheer georganiseerd, waarin uitleg werd gegeven over de verschillende rapporteringinstrumenten van het fonds en over asset liability management. Bovendien waren er het afgelopen jaar twee informatieve bijeenkomsten van de Raad van Beheer waarin het onderwerp verantwoord beleggen centraal stond. Deze bijeenkomsten werden door een externe deskundige ondersteund. In commissieverband verdiepten de bestuursleden zich, eveneens met externe ondersteuning, in de governance-aspecten van de beleggingsactiviteiten van het fonds.

Verantwoording en toezicht

De Pensioenwet eist dat het pensioenfonds zijn organisatie zodanig inricht dat een goed bestuur is gewaarborgd. In dit kader is de oprichting van een Verantwoordingsorgaan verplicht gesteld. Bovendien moet er intern toezicht zijn.

Op grond hiervan heeft de Raad van Beheer in 2007 besloten om een Verantwoordingsorgaan en een Commissie van intern toezicht in te stellen. Een en ander is in de statuten vastgelegd. Verwezen wordt naar de in het vorige hoofdstuk omschreven organisatie van het fonds. De taken en bevoegdheden van deze organen komen in grote lijnen overeen met de aanbevelingen uit de principes voor goed pensioenfondsbestuur.

Financieel toetsingskader

Het in de Pensioenwet opgenomen 'Financieel toetsingskader inzake pensioenfonds' stelt eisen aan de beheersing van (financiële) risico's op de korte en lange termijn en aan integriteit. In de resultaten- en risicoparagraaf van de toelichting op de jaarrekening is, uitgaande van de strategische doelstellingen, in hoofdlijnen beschreven welke risico's het fonds loopt bij de realisatie daarvan en welke maatregelen zijn genomen om deze risico's te beheersen. In het kader van het beheersen van de financiële positie over de lange termijn heeft de Raad van Beheer in 2007 een continuïteitsanalyse uitgevoerd. Informatie over de uitkomst van deze analyse staat in het volgende hoofdstuk 'Financiering'.

Het Financieel toetsingskader schrijft voor dat pensioenfonds bij de berekening van hun (nominale) technische voorzieningen dienen uit te gaan van prudente beginsselen, onder andere ten aanzien van de levensverwachting. Met het oog hierop is het van belang dat het Actuarieel Genootschap (AG) in 2007 de nieuwe overlevingstafel GBM/V 2000-2005 heeft gepubliceerd. Het AG heeft zich bovendien voor het eerst uitgesproken over de verwachte sterftetrend tot 2050. In deze zogenaamde prognosetafel 2050 gaat het AG ervan uit dat de al jaren stijgende levensverwachting ook in de toekomst zal blijven stijgen.

Uit overwegingen van prudentie besloot de Raad van Beheer in 2007 om niet alleen over te gaan op de nieuwe overlevingstafel 2000-2005, maar om de nominale voorziening pensioenverplichtingen ook te verhogen op basis van de trend uit de prognosetafel 2050. Dit leidde eind 2007 tot een verhoging van deze voorziening met 2% wegens de overgang op de nieuwe overlevingstafel en met 4% met het oog op de prognosetafel. Vooruitlopend op de komst van de nieuwe overlevingstafel was hiervoor in voorgaande jaren 1,25% gereserveerd. Daarnaast is in de kostendekkende premie rekening gehouden met de genoemde inzichten.

Bij de invoering van de volgende overlevings- en prognosetafel zal worden nagegaan in hoeverre de nieuwe inzichten ten aanzien van de levensverwachting aansluiten op de eerder gepubliceerde sterftetrend. Zo nodig zal de voorziening pensioenverplichtingen dan wederom worden aangepast.

Met betrekking tot de voorziening pensioenverplichtingen op basis van de reële rentecurve, welke uitgangspunt is voor het financiële beleidsmodel van het pensioenfonds, is besloten om de komende vijf jaar geleidelijk te reserveren voor de voorzienbare sterftetrend. Na afloop van deze periode, of eerder als de noodzaak zou blijken, zal een evaluatie plaatsvinden waarbij gekeken zal worden hoe in de toekomst met deze sterftetrend zal worden omgegaan.

De Raad van Beheer is van mening dat met genoemde maatregelen op verantwoorde wijze op de voorzienbare sterftetrend wordt geanticipeerd.

Integriteit

Voor alle personen die aan de Stichting Pensioenfonds Hoogovens verbonden zijn, geldt een gedragscode. Deze gedragscode is gebaseerd op de modelgedragscode van de pensioenkoepels. In deze code gaat het om zaken als betrouwbaarheid van informatie, belangenconflicten, koersgevoelige informatie, het accepteren van geschenken en het bekleden van nevenfuncties. Aan het eind van 2007 is een medewerker van het pensioenfonds door de Raad van Beheer als compliance officer aangewezen. Daarvóór werd deze functie door de accountant van het pensioenfonds uitgevoerd.

Transparantie en communicatie

De Pensioenwet weerspiegelt het toenemend belang van transparantie en communicatie met betrekking tot pensioenen. Op de meeste punten voldeed het fonds al aan de nieuwe voorschriften met betrekking tot de communicatie. Niettemin zijn in 2007 alle communicatie-uitingen tegen het licht gehouden en, waar nodig, aangepast. In het hoofdstuk Pensioenen van dit jaarverslag staat welke communicatiemiddelen het pensioenfonds inzet.

Nieuw in de Pensioenwet is dat het pensioenfonds een uitspraak zal moeten doen over de indexatiekwaliteit. Hiervoor is een landelijke maatstaf (indexatielabel) in ontwikkeling. Deze zal naar verwachting in de loop van 2008 beschikbaar zijn. Aan de hand van deze maatstaf moet het pensioenfonds aangeven in hoeverre het verwacht de indexatieambitie in de toekomst waar te kunnen maken.

De uitvoeringsovereenkomst

Tot en met 2007 was de verhouding tussen het pensioenfonds en de aangesloten ondernemingen vastgelegd in een financieringsovereenkomst. De Pensioenwet bepaalt dat als een werkgever de uitvoering van een pensioenovereenkomst (lees: de pensioenbepalingen in de collectieve arbeidsovereenkomst) aan een pensioenfonds opdraagt, met dat fonds een schriftelijke uitvoeringsovereenkomst moet worden gesloten. In de wet staat wat er in deze overeenkomst moet worden geregeld. De Raad van Beheer besloot daarom in 2007 de financieringsovereenkomst te vervangen door een uitvoeringsovereenkomst. Uit de nieuwe uitvoeringsovereenkomst vloeien overigens geen nieuwe verplichtingen voor de werkgever of het pensioenfonds voort.

Actuariële en Bedrijfstechnische Nota

In verband met de hiervoor genoemde wijzigingen werd tenslotte ook de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota van het pensioenfonds aangepast.

Bestuur

Raad van Beheer

De heer dr. H. Blok trad per 1 januari 2007 toe tot de Raad van Beheer. Hij volgde de heer W. Roubos op als werknemerslid. De heer Blok werd vervolgens benoemd tot plaatsvervangend secretaris van de Raad van Beheer. Deze functie werd daarvoor vervuld door de heer dr. R. Verhoef, die werd benoemd tot secretaris van de Raad van Beheer. De komst van de heer Blok leidde ook tot enkele aanpassingen in de samenstelling van de commissies.

De Raad van Beheer vergaderde in 2007 vijf maal. In die vergaderingen kwamen onder andere de volgende onderwerpen aan de orde:

- de principes voor goed pensioenfondsbestuur (pension fund governance)
- wijziging van de statuten
- wijziging van de Pensioenreglementen 2002 en 2006
- vaststelling van de uitvoeringsovereenkomst
- wijziging van de Actuariële en bedrijfstechnische nota
- vaststelling van de premies en deelnemersbijdragen voor 2008
- toekenning van de backservice die voortvloeit uit de algemene loonstijgingen bij de Sociale Eenheid IJmuiden in 2007
- aanpassing van ingegane pensioenen en premievrije rechten per 1 januari 2008
- franchiseverlaging per 1 juli 2007 en 31 december 2007
- verwerking van de kosten van de overlevingstafels 2000-2005
- de uitkomsten van het ALM-onderzoek en de continuïteitsanalyse
- de governance rondom beleggingen
- vaststelling van het jaarplan en het financieel richtplan voor 2008.

Ook in 2007 vond overleg plaats tussen het pensioenfonds en De Nederlandsche Bank (DNB). Hierbij werd het pensioenfonds vertegenwoordigd door de voorzitter van de Raad van Beheer en de directeur. Er werd onder meer gesproken over actuele ontwikkelingen bij het fonds, de nieuwe Pensioenwet en het financieel beleid van het pensioenfonds.

Beleggingsadviescommissie

De Beleggingsadviescommissie kwam in 2007 vier keer bijeen. In deze vergaderingen werden de door de uitvoeringsorganisatie uitgebrachte periodieke rapporteringen besproken, alsmede de kwartaalplannen voor de implementatie van het door de Raad van Beheer voor dit verslagjaar vastgestelde beleggingsbeleid. Een belangrijk aandachtspunt betrof voorts de risicometing. De commissie werd ook op de hoogte gehouden van de activiteiten van het fonds betreffende de selectie van managers voor de uitvoering van het beleid. De commissie bracht tenslotte een advies uit aan de Raad van Beheer met betrekking tot het financieel richtplan voor 2008.

Financieringsadviescommissie

De Financieringsadviescommissie vergaderde in 2007 negen keer. De commissie gaf advies over voorstellen aan de Raad van Beheer betreffende premie, indexatie en het financiële risicobeheer. Andere belangrijke punten die in de Financieringsadviescommissie aan de orde kwamen waren de opzet en uitkomsten van het ALM-onderzoek en de continuïteitsanalyse.

Geschillen- en klachtencommissie

In 2007 heeft de Geschillen- en klachtencommissie twee geschillen behandeld over de toepassing van het pensioenreglement. In beide gevallen oordeelde de commissie dat de bestreden beslissing door het pensioenfonds op juiste gronden was genomen en er geen aanleiding was deze te herzien. De reclamanten hebben geen gebruik gemaakt van de mogelijkheid om hun bezwaren aan de landelijke Ombudsman Pensioenen voor te leggen.

Financiering

Doelstellingen en beleidskader

Het pensioenfonds heeft als strategische doelstelling het nakomen van de pensioentoezegging zoals deze is vastgelegd in de pensioenregeling. Om de ambitie (niet de garantie) van een welvaartsvaste¹ opbouw van het pensioen, een waarde vaste² pensioenuitkering en het betaalbaar houden van de premies te kunnen waarmaken, wordt een voldoende hoog beleggingsrendement nagestreefd. Dit alles tegen een aanvaardbaar financieel risico en bij een adequate uitvoering.

In de strategie worden de financiële risico's die samenhangen met reeds opgebouwde pensioenverplichtingen geminimaliseerd door het rente- en inflatierisico zoveel als mogelijk weg te nemen (matching). Voor de toekomstige inflatiedruk van het pensioenfonds wordt hierbij uitgegaan van de verwachte Europese consumentenprijsstijging zoals deze op de kapitaalmarkten tot uitdrukking komt.

Als tweede onderdeel wordt de financieringsbehoefte bepaald op basis van de geschatte kosten (o.a. de opbouw van nieuwe pensioenrechten) en de baten (voornamelijk premieinkomsten). Deze financieringsbehoefte moet uit de beleggingsopbrengsten worden gedekt. Hiertoe wordt een beleggingsstrategie vastgesteld met een bandbreedte voor het te nemen risico.

Het fonds heeft gekozen voor een managementconcept met twee beleggingsportefeuilles: een matchingportefeuille en een returnportefeuille. De matchingportefeuille repliceert alle rente- en inflatiekarakteristieken van de opgebouwde pensioenverplichtingen. Door het inzetten van liquiditeiten, obligatieleningen en swaps wordt de kasstroomprojectie van de pensioenverplichtingen zoveel als mogelijk nagebootst (kastroommatching).

De returnportefeuille heeft tot doel het creëren van toegevoegde waarde. Dit is het beleggingsresultaat van de returnportefeuille na aftrek van de financieringslasten welke het gevolg zijn van de kosten van de rente- en inflatiederivaten in de matchingportefeuille. De returnportefeuille omvat onder meer credits, aandelen, onroerend goed en alternatieve beleggingen. De toegevoegde waarde van de returnportefeuille worden aangewend voor:

1. het financieren van kosten uit hoofde van indexatieresultaten; deze ontstaan indien de hoogte van de backservice en de indexatie van ingegane pensioenen en premievrije rechten afwijkt van de Europese prijsinflatie
2. het financieren van actuariële kosten, bijvoorbeeld inzake het kort- en langlevensrisico
3. versterken van de dekkingsgraad
4. het verlenen van premiekorting.

Bij de besluitvorming over de hoogte van de indexatie (inclusief backservice), premie en het te voeren beleggingsbeleid hanteert de Raad van Beheer een beleidskader als kompas. De sturingsvariabelen in dit beleidskader zijn gerelateerd aan de reële dekkingsgraad. Dit is de dekkingsgraad berekend op basis van de reële marktwaarde van de pensioenverplichtingen.

Positieve resultaten 2007

Gezien de stand van de reële dekkingsgraad per eind oktober 2007, besloot de Raad van Beheer de pensioenrechten van alle verzekerden volledig te indexeren. De pensioenaanspraken van de deelnemers werden aangepast overeenkomstig de algemene verhoging van de CAO-lonen in 2007. Voor gepensioneerden en premievrij verzekerden werden de rechten aangepast op basis van de stijging van de consumentenprijsindex alle huishou-

¹ Gekoppeld aan de ontwikkeling van de CAO-lonen van de Sociale Eenheid IJmuiden (looninflatie).

² Gekoppeld aan de ontwikkeling van de consumentenprijsindex alle huishoudens zoals gepubliceerd door het CBS (prijsinflatie).

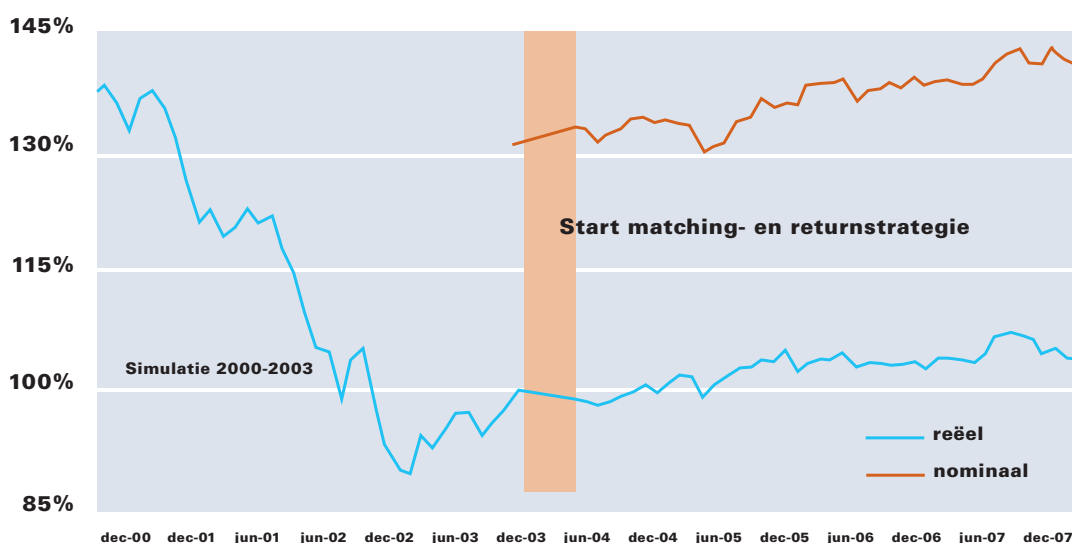
dens van het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) in de voorafgaande periode, van oktober 2006 tot oktober 2007. Er zijn op dit moment geen achterstanden in het toekennen van indexatie. De volgens het beleidskader beschikbare ruimte voor het verlenen van premiekorting is in 2007 gebruikt om de franchise te verlagen. Voor dit doel was ook een deel van de pensioenpremie bestemd. Een en ander overeenkomstig de afspraken die CAO-partijen hebben gemaakt bij de invoering van de nieuwe pensioenregeling in 2006. Aan het einde van 2007 werd deze stapsgewijze franchiseverlaging voltooid.

Uit het voorgaande blijkt dat het fonds alle doelstellingen voor het jaar 2007 heeft gerealiseerd. Immers:

- in 2007 is de reële dekkingsgraad gestegen tot 104,5% (0,3%-punt hoger dan aan het begin van dat jaar),
- de ingegane pensioenen en de aanspraken van de gewezen deelnemers zijn verhoogd met de prijsindex en voor de actieve deelnemers zijn de CAO-verhogingen volledig pensioengevend geworden,
- de zogenaamde franchise kon worden verlaagd voor deelnemers in Pensioenreglement 2006. Hierdoor nam de hoogte van hun pensioen toe. Dit alles conform de afspraken die CAO-partijen bij invoering van de nieuwe pensioenregeling in 2006 hebben gemaakt en
- de kosten van de invoering van de nieuwe overlevingstafels 2000-2005 konden verwerkt worden. Deze tafels gaan uit van een langere levensverwachting in Nederland en hebben tot een stijging van de verplichtingen van het fonds geleid.

Het pensioenfonds streeft naar een stabiele ontwikkeling van de reële dekkingsgraad. Uit onderstaande grafiek blijkt dat de reële dekkingsgraad sinds de invoering van de matching- en returnstrategie in 2004 een stabiel verloop kent. De reële dekkingsgraad in de daaraan voorafgaande periode is geschat op basis van de reële rentecurve in deze periode.

Dekkingsgraad



De nominale dekkingsgraad, van belang voor het wettelijk Financieel Toetsingskader, was eind 2007 136%. De vereiste dekkingsgraad zoals die voortvloeit uit de solvabiliteitsvoorschriften volgens de Pensioenwet, is ongeveer 115%. Dit betekent dat er bij het pensioenfonds sprake is van voldoende dekking en van toereikende reserves.

Financiële positie over de lange termijn

Het pensioenfonds maakt ten behoeve van haar beleidsvoorbereiding gebruik van lange termijn analyses. De Pensioenwet verplicht ieder pensioenfonds om periodiek een dergelijke analyse te maken: de continuïteitsanalyse. Deze analyse verschaft informatie aan de belanghebbenden (verzekerden, werkgever, toezichthouder) inzake de haalbaarheid

van de financiële doelstellingen op de lange termijn. Hiertoe wordt gebruik gemaakt van (stochastische) scenarioanalyse waarin onder andere de pensioenregeling, het premie- en indexatiebeleid, het beleggingsbeleid en de aannames inzake inflatie en beleggingsrendementen zijn gemodelleerd.

Ingevolge de Pensioenwet moet er een consistent geheel zijn tussen de gewekte verwachtingen (ambitie), de financiering en het realiseren van voorwaardelijke toeslagen. Hiervoor is het noodzakelijk dat het fonds zich structureel op of boven de financiële evenwichtssituatie bevindt. Daarbij hoort dat een kostendekkende premie wordt geheven.

De kostendekkende premie, waarmee in de continuïteitsanalyse is gerekend, is gebaseerd op het gemiddelde verwachte toekomstige rendement op de beleggingen. De op deze manier berekende premie staat bekend als de gedempte premie.

De uitkomsten van de continuïteitsanalyse laten zien dat de doelstellingen van het pensioenfonds haalbaar zijn. Dit betekent dat de pensioentoezegging zoals vastgelegd in de pensioenregeling naar verwachting kan worden gerealiseerd. Hierbij realiseert het pensioenfonds een voldoende hoog beleggingsrendement om de ambitie (niet de garantie) van een welvaartsvaste opbouw van het pensioen, een waarde vaste pensioenuitkering en het betaalbaar houden van de premies te kunnen waarmaken. Dit alles tegen een aanvaardbaar financieel risico.

Uit de gevoeligheidsanalyse blijkt dat het fonds vooral gevoelig is voor wijzigingen van het verwachte beleggingsrendement en een hoger dan verwachte looninflatie ten opzichte van de prijsinflatie. Hiermee zijn stressscenario's doorgerekend. Ofschoon lagere beleggingsrendementen en/of hoge loonstijgingen een substantiële invloed hebben op de solvabiliteit, waarde vastheid en het premieniveau, zijn de uitkomsten van deze stressscenario's niet verontrustend. Het pensioenfonds blijkt over voldoende herstelvermogen te beschikken.

De algemene conclusie uit de continuïteitsanalyse is dat het vigerende financiële beleid voldoende robuust is.

Waarderingsgrondslagen

In de jaarrekening is de voorziening pensioenverplichtingen gewaardeerd op basis van de nominale marktrente. Deze wijze van verantwoording stelt de lezer van dit verslag in staat de jaarrekening van het fonds te vergelijken met die van andere pensioenfonds. Voor de financiële overzichten gebaseerd op het reële beleidskader, voor zover afwijkend van de jaarrekening, wordt verwezen naar bijlage 1. Het reële beleidskader gaat uit van een voorziening pensioenverplichtingen die is gewaardeerd op basis van de reële marktrente. Omdat de reële rente in het algemeen lager is dan de nominale rente is de reële voorziening pensioenverplichtingen hoger dan de nominale en zal ook het verloop van de reële voorziening afwijken.

Resultaten- en risicoparagraaf

Zoals eerder aangegeven is het financieel beleidskader van ons pensioenfonds gebaseerd op de ontwikkeling van de reële dekkingsgraad, waarbij de voorziening pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd op basis van een reële marktrente. De in de toelichting op de jaarrekening opgenomen resultaten- en risicoparagraaf is gebaseerd op dit reële beleidskader. De paragraaf beschrijft hoe het risicobeheer is ingericht en geeft een kwantitatieve toelichting op de samenstelling van het resultaat en de ontwikkeling van de solvabiliteit, alsmede op het daarmee samenhangende financiële risico.

Pensioenen

Wijziging pensioenreglementen

In 2007 zijn de pensioenreglementen van het fonds aangepast in verband met de invoering van de Pensioenwet. De belangrijkste wijziging betrof de verlaging van de aanvangsleeftijd voor het deelnemerschap naar 21 jaar.

Communicatie

Het pensioenfonds informeert deelnemers en gepensioneerden actief over hun pensioenrechten en over ontwikkelingen bij het pensioenfonds. Daarvoor worden de volgende communicatiemiddelen ingezet:

- De informatiebalie in het kantoor van het pensioenfonds en de telefonische helpdesk onderhouden het persoonlijk contact met de verzekerden.
- Tweemaal per jaar ontvangen de actieve deelnemers en de gepensioneerden een magazine met informatie over de gang van zaken bij het fonds en over actuele pensioenonderwerpen.
- Het pensioenfonds beschikt over een pakket brochures voor alle belangrijke pensioenbepalende gebeurtenissen. Een panel van Corus-medewerkers heeft een bijdrage geleverd aan de begrijpelijkheid van deze brochures. De brochures, het pensioenreglement en de statuten kunnen ook via de website worden gedownload.
- Het fonds zorgt er voor dat de website (www.pfhoogovens.nl) actueel blijft en aansluit bij de verzonden informatie. De website geeft elk kwartaal informatie over de beleggingsrendementen en de financiële positie van het fonds.
- Iedere deelnemer wordt ongeveer een half jaar voor zijn pensioendatum door het pensioenfonds uitgenodigd voor een gesprek over zijn of haar individuele pensioensituatie. Tijdens dit gesprek nemen het pensioenfonds en de deelnemer onder andere de keuzes door die bij pensionering kunnen of moeten worden gemaakt. Het betreft dan onder meer de mogelijkheid om een deel van het ouderdomspensioen om te zetten in een recht op nabestaandenpensioen.
- Het pensioenfonds werkt mee aan de introductiebijeenkomsten voor nieuwe medewerkers van Corus. Op verzoek geeft het fonds ook voorlichting over pensioenaangelegenheden tijdens het werkoverleg van afdelingen van Corus in IJmuiden.
- De deelnemers van het pensioenfonds ontvangen jaarlijks een pensioenoverzicht, toegesneden op hun individuele situatie. Ook de premievrij verzekerden ontvangen periodiek een opgave van hun pensioenaanspraken bij het pensioenfonds. Voorts geeft het pensioenfonds informatie aan de deelnemers over de pensioenaangroei (ook wel factor A genoemd). De gepensioneerden krijgen schriftelijke informatie over de indexering van hun pensioen.
- De achterbannen van de in de Raad van Beheer vertegenwoordigde partijen worden door middel van informatiebijeenkomsten actief betrokken bij belangrijke bestuurlijke ontwikkelingen.

Om ervoor te zorgen dat pensioenoverzichten gemakkelijk vergelijkbaar en optelbaar zijn, worden pensioenfonds met ingang van 1 januari 2008 verplicht jaarlijks het Uniform Pensioenoverzicht te verstrekken. Met behulp van dit gestandaardiseerde overzicht krijgt de deelnemer een beter inzicht in de huidige en toekomstige pensioensituatie van zichzelf en eventuele nabestaanden.

In het eerste kwartaal van 2008 heeft het pensioenfonds aan alle deelnemers het Uniform Pensioenoverzicht toegezonden, samen met de uitgebreide opgave die de deelnemers gewend zijn om te ontvangen.

Aanpassing pensioenaanspraken en pensioenrechten

De Raad van Beheer beoordeelt elk jaar of de financiële situatie van het pensioenfonds voldoende krachtig is om de pensioenaanspraken en de pensioenrechten aan te passen conform de ambitie. Het pensioenfonds streeft ernaar het pensioengevend salaris en de middelloonaanspraken van de deelnemers aan te passen overeenkomstig de CAO-verhogingen. Voor de ingegane pensioenen en premievrije aanspraken streeft het pen-

sioenfonds naar aanpassing (indexatie) overeenkomstig de ontwikkeling van de consumentenprijzen.

Het pensioenfonds houdt geen specifieke reserves aan om toekomstige indexaties te kunnen financieren. De indexaties zijn dus voorwaardelijk; er is geen recht op indexatie en het is ook voor de langere termijn niet zeker of en in hoeverre indexaties zullen plaatsvinden.

Per 1 januari 2007 zijn de ingegane pensioenen en premievrije aanspraken van gewezen deelnemers met 0,88% verhoogd in verband met de stijging van de consumentenprijsindex van het CBS voor alle huishoudens tussen oktober 2005 en oktober 2006.

Eind 2007 is besloten om de ingegane pensioenen en premievrije aanspraken per 1 januari 2008 te verhogen met 1,61%. Dat is gelijk aan het percentage waarmee de kosten voor het levensonderhoud volgens de consumentenprijsindex van het CBS tussen oktober 2006 en oktober 2007 is gestegen.

Verder is besloten om het pensioengevend salaris en de middelloonaanspraken van de deelnemers overeenkomstig de CAO-verhogingen aan te passen. Dit betekent dat de CAO-verhogingen van 1,5% per 1 april 2007 en 1% per 1 oktober 2007 volledig pensioengevend zijn geworden.

Premie en deelnemersbijdrage

Jaarlijks stelt de Raad van Beheer de hoogte van de premie en de deelnemersbijdrage vast. Dat gebeurt binnen de grenzen van de tussen het pensioenfonds en de onderneming vastgestelde uitvoeringsovereenkomst, en conform de bepalingen in het pensioenreglement. In het beleidsmodel dat het pensioenfonds hanteert is het premiebeleid één van de sturingsmechanismen. Bij de bepaling van de premiehoogte speelt de reële dekkingsgraad van het pensioenfonds een belangrijke rol.

De onderneming betaalt voor elke deelnemer een premie aan het fonds. Hiervan ontvangt de onderneming een gedeelte van de deelnemers terug in de vorm van een deelnemersbijdrage.

Per 1 januari 2007 was het premieniveau conform het financieel beleidskader bepaald op 100% van de actuariële premie. Als gevolg hiervan bedroeg de premie in 2007, uitgedrukt in een percentage van de pensioengevende salarissen, 17,5%. Daarvan kwam 37% voor rekening van de werknemer.

Voor Pensioenreglement 2006 is de premie vastgesteld op 24,9% van de pensioengrondslag en de toeslagen Pensioengrondslag. Voor Pensioenreglement 2002 is dit 28,1%. Daarnaast kent dit reglement voor het tijdelijk ouderdomspensioen en het collectief Anw-hiaatpensioen een premie van 6,7% over de franchise. De werknemers betalen in beide reglementen een deelnemersbijdrage ter grootte van 37% van de premie.

De premie voor het WGA-hiaatpensioen komt volledig voor rekening van de werknemers. Gelet op het positieve kosten- en inkomstenverloop in de afgelopen periode en de verwachte kosten in 2008 heeft de Raad van Beheer besloten dat in 2008 geen premie in rekening zal worden gebracht voor het WGA-hiaatpensioen.

Ontwikkeling aantal verzekerden in 2007

	Deelnemers	Premievrij verzekerden	Ouderdoms- pensioen	Arbeidsom- geschiktheids- pensioen	Nabestaanden- pensioen	Wezen- pensioen
Stand einde vorig boekjaar	11.372	9192	8924	999	5531	189
Nieuwe toetredingen	534	-	-	-	-	-
Herintreding	14	-14	-	-	-	-
Premievrij geworden	-166	166	-	-	-	-
Ingang pensioen	-358	-489	847	7	350	30
Overlijden	-31	-54	-379	-10	-224	-
Waardeoverdracht	-	-72	-	-	-	-
Afkoop en andere oorzaken	2	-63	-278	-147	-46	-50
Saldo mutaties	-5	-526	190	-150	80	-20
Stand einde boekjaar	11.367	8.666	9.114	849	5.611	169

Beleggingen

Beleggingsomgeving

In het begin van het verslagjaar leek het er op dat de gunstige situatie op de financiële markten ook in 2007 zou voortduren. Dit vooruitzicht was gebaseerd op de hoge economische groei - wereldwijd maar vooral in de Emerging Markets -, een beperkte inflatie, ruime kredietverlening en de hoge winstgroei voor het bedrijfsleven.

Hoewel het monetaire beleid verkrappend was, leidde dit tot een omgeving waarin (goedkoop) geld ruimschoots voorhanden was voor investeringen. Hierdoor daalden de risicopremies, wat zichtbaar werd in stijgende aandelenkoersen en afnemende vergoedingen voor het nemen van kredietrisico. Ook stegen de prijzen voor energie, grondstoffen en agrarische producten, en daalde de US-dollar sterk ten opzichte van de euro en de meeste andere munteenheden.

Wel rezen er twijfels over de Amerikaanse consumptieve bestedingen. Deze twijfel werd gevoed door langdurige negatieve besparingen en het wegvallen van positieve welvaarts-effecten doordat de huizenprijzen niet meer stegen, maar zelfs daalden.

In de tweede helft van het jaar maakte de twijfel plaats voor grote onzekerheid over de economische ontwikkeling in de Verenigde Staten. Er brak een periode aan van stress op de kredietmarkten en druk op het financiële systeem als gevolg van hoge afschrijvingen door financiële instellingen op (hypothecaire) leningen.

In de VS steeg de rente en kwam ook een einde aan de sterke waardeinstijging van koopwoningen. In combinatie met onverantwoorde hypotheekverstrekking in de afgelopen jaren, de zogenaamde risicovolle of 'subprime' hypotheek, leidde dit tot grote problemen in de financiële sector. Omdat er door financiële instellingen en met name banken veel complexe en weinig transparante financiële producten waren ontwikkeld op basis van verstrekte hypotheek, groeide de onzekerheid over de juistheid van de waardering van deze beleggingen en van de hiervoor ingeschatte risico's. De problemen op de Amerikaanse hypotheekmarkt - de zogenaamde 'subprime crisis' - veroorzaakten onderling wantrouwen inzake de solvabiliteit van financiële instellingen in de VS en Europa. Veel kredietmarkten kwamen daardoor vrijwel tot stilstand. Zo leidden de verliezen op hypotheekportefeuilles tot een brede liquiditeitscrisis. De centrale banken (FED, ECB) zagen zich hierdoor genooddaakt om op ongekend grote schaal liquiditeiten in het financiële systeem te pompen.

Op de beleggingsmarkten ging deze crisis hand in hand met een hoge beweeglijkheid van de aandelenkoersen. Tussen sectoren waren er grote verschillen. Vooral de bedrijven in de financiële sector hadden het erg moeilijk, terwijl de aandelenkoersen van bedrijven gerelateerd aan grondstoffen en de industrie sterk profiteerden. Regionaal maakten de aandelen in de Emerging Markets opnieuw een grote koerssprong.

Op de vastrentende markten stegen de vergoedingen voor kredietrisico fors. De toename van de credit spreads was zowel zichtbaar in het lagere kredietsegment als bij leningen met een hogere kredietkwaliteit.

Vermogensbeheer

Bij het pensioenfonds worden twee beleggingsportefeuilles aangehouden: een matching- en een returnportefeuille.

Matchingportefeuille

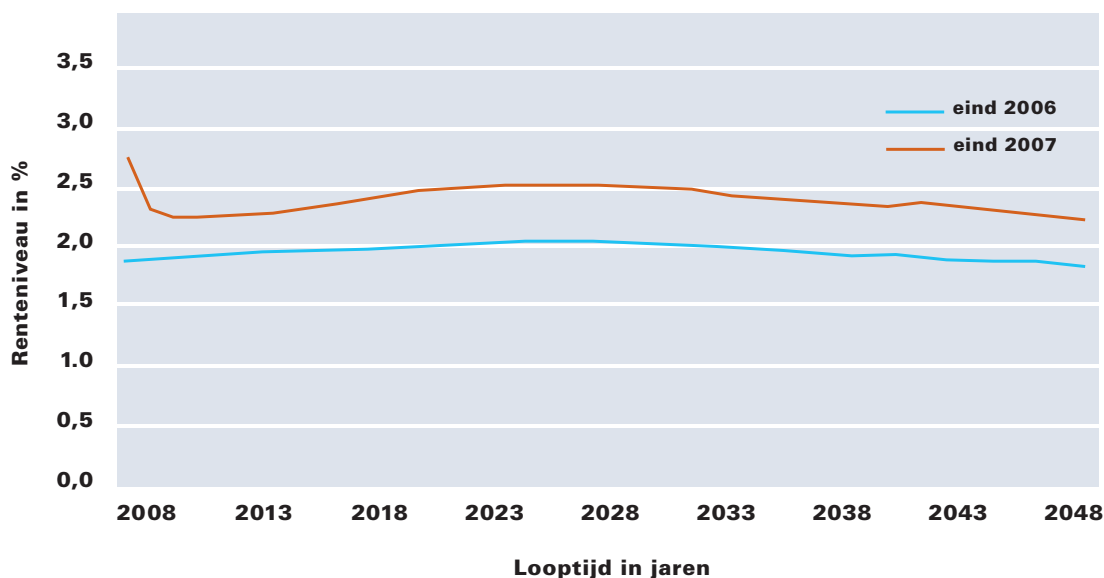
Het beheer in de matchingportefeuille is gebaseerd op kasstroommatching. Dat wil zeggen dat de kasstromen van de benchmark (pensioenverplichtingen inclusief inflatieverwachting) met de beleggingsportefeuille nauwkeurig worden nagebouwd. De beleggingsportefeuille bestaat uit fysieke beleggingen, zoals kasgelden en obligatieleningen, en uit rente- en inflatiederivaten (voornamelijk swaps).

De ontwikkeling van de reële rente (de nominale rente verminderd met de verwachte inflatie) is bepalend voor het beleggingsresultaat van de matchingportefeuille. De relatieve prestatie (ten opzichte van de benchmark) is in hoge mate afhankelijk van de ontwikkeling van de swap spread. De swap spread is het verschil tussen de rente op swaps en de rente op vergelijkbare (Duitse) staatsleningen.

Ontwikkelingen op de rentemarkten

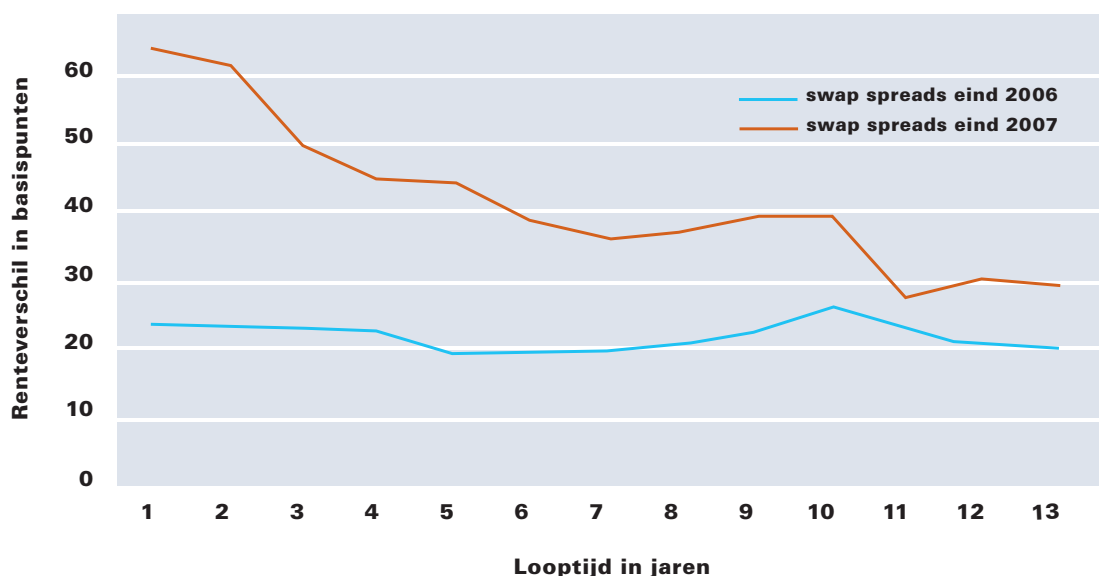
De gunstige economische ontwikkelingen en een verkrappend monetair beleid zorgden in de eerste helft van 2007 voor een stijging van de nominale rente, bij inflatieverwachtingen die nauwelijks wijzigden. Hierdoor steeg de reële rente aanzienlijk. In de tweede helft van het jaar veranderden de economische perspectieven en daalde de reële rente. Per saldo resteerde er toch een stijging van de reële rente over geheel 2007.

Reële rentecurves



De onrust in de financiële sector in de tweede helft van het jaar kwam vooral tot uitdrukking in de renteniveaus waarop banken aan elkaar geld lenen (swaprente). Het verschil tussen deze rente en die op staatsleningen (swap spread) steeg hierdoor fors.

Swap spread curves



Resultaat matchingportefeuille

De stijging van de reële rente leidde tot een waardedaling in de matchingportefeuille. Het rendement over 2007 (berekend over de exposure naar de reële verplichtingen) bedroeg -1%.

De ontwikkeling van de swap spread en de onrust op de kredietmarkten hadden per saldo een positief effect op het relatieve beleggingsresultaat versus de pensioenverplichtingen, die de benchmark zijn voor de matchingportefeuille. De contant gemaakte pensioenverplichtingen daalden als gevolg van de rentestijging met 1,2%. De toegevoegde waarde over 2007 bedraagt 0,2%.

Rendement (in %)	2005	2006	2007	2005-2007
Matchingportefeuille	9,0	-2,5	-1,0	1,7
Pensioenverplichtingen	8,9	-3,1	-1,2	1,4
Toegevoegde waarde	0,1	0,6	0,2	0,3

Returnportefeuille

Het beheer van de returnportefeuille is gericht op het nemen van beleggingsrisico's die over langere perioden lonend zijn. Duurzame risicopremies worden verwacht van marktrisico's welke verbonden zijn aan kasstromen die hun oorsprong vinden in ondernemingsactiviteiten.

Ontwikkelingen op de aandelen-, krediet- en vastgoedmarkten verklaren in hoge mate het beleggingsrendement in deze portefeuille. Naast marktrisico's worden ook exposures aangehouden in actieve risico's. Dit zijn risico's welke worden aangegaan door vermogensbeheerders. Deze actieve managers construeren portefeuilles die afwijken van de 'marktindex' voor een specifieke beleggingscategorie. De actieve risico's zijn voornamelijk geconcentreerd in de categorie overige beleggingen.

Samenstelling returnportefeuille (ultimo 2007)

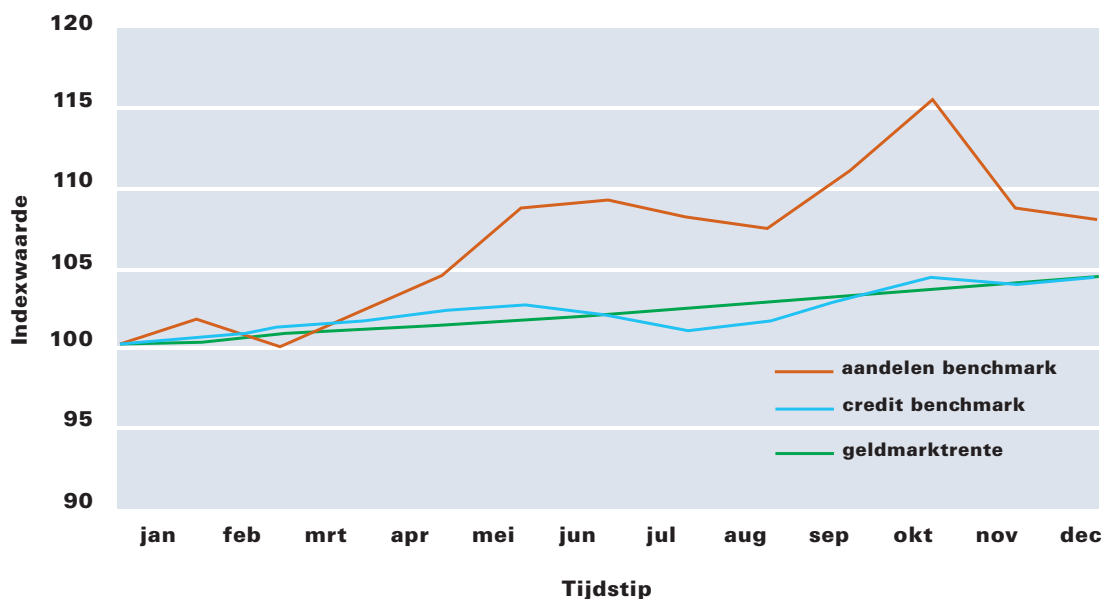
	Bedrag (in mln. €)	Weging (in %)
Aandelen	1.236	42
Vastrentende waarden (credits)	560	19
Vastgoed / Infrastructuur	557	19
Overige beleggingen	576	20
Totaal	2.929	100%

Ontwikkelingen op de beleggingsmarkten

De aandelenrendementen in de ontwikkelde landen (Europa, VS en Japan) bedroegen over 2007 slechts enkele procenten. In de Emerging Markets stegen de koersen daarentegen sterk, gemiddeld met ruim 20%.

De kredietmarkten toonden lage rendementen door de oplopende rentespreads. Dit gold voor alle kredietsegmenten.

Ontwikkeling beleggingsmarkten (benchmarks)



Resultaat returnportefeuille

Het positieve verschil tussen het resultaat van de returnportefeuille en de benchmark over 2007 werd vooral gedragen door een beleggingspositie binnen vastrentende waarden op de Amerikaanse hypotheekmarkt, waarbij werd geprofiteerd van de dalende prijzen (stijgende credit spreads). Het rendement op de overige beleggingen was eveneens bevredigend.

Rendement (in %)	2005	2006	2007	2005-2007
Aandelen	29,0	16,2	7,9	17,4
Vastrentende waarden (credits)	5,2	7,1	19,7	10,5
Vastgoed / Infrastructuur	9,0	9,6	9,8	9,5
Overige beleggingen	2,4	6,4	10,2	6,3
Returnportefeuille (totaal)	13,9	11,0	10,9	11,9
Benchmark³	13,8	10,1	8,0	10,6
Outperformance	0,1	0,9	2,9	1,3

³ Benchmark op basis van marktindices en absolute rendementsdoelen voor de beleggingsrendementen.

Totaal beleggingen

Het totaal resultaat op de beleggingen bestaat uit de resultaten van de matchingportefeuille en de returnportefeuille.

Totaal resultaat beleggingen

Het pensioenfonds heeft over 2007 een beleggingsrendement van 2,5% behaald. Omdat de omvang van de pensioenverplichtingen met 1,2% daalde, is een toegevoegde waarde van 3,7% gerealiseerd.

Rendement (in %)	2005	2006	2007	2005-2007
Totaal beleggingen	14,7	1,4	2,5	6,0
Pensioenverplichtingen	8,9	- 3,1	-1,2	1,4
Toegevoegde waarde	5,8	4,5	3,7	4,6

Voor een verder toelichting op de beleggingsresultaten in termen van toegevoegde waarde en beleggingsrisico's wordt verwezen naar de resultaten- en risicoparagraaf in de toelichting op de jaarrekening.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

De belangrijkste maatschappelijke doelstelling van het pensioenfonds is het duurzaam nakomen van de pensioenafspraken zoals die in de pensioenregeling zijn verwoord. Het pensioenfonds heeft daarbij de ambitie om de pensioenaanspraken van de actieve deelnemers gelijke tred te laten houden met de algemene loonontwikkeling bij het staalbedrijf in IJmuiden. Voorts is het de ambitie om de koopkracht van de ingegane pensioenen en de premievrije pensioenaanspraken in stand te houden. Er is geen sprake van een garantie. Het is noodzakelijk om het pensioenvermogen zodanig te beheren, dat de benodigde financiële middelen beschikbaar komen om deze ambitie te realiseren. Voorwaarde is wel dat het gaat om solide beleggingen (zoals de Pensioenwet vereist), die passen in het risico- en rendementsprofiel van onze beleggingsportefeuille. Het pensioenfonds vindt het belangrijk dat op maatschappelijk verantwoorde wijze wordt belegd. Dit is één van de criteria bij de selectie van de externe vermogensbeheerders en bij het beoordelen van hun prestaties. Er was het afgelopen jaar veel publiciteit rond het thema maatschappelijk verantwoord beleggen. Ook de Raad van Beheer heeft in 2007 opnieuw stilgestaan bij de criteria die het pensioenfonds hiervoor hanteert. Uit de gevoerde discussies bleek dat er behoefte bestaat om deze criteria nader te expliciteren. Hieraan zal in 2008 invulling worden gegeven. Aan de hand daarvan zal worden beoordeeld of er aanleiding is om het beleid van het pensioenfonds op dit punt aan te scherpen.

Corporate governance

Primaire focus van het corporate governance-beleid is dat de belangen van het pensioenfonds als belegger voldoende en duurzaam worden gewaarborgd.

Stichting Pensioenfonds Hoogovens besteedt het aandelenbeheer uit aan externe managers. Voor het grootste deel van het extern beheerde aandelenvermogen van het pensioenfonds voeren de betreffende managers, waar mogelijk, een actief corporate governance-beleid uit.

Financiële overzichten

	Toelichting	2007	2006
Balans per 31 december (in mln. €)			
Activa			
Beleggingen voor risico pensioenfonds	2	5.273	5.366
Vorderingen en overlopende activa		1	3
Liquide middelen		5	5
		5.279	5.374
Passiva			
Stichtingskapitaal en reserves	3	1.370	1.466
Technische voorzieningen	4	3.825	3.752
Overige schulden en overlopende passiva	5	84	156
		5.279	5.374
Nominale dekkinggraad (in %)		135,8	139,1
Staat van baten en lasten (in mln. €)			
Baten			
Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)	6	91	89
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	7	124	64
		215	153
Lasten			
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		73	-136
Pensioenuitkeringen	8	232	231
Saldo overdrachten van rechten	9	-4	-1
Pensioenuitvoeringskosten		4	4
Overige lasten		6	5
		311	103
Saldo van baten en lasten		-96	50

	2007	2006
Bestemming van het saldo van baten en lasten (in mln. €)		
Stichtingskapitaal en reserves	-96	-50
	-96	-50
Kasstroomoverzicht (in mln. €)		
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies en overdrachten van derden	97	92
Betaalde pensioenuitkeringen en overdrachten aan derden	-235	-234
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-4	-4
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	-142	-146
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Aankopen, verkopen en aflossingen van beleggingen	147	148
Overige mutaties	-5	-8
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	142	140
Mutatie liquide middelen	0	-6

Toelichting op de jaarrekening

Waarderingsgrondslagen (1)

Algemeen

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

Voor zover hieronder niet anders is aangegeven vindt waardering plaats op basis van actuele waarde.

Alle in een vreemde valuta luidende bedragen zijn omgerekend tegen de per balansdatum geldende valutakoersen. Verschillen, ontstaan door afwijkingen ten opzichte van de aan het eind van het voorafgaande jaar gehanteerde koersen, worden verwerkt in de beleggingsopbrengsten.

Deelnemingen

Het pensioenfonds houdt kapitaalbelangen in maatschappijen met een beleggingskarakter. Om inzicht te geven in de samenstelling van de beleggingsportefeuille wordt de waarde van de deelnemingen opgenomen onder de betreffende beleggingscategorie. De waardering van de kapitaalbelangen is gebaseerd op de waarderingsgrondslagen van het fonds.

Vastrentende waarden

Hieronder vallen obligaties, leningen en financiële instrumenten met de karakteristieken van vastrentende waarden, alsmede de aan deze beleggingscategorie toe te rekenen liquide middelen en deposito's. Waardering geschiedt tegen beurskoers plus lopende rente op de balansdatum. Indien geen beurskoers beschikbaar is, geschiedt waardering tegen de contante waarde van de toekomstige termijnen van rente en aflossing. De contante waarde wordt bepaald op basis van een rekenrente die gelijk is aan de geldende marktrente van soortgelijke instrumenten met een gelijke looptijd.

Aandelen

Hiertoe behoren aandelen, converteerbare obligaties en financiële instrumenten met de karakteristieken van aandelen, alsmede de aan deze beleggingscategorie toe te rekenen liquide middelen en deposito's. De waardering geschiedt tegen beurswaarde, voor zover het de converteerbare obligaties betreft vermeerderd met de lopende rente op de balansdatum. Niet beursgenoteerde beleggingen zijn opgenomen voor de geschatte marktwaarde.

Vastgoed en infrastructuur

- *Beursgenoteerd*
De waardering van beursgenoteerd vastgoed en infrastructuur geschiedt tegen beurswaarde per balansdatum.
- *Niet beursgenoteerd*
De waardering van niet beursgenoteerd vastgoed en infrastructuur geschiedt op basis van de laatste taxatiewaardes. Vrijwel alle participaties worden jaarlijks getaxeerd op actuele waarde.

Overige beleggingen

Onder deze categorie zijn de beleggingen opgenomen in zogenoemde absolute return strategieën. Deze worden gewaardeerd tegen actuele waarde. Niet beursgenoteerde beleggingen zijn opgenomen voor de geschatte marktwaarde.

Vorderingen, overlopende activa en overige activa

Waardering vindt plaats tegen nominale waarde onder aftrek van eventueel noodzakelijk geachte voorzieningen.

Pensioenverplichtingen

Het gaat hier om de contante waarde van de reeds ontstane pensioenaanspraken. Bij de berekening van de pensioenverplichtingen is uitgegaan van de op de balansdatum geldende pensioenreglementen en van de pensioenaanspraken die kunnen worden toegerekend aan de tot de balansdatum verstreken deelnemingsperiode. De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

- Actuele marktrente (de door DNB gepubliceerde nominale rentetermijnstructuur per de balansdatum).
- De overlevingstafels voor mannen en vrouwen, GBM/V 2000-2005, toegepast met één jaar leeftijdsverlaging. Voor wezen is de sterfte verwaarloosd.
- Een opslag van 4% in 2007 in verband met de voorzienbare trend in overlevingskansen.
- Voor verzekerden op wie het reglement 2002 of reglement 2006 van toepassing is, geldt het systeem van bepaalde partner, voor alle overige verzekerden uit eerdere regelingen geldt een gehuwdheidsfrequentie van 90% waarbij voor leeftijden boven de pensioenleeftijd de gehuwdheidsfrequentie afneemt volgens de gebezigde overlevingstafel.
- Alle mannen zijn drie jaar ouder verondersteld dan hun echtgenote/partner.
- In de voorziening pensioenverplichtingen is een opslag voor dekking van administratiekosten begrepen van 2%.
- In de voorziening pensioenverplichtingen is reeds rekening gehouden met de lasten uit hoofde van indexaties die betrekking hebben op het volgende boekjaar, voor zover hierover in het huidige boekjaar is besloten.

Premiebijdragen

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

- De inkoop van aanspraken als gevolg van tijdsverloop (coming service).
- De inkoop van aanspraken in de eindloonregeling als gevolg van promotie en periodieken (backservice carrière).
- De risicopremie voor het nabestaandenpensioen.
- De actuariële kosten. De grondslagen voor het berekenen hiervan zijn gelijk aan die worden gehanteerd voor het berekenen van de pensioenverplichtingen. De rekenrente voor de gedempte kostendekkende premie is 5,2%. Voor wat betreft de voorzienbare trend in overlevingskansen is gerekend met een opslag op de (reële) voorziening van 1% per jaar van 2008 tot en met 2012.
- Een opslag van 15% voor het in stand houden van de buffers.

Beleggingsresultaten

Onder de beleggingsresultaten zijn begrepen de directe en de indirecte beleggingsopbrengsten. Voor alle beleggingsresultaten geldt dat deze na aftrek van vermogensbeheerskosten zijn.

Toelichting op de balans (in mln. €)

Beleggingen voor risico pensioenfondsen (2)

	Stand per 1 januari 2007	Stortingen en onttrekkingen	Beleggings- opbrengsten	Stand per 31 december 2007
Mutaties 2007				
Matchingportefeuille				
Vastrentende waarden	2.676	-251	-50	2.375
Returnportefeuille				
Vastrentende waarden	488	-24	96	560
Aandelen	1.088	62	86	1.236
Vastgoed en infrastructuur	474	37	46	557
Overige beleggingen	542	-22	56	576
Financiering				
	-57	54	-110	-113
Totaal beleggingen risico pensioenfondsen	5.211	-144	124	5.191

	Stand per 1 januari 2006	Stortingen en onttrekkingen	Beleggings- opbrengsten	Stand per 31 december 2006
Mutaties 2006				
Matchingportefeuille				
Vastrentende waarden	2.964	-154	-134	2.676
Returnportefeuille				
Vastrentende waarden	479	-23	32	488
Aandelen	928	11	149	1.088
Vastgoed en infrastructuur	420	13	41	474
Overige beleggingen	511	-2	33	542
Financiering				
			-57	-57
Totaal beleggingen risico pensioenfondsen	5.302	-155	64	5.211

	2007	2006
Posities matchingportefeuille		
Vastrentende waarden		
Obligaties	2.328	2.335
Rente- en inflatieswaps	-68	128
Liquide middelen	115	213
Totaal matchingportefeuille	2.375	2.676
Posities returnportefeuille		
Vastrentende waarden		
Credits	339	261
High Yield	104	114
Emerging markets debt	117	113
	560	488
Aandelen		
Europa	293	286
Amerika	297	250
Japan en Pacific	187	149
Emerging markets	323	275
Wereldwijd	119	117
Liquide middelen	17	11
	1.236	1.088
Vastgoed en infrastructuur		
Kantoren	96	92
Winkels	184	179
Overig vastgoed	93	90
Infrastructuur	99	45
Liquide middelen	85	68
	557	474
Overige beleggingen		
Hedge funds		
<i>Fund of funds</i>	170	163
<i>Multi strategy</i>	169	186
<i>Long/short</i>	157	144
<i>Global macro</i>	-	33
<i>Event driven</i>	37	-
Liquide middelen	43	16
	576	542
Totaal returnportefeuille	2.929	2.592

In deze toelichting zijn derivaten verantwoord onder de desbetreffende beleggingscategorie. Hieronder wordt de marktwaarde van de posities in derivaten apart getoond. De posities met een negatieve marktwaarde zijn in de balans verantwoord onder de overige schulden en overlopende passiva. In de resultaten- en risicoparagraaf is een nadere toelichting omtrent de toepassing van derivaten opgenomen.

	2007	2006
Derivaten		
Renteswaps	17	282
Inflatieswaps	-82	-152
Total returnswaps	13	-
Swaptions	-	-1
Opties	16	10
Valutatermijncontracten	0	-2
	-36	137

Stichtingskapitaal en reserves (3)

Stand per 1 januari 2006	1.416
Uit bestemming saldo van baten en lasten	50
Stand per 31 december 2006	1.466
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-96
Stand per 31 december 2007	1.370
Het stichtingskapitaal bedraagt € 900	

Onderdeel van het eigen vermogen is de herwaarderingsreserve overeenkomstig artikel 390 Titel 9 BW 2. Deze bedraagt per 31 december 2007 € 72 mln. (31 december 2006: € 60 mln.).

	2007	2006
Solvabiliteit		
Minimaal vereist eigen vermogen	191	188
Vereist eigen vermogen	589	536
Aanwezig eigen vermogen	1.370	1.466

	2007	2006
Technische voorzieningen (4)		
Voorziening voor pensioenverplichtingen	3.825	3.752
Het mutatieoverzicht voor de voorziening pensioenverplichtingen is als volgt:		
Stand per 1 januari	3.752	3.888
Pensioenopbouw	64	66
Indexering en overige toeslagen	124	162
Rentetoevoeging	156	141
Pensioenuitkeringen	-232	-231
Pensioenuitvoeringskosten	-5	-5
Wijziging marktrente	-252	-264
Saldo van inkomende en uitgaande waardeoverdrachten	4	1
Voorzienbare trend in overlevingskansen	147	
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	67	-6
Stand per 31 december	3.825	3.752
Gemiddelde gewogen discontovoet per ultimo het boekjaar (in %)	4,9	4,3
Duration nominale pensioenverplichtingen in jaren	12	12
De voorziening voor pensioenverplichtingen is naar categorieën verzekeren als volgt samengesteld:		
Actieve deelnemers	1.473	1.436
Gewezen deelnemers	137	179
Pensioengerechtigden	2.215	2.137
	3.825	3.752
Overige schulden en overlopende passiva (5)		
Derivaten	82	155
Organisatiekosten	1	1
Diversen	1	
	84	156
Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen		
Investeringsverplichtingen		
Total returnswap		502
Infrastructuur	91	70
	91	572

Infrastructuur: het totale commitment per ultimo 2006 bedroeg € 183 mln. In 2007 is voor € 92 mln. geïnvesteerd zodat nog € 91 mln. is te beleggen.

Toelichting op de staat van baten en lasten (in mln. €)

	2007	2006
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers (6)		
Werkgeversgedeelte	57	56
Werknemersgedeelte	34	33
	91	89
Kostendeekkende premie	75	73
Feitelijke premie	91	89
Gedempte premie	63	64

	Beleggings- opbrengsten	Kosten vermogens- beheer	Totaal
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds 2007 (7)			
Matchingportefeuille	-50		-50
Returnportefeuille			
Vastrentende waarden	97	-1	96
Aandelen	88	-2	86
Vastgoed en infrastructuur	46		46
Overige beleggingen	56		56
Financiering	-110		-110
	127	-3	124
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds 2006 (7)			
Matchingportefeuille	-134		-134
Returnportefeuille			
Vastrentende waarden	33	-1	32
Aandelen	151	-2	149
Vastgoed en infrastructuur	41		41
Overige beleggingen	33		33
Financiering	-57		-57
	67	-3	64

	2007	2006
Pensioenuitkeringen (8)		
Ouderdompensioen	174	175
Nabestaandenpensioen	54	52
Invaliditeitspensioen	4	4
	232	231
Saldo overdracht van rechten (9)		
Inkomende waardeoverdrachten	6	4
Toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen	-6	-4
Uitgaande waardeoverdrachten	-2	-3
Onttrekking aan de voorziening pensioenverplichtingen	2	3
Resultaat overdracht van rechten	0	0

Personeel

Het pensioenfonds heeft geen eigen personeel. De medewerkers zijn in dienst van Corus en gedetacheerd bij het pensioenfonds. De hiermee verband houdende personeelskosten worden door het pensioenfonds aan Corus vergoed.

Bezoldiging bestuurders

De leden van de Raad van Beheer van Stichting Pensioenfonds Hoogovens ontvangen geen vergoeding voor hun werkzaamheden ten behoeve van het fonds.

Resultaten- en risicoparagraaf

In deze resultaten- en risicoparagraaf wordt beschreven hoe, vanuit de strategische doelstellingen en de gekozen strategie, het risicobeheer is ingericht. Daarna volgt een kwantitatieve toelichting op de ontwikkeling van de solvabiliteit en het daarmee samenhangende financiële risico. Tenslotte zijn in deze paragraaf de uitkomsten van de continuïteitsanalyse opgenomen.

Inrichting risicobeheer

Bij de inrichting van het risicobeheer is gebruik gemaakt van het ERM-framework van COSO⁴. Risicobeheer moet worden geplaatst in het perspectief van de strategische doelstellingen van het fonds en de gekozen strategie om deze te realiseren (zie hiervoor het onderdeel 'Financiering, doelstellingen en beleidskader' op blz. 14 van het verslag van de Raad van Beheer).

Bij de realisatie van de strategische doelstellingen is vooral de solvabiliteit van het fonds belangrijk. Daarbij wordt het geconfronteerd met markt- en verzekeringstechnische risico's⁵. Om deze risico's te beperken zijn de volgende algemene beheersmaatregelen getroffen:

1. In de pensioenregeling is onder andere geregeld dat de backservice voor actieven en de indexatie voor gepensioneerden en premievrijen afhankelijk zijn van de financiële situatie van het fonds.
2. Het rente- en inflatierisico dat is verbonden met de reële waardeontwikkeling van de pensioenverplichtingen is grotendeels een marktrisico. Er is voor gekozen dit risico grotendeels te elimineren door de beleggingen hierop af te stemmen oftewel te matchen. Hiervoor is een speciale beleggingsportefeuille gecreëerd: de matchingportefeuille. De rente- en inflatiekarakteristieken van de pensioenverplichtingen zijn verkregen door te beleggen in zowel fysieke instrumenten als rente- en inflatiederivaten.
3. Het creëren van toegevoegde waarde met de beleggingen is noodzakelijk om de pensioenregeling betaalbaar te houden en de ambitie van een waardevast pensioen te realiseren. Het hieraan verbonden marktrisico wordt beheerst door te beleggen in een aparte portefeuille, de returnportefeuille, waarin risico en rendement optimaal worden afgewogen.
4. Er wordt periodiek onderzoek gedaan naar het financieel beleid door het uitvoeren van continuïteitsanalyses waarvan stresstests deel uitmaken. Werkzaamheden voor de continuïteitsanalyse (ALM) en het financieel risicomanagement zijn ingebed in een multidisciplinaire werkgroep met medewerkers van de afdelingen Beleggingen, Controlling en Pensioenen, welke haar bevindingen rapporteert aan de Financieringsadviescommissie.
5. Beleidskader. Er zijn besluitvormingprocedures en -processen omtrent de beleidsinstrumenten (beleggings-, premie- en indexatiebeleid). Er is een beleidskader (staffel) dat fungeert als kompas voor de (jaarlijkse) besluitvorming door de Raad van Beheer over de hoogte van indexatie en premie en het te voeren beleggingsbeleid. De inzet van de beleidsinstrumenten is afhankelijk van de hoogte van de reële dekkingsgraad.
6. De governancestructuur draagt bij aan een beheerste bedrijfsvoering.
7. De Raad van Beheer en zijn commissies worden ondersteund door een professionele uitvoeringsorganisatie.
8. Elke maand rapporteert de Controller over de financiële resultaten en het financiële risico van het pensioenfonds.

⁴ COSO staat voor 'The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission'. Dit is een nationale commissie in de Verenigde Staten welke is geïnitieerd door een vijftal beroepsinstellingen (o.a. American Institute of Certified Public Accountants en het Institute of Internal Auditors). ERM = Enterprise Riskmanagement.

⁵ De hier gehanteerde risicoclassificatie is gebaseerd op FIRM (Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode) zoals opgesteld door DNB.

Matchingportefeuille

Het doel van de matchingportefeuille is het matchen van de rente- en inflatiekarakteristieken van de verplichtingen. Hierbij wordt het fonds geconfronteerd met diverse risico's.

Marktrisico

1. Renterisico (incl. inflatierisico).

- Swapsread. De verplichtingen worden gewaardeerd op basis van de swapcurve die DNB elke maand publiceert. Om te komen tot een reële rentecurve wordt deze gecorrigeerd voor verwachte inflatie. De waardeontwikkeling (rendement) van de verplichtingen als gevolg van veranderingen van de reële rente is de benchmark voor de beleggingen in de matchingportefeuille. De beleggingen van de swapportefeuille worden gewaardeerd op basis van de swapcurve; bij de fysieke portefeuille gebeurt dat op basis van de individuele rentekarakteristieken (yieldcurve) per fonds. Het verschil tussen het rendement van de verplichtingen (benchmark) en het beleggingsresultaat van de matchingportefeuille wordt aangeduid als het matchingresultaat. Hierop is een tracking error budget van toepassing van 0,5%. Het fonds beschikt over een risicomodel om dit risico te meten en te beheersen.
- Kasstroomverschillen. Het pensioenfonds maakt bij het matchen van de pensioenverplichtingen gebruik van de methode van cash-flow matching.
- Indexatieresultaten. De in de matchingportefeuille ontvangen inflatie is gebaseerd op de Europese prijsinflatie. Beleggingsinstrumenten die de inflatiedruk van het pensioenfonds precies kunnen afdekken zijn niet voorhanden. Hierdoor kunnen de volgende mismatches ontstaan:
 - I. Backservice: het verschil tussen Europese prijsinflatie en de looninflatie bij Corus Nederland
 - II. Indexering ingegane pensioenen en premievrije rechten: het verschil tussen Europese en Nederlandse prijsinflatie
 - III. Aanpassing franchise: het verschil tussen Europese prijsinflatie en de indexatie van de AOW.

Deze mismatches zijn naar verwachting tweezijdig en daarmee op lange termijn neutraal. Voor de lange termijn is ingeschat dat het verschil tussen de Europese en Nederlandse prijsinflatie nihil zal zijn.

2. Valutarisico. De pensioenverplichtingen luiden in euro. Indien in de matchingportefeuille wordt belegd in andere valuta dan de euro ontstaat er valutarisico (overigens ook rente- en inflatierisico). Dit risico wordt beheerst doordat de beleggingen in de matchingportefeuille vrijwel uitsluitend in euro luiden.

Kredietrisico

Obligaties hebben een minimale rating van A of vergelijkbaar. Het tegenpartijrisico dat het fonds heeft ten aanzien van partijen met wie het OTC-derivaten heeft afgesloten, wordt als volgt beheerst:

- Het risico met betrekking tot de huidige waarde (current exposure) van dergelijke contracten is beheerst door het storten of ontvangen van onderpand (collateral).
- Het risico met betrekking tot toekomstige waarden (potential exposure) wordt beheerst door deze per tegenpartij te normeren en normen te stellen ten aanzien van de creditrating van tegenpartijen.

Verzekeringstechnisch risico

- Kortlevenrisico. Dit is het risico dat actieve deelnemers korter leven dan verwacht. Hiervoor zijn geen specifieke beheersmaatregelen getroffen omdat het risico door de omvang van het deelnemersbestand beperkt is.
- Langlevenrisico. Dit is het risico dat gepensioneerden langer leven dan verwacht. Dit risico wordt beperkt doordat bij de waardering van de pensioenverplichtingen gebruik wordt gemaakt van de meest recente overlevingstafels. Bovendien is rekening gehouden met een voorzienbare sterftetrend.

Returnportefeuille

Het doel van de returnportefeuille is een bedrag (2007: € 110 miljoen) te verdienen boven de financieringslasten ten behoeve van:

1. het financieren van de kosten uit hoofde van indexatieresultaten en actuariële resultaten (kort- en langlevensrisico)
2. het verlenen van premiekorting
3. het versterken van de dekkingsgraad.

Bij de uitvoering van deze doelstellingen wordt de returnportefeuille met de volgende risico's geconfronteerd:

Marktrisico

1. Dit risico wordt uitgedrukt in een Value at Risk (VaR) bedrag op jaarbasis met een betrouwbaarheid van 97,5%. Het marktrisico van de returnportefeuille moet zich binnen een bepaalde bandbreedte bevinden (2007: € 300-360 mln.). Het verwachte rendement is ca. 7,5% op jaarbasis. Om dit te bereiken is het marktrisico beperkt door te beleggen in meerdere beleggingscategorieën waaronder in instrumenten waarmee een absoluut rendement wordt nagestreefd (bijvoorbeeld hedgefonds). Binnen beleggingscategorieën worden de beleggingen gespreid naar regio, sector, stijl, creditrating, etc. De beleggingsstrategie en de tactische ruimte zijn vastgelegd in het Financieel Richtplan. Het risico van de returnportefeuille wordt continu gemonitord met behulp van risicomodellen. Deze drukken het risico uit in een VaR-bedrag.
2. Marktrisico uit hoofde van marktontwikkelingen (beta)
 - Renterisico
 - I. Het renterisico voor de beleggingen in vastrentende waarden (investment grade, high yield en emerging markets debt) wordt beperkt door te diversificeren naar markten en door de duration van de creditportefeuille laag te houden.
 - II. Renterisico voor de financieringskosten van de returnportefeuille. Feitelijk wordt de returnportefeuille (gedeeltelijk) gefinancierd vanuit de matchingportefeuille. De returnportefeuille loopt hierover renterisico, vooral uit de renteontwikkeling van de korte rente. Het renterisico wordt uitgedrukt in een VaR-bedrag.
 - Aandelen. Het marktrisico binnen aandelen wordt beperkt door zo veel mogelijk te spreiden naar regio.
 - Valutarisico. Het valutarisico wordt beperkt door de US dollar strategisch af te dekken (hedgen) voor alle beleggingen met uitzondering van een deel van de beleggingen in aandelen.
 - Infrastructuur en vastgoed. Deze beleggingen worden gespreid over meerdere objecten.
3. Marktrisico uit hoofde van actief beheer (alpha). Teneinde het marktrisico te verlagen zijn ook beleggingsinstrumenten in de portefeuille opgenomen die een niet van markten afhankelijk rendement beogen te behalen (actief beheer). Er is een risicobudget voor actief beheer dat 15% bedraagt van het risicobudget van de returnportefeuille. Alle externe vermogenbeheerders worden actief gemonitord en voor beleggingen in hedgefonds gelden aanvullende maatregelen.

Concentratierisico

Dit risico is beperkt door het zoveel mogelijk spreiden naar beleggingscategorieën en beleggingsobjecten.

Kredietrisico

Kredietrisico wordt genomen door te beleggen in onder meer credits, high yield markten en emerging markets debt. Dit risico wordt bewust genomen en is onderdeel van het VaR-bedrag.

Liquiditeitsrisico

In de returnportefeuille zijn beleggingsinstrumenten opgenomen die naar hun aard minder liquide zijn. Het gaat om bijvoorbeeld credits, high yield, emerging markets debt, onroerend goed en absolute return beleggingen. Het pensioenfonds ziet de liquiditeits-

premie als een geschikte rendementsbron passend bij de lange tijdshorizon van pensioenfondsoelstellingen.

Kwantitatieve toelichting

Deze kwantitatieve toelichting is gebaseerd op het reële beleidskader waarbij de voorziening pensioenverplichtingen is berekend op basis van de reële marktrente. Hierdoor zal doorgaans het saldo van baten en lasten afwijken van dat in de staat van baten en lasten zoals opgenomen in de jaarrekening. De hier genoemde dekkingsgraad is de reële dekkingsgraad welke in het algemeen lager is dan de nominale dekkingsgraad die in de balans van de jaarrekening is gepresenteerd.

Analyse van het resultaat en de ontwikkeling van de solvabiliteit

Hieronder volgt een analyse van het saldo van baten en lasten en de consequenties voor de reële dekkingsgraad.

		2007		2006
Analyse saldo van baten en lasten (in mln. €)				
Beleggingsresultaat	127		67	
Benchmarkresultaat pensioenverplichtingen	-64		-159	
Toegevoegde waarde beleggingen		191		226
Resultaat inflatiedruk		-8		-96
Pensioenopbouw		-119		-128
Ontvangen premie		91		89
Actuariële resultaten		-142		-30
Saldo van baten en lasten		13		61

		2007	2006
Verloop reële dekkingsgraad (in %)			
Reële dekkingsgraad per 1 januari		104,2	102,9
Toegevoegde waarde beleggingen		3,9	4,6
Resultaat inflatiedruk		-0,2	-2,0
Pensioenopbouw		-2,5	-2,6
Ontvangen premie		1,9	1,8
Actuariële resultaten		-2,8	-0,5
Reële dekkingsgraad per 31 december		104,5	104,2

De benchmark van de matchingportefeuille wordt gevormd door de, op basis van de reële rente berekende, contante waarde van de geschatte nominale kasstromen die verband houden met de opgebouwde pensioenverplichtingen. Hierdoor wordt feitelijk rekening gehouden met verwachte indexaties uit hoofde van de Europese prijsinflatie.

	2007 (in %)	2007 (in mln. €)	2006 (in %)	2006 (in mln. €)
Toegevoegde waarde matchingportefeuille				
Portefeuillerendement	-1,0	-50	- 2,5	-134
Benchmarkrendement	-1,2	-64	- 3,1	-159
Toegevoegde waarde	0,2	14	0,6	25

De returnportefeuille wordt gefinancierd vanuit de matchingportefeuille en uit het surplus van het pensioenfonds. Aan de matchingportefeuille worden de financieringslasten, welke zijn gebaseerd op de marktrente, vergoed.

	2007 (in %)	2007 (in mln. €)	2006 (in %)	2006 (in mln. €)
Toegevoegde waarde returnportefeuille				
Portefeuillerendement	10,9	287	11,0	258
Financieringslasten	-4,2	-110	-2,4	-57
Toegevoegde waarde	6,7	177	8,6	201

Het resultaat op inflatiedruk bestaat uit het verschil tussen de in de matchingportefeuille ontvangen Europese inflatie en de inflatiedruk op het pensioenfonds (lees: verleende backservice actieven, indexatie van ingegane pensioenen en premievrije rechten, en de inflatiedruk die ontstaat door wijziging van de franchise). De kosten voor pensioenopbouw en backservice carrière worden bepaald op basis van de reële rente. De premie is gebaseerd op het verwachte langjarige reële beleggingsrendement. De actuariële resultaten betreffen onder andere de kosten vanwege het kort- en langlevensrisico en de toevoeging aan de voorziening pensioenverplichtingen in verband met de nieuwe overlevingstabellen.

Risico van de dekkinggraad

De reële dekkinggraad ultimo 2007 bedraagt 104,5% (2006: 104,2%). Naast het niveau van de reële dekkinggraad is ook het risico van belang dat ten aanzien hiervan wordt gelopen. Op basis van risicomodellen wordt continu geschat hoe hoog dit risico is. Dit wordt uitgedrukt in Value-at-Risk-bedragen.

	2007	2006
Risico (ex-ante) per 31 december (in mln. €)		
VaR Matchingportefeuille	33	42
VaR Returnportefeuille	280	284
VaR Financiering	13	21
SaR (Surplus-at-Risk)	282	288
Kans op RDG < 100%	7%	10%

De SaR is een kwadratische optelling (waarbij dus geen correlatie wordt verondersteld) van de VaR van de matchingportefeuille en de VaR van de returnportefeuille. Uitgaande van de ultimo dekkingsgraad houdt een SaR van € 282 miljoen in dat, binnen een tijdsbestek van één jaar er een geschatte kans is van 2,5%, oftewel één op veertig, dat de dekkingsgraad daalt van 104,5% tot 98,8% of lager (2006: van 104,2% tot 98,5%). Tevens wordt met behulp van genoemde risicomodellen berekend wat de kans is dat de reële dekkingsgraad (RDG) over een periode van één jaar uitkomt onder de 100%.

De volgende tabel toont de attributie van de VaR van de returnportefeuille naar de verschillende beleggingscategorieën.

	2007	2006
VaR Returnportefeuille per 31 december (in mln. €)		
Vastrentende waarden	8	9
Aandelen	192	223
Vastgoed en infrastructuur	50	39
Overige beleggingen	15	13
Totaal	280	284

Zoals vermeld zijn bovengenoemde risicobedragen ex-ante inschattingen berekend met behulp van interne risicomodellen. De werkelijk gerealiseerde SaR bedraagt per ultimo 2007 € 279 miljoen (2006: 247 miljoen).

Beleggingsresultaat per eenheid risico

Het is van belang om de beleggingsresultaten te beschouwen in het licht van de (solvabiliteits)doelstellingen van het pensioenfonds en het risico dat wordt gelopen.

Beleggingsprestaties van vermogensbeheerders worden veelal gemeten met behulp van de zogenaamde 'Informatieratio'. Hierbij wordt het beleggingsresultaat vergeleken met het resultaat van een benchmark (norm beleggingsportefeuille). Het resultaatverschil (alpha) wordt gerelateerd aan het risico, oftewel de mate waarin de beleggingsrendementen in de tijd afwijken van de normportefeuille (standaarddeviatie van de afwijkingen of tracking error). Naar analogie hiervan worden bij het fonds de beleggingsresultaten gemeten ten opzichte van de pensioenverplichtingen en gerelateerd aan de volatiliteit van het surplus. Daartoe dient de 'Pension Plan Efficiency Ratio': een maatstaf die niet uitsluitend de beleggingsresultaten meet, maar tevens de relatie met de pensioenverplichtingen beschouwt.

	2007	2006
Pension Plan Efficiency Ratio		
Toegevoegde waarde beleggingen (in mln. €)	191	226
In procenten van de gemiddelde waarde van de pensioenverplichtingen	3,9	4,7
Volatiliteit van het surplus (in %)	3,6	3,0
Pension Plan Efficiency Ratio	1,1	1,6

Valutarisico totale beleggingsportefeuille

Van het totaal belegd vermogen van € 5.191 miljoen (2006: € 5.211 miljoen) luidt omgerekend € 1.831 miljoen (2006: € 1.639 miljoen) in een andere valuta dan de euro. De netto valutapositie wordt als volgt gespecificeerd:

	Balans- positie	Valuta- derivaten	2007 Nettopositie	2006 Nettopositie
Specificatie netto valutapositie (in mln. €)				
US Dollar	1.373	-1.209	164	166
Japanse Yen	81		81	96
Australische Dollar	73	-20	53	38
Britse Pond	54		54	64
Overige valuta's	250	12	262	205
Totaal	1.831	-1.217	614	569

Het fonds heeft het valutarisico op de Amerikaanse dollar grotendeels afgedekt.

Derivaten

Derivaten maken onderdeel uit van zowel de matchingportefeuille als de returnportefeuille. Het pensioenfonds gebruikt derivaten hoofdzakelijk om de eerder vermelde vormen van marktrisico zo veel mogelijk af te dekken. Dit geschiedt voornamelijk in de matchingportefeuille. Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities ultimo 2007 (2006: opgenomen zijn de actuele waarden).

Derivaten per 31 december (in mln. €)

Beleggingscategorie en instrument	Contract omvang ⁶	Ultimo 2007 Actuele waarde ⁷	Ultimo 2006 Actuele waarde
Vastrentende waarden			
Renteswaps	3.306	17	282
Inflatieswaps	4.538	-82	-152
Swaptions (deltawaarde)			-1
Total return swaps	600	13	
Valuta termijncontracten	-298	0	0
Aandelen			
Valuta termijncontracten	-393	0	-1
Index futures	-37	0	
Index opties (deltawaarde)	84	16	10
Vastgoed en infrastructuur			
Valuta termijncontracten	-98	0	-
Alternatieve beleggingen			
Valuta termijncontracten	-501	0	-1
Totaal		-36	137

⁶ De contractomvang geeft het bedrag aan van de onderliggende positie waarover het contract is afgesloten.

⁷ De actuele waarde is de waarde als het contract ultimo boekjaar zou worden verkocht of teruggedraaid.

De in dit overzicht weergegeven gecontracteerde bedragen weerspiegelen de mate waarin het pensioenfonds op de desbetreffende markten actief is. De gecontracteerde bedragen geven echter geen indicatie van de omvang van de kasstromen en het aan transacties in derivaten verbonden marktrisico en kredietrisico. Voor de indexopties en swaptions is de zogenoemde deltawaarde opgenomen.

Terzake van de swaps bedroeg de waarde van de netto gestelde zekerheden (collateral) ultimo 2007 € 57 miljoen. Voor de overige derivaten zijn zekerheden ontvangen voor een bedrag van € 21 miljoen.

Het pensioenfonds neemt deel aan een zogenoemd 'lending program'. Hierbij ontvangt het fonds een vergoeding voor het tijdelijk uitlenen van effecten. Ultimo 2007 bedroeg de waarde van uitgeleende effecten € 96 miljoen (€ 64 miljoen aandelen, € 32 miljoen vastrentende waarden) waarvoor zekerheden zijn ontvangen ter waarde van € 102 miljoen.

Continuïteitsanalyse

Pensioenfonds Hoogovens maakt ten behoeve van zijn beleidsvoorbereiding gebruik van lange termijn analyses (ALM-onderzoek). De Pensioenwet verplicht, in het kader van een integere en beheerste bedrijfsvoering, ieder pensioenfonds om periodiek een continuïteitsanalyse te maken. Deze analyse verschaft informatie aan de belanghebbenden (verzekerden, werkgever, toezichthouder) inzake de haalbaarheid van de financiële doelstellingen op de lange termijn. Hiertoe wordt gebruik gemaakt van (stochastische) scenario-analyse waarin onder andere de pensioenregeling, het premie- en indexatiebeleid, het beleggingsbeleid en de aannames inzake inflatie en beleggingsrendementen zijn gedomineerd. Dit is vastgelegd in het basisscenario⁸. Uitgaande van het basisscenario zijn de doelstellingen van het pensioenfonds haalbaar. Dit betekent naar verwachting dat:

1. de opbouw van de pensioenen en de toekomstige indexatie van de pensioenuitkeringen en premievrije rechten méér dan 90% meegroeit met de looninflatie, respectievelijk prijsinflatie
2. de premie betaalbaar en toereikend is en dat ook blijft
3. het financieel risico op een aanvaardbaar niveau blijft.

Uit de gevoeligheidsanalyse blijkt dat het fonds vooral gevoelig is voor wijzigingen van het verwachte beleggingsrendement en een hoger dan verwachte looninflatie ten opzichte van de prijsinflatie. Hiermee zijn stressscenario's doorgerekend. Ofschoon lagere beleggingsrendementen en/of hoge loonstijgingen een substantiële invloed hebben op de solvabiliteit, waardevastheid en het premieniveau, zijn de uitkomsten van deze scenario's niet verontrustend.

De algemene conclusie is dat het vigerende financiële beleid voldoende robuust is.

⁸ De uitgangspunten in het basisscenario voldoen aan de eisen van de Pensioenwet en de Regeling Parameters Pensioenfondsen.

OVERIGE GEGEVENS >

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Hoogovens te Beverwijk is aan Towers Perrin de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2007.

Gegevens

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

Werkzaamheden

Ingevolge de aan mij verstrekte opdracht heb ik onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. Daarbij:

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

Mijn onderzoek en beoordeling heb ik zodanig uitgevoerd, dat met een redelijke mate van zekerheid kan worden gesteld dat de resultaten geen onjuistheden van materieel belang bevatten. Ik heb mij een oordeel gevormd over de mate van zekerheid waarmee het pensioenfonds de tot balansdatum opgebouwde pensioenverplichtingen zal kunnen nakomen. De beschreven werkzaamheden zijn in overeenstemming met binnen het actuariële beroep geldende normen en gebruiken, en vormen naar mijn mening een deugdelijke grondslag voor het hierna te geven oordeel.

Oordeel

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

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

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningregels en uitgangspunten, juist en toereikend vastgesteld. De op de balansdatum aanwezige middelen van het pensioenfonds zijn ten minste gelijk aan de wettelijke eisen ten aanzien van het minimaal vereist eigen vermogen.

De totale reserves bij het pensioenfonds zijn op de balansdatum ten minste gelijk aan de wettelijke eisen ten aanzien van het vereist eigen vermogen.

Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een toereikende solvabiliteit.

Bij mijn eigen beoordeling van de financiële positie is bepalend de mate van waarschijnlijkheid dat het pensioenfonds zal kunnen voldoen aan de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum.

Daarbij worden in aanmerking genomen het streven inzake toeslagen, zoals aan verzekeren meegedeeld en de in wet- en regelgeving opgenomen criteria. De financiële positie van Stichting Pensioenfonds Hoogovens is naar mijn mening voldoende, mede gelet op mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen.

Amsterdam, 20 april 2008

N. Mol

verbonden aan Towers Perrin

Accountantsverklaring

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening 2007 van Stichting Pensioenfonds Hoogovens te IJmuiden bestaande uit de balans per 31 december 2007 en de staat van baten en lasten over 2007 met de toelichting gecontroleerd.

Verantwoordelijkheid van de Raad van Beheer

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

Verantwoordelijkheid van de accountant

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

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

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

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds Hoogovens per 31 december 2007 en van het resultaat over 2007 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

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

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

Amstelveen, 15 april 2008
KPMG ACCOUNTANTS N.V.
M.J. Vredenduin RA

Financieringsovereenkomst

Het pensioenfonds heeft met de onderneming een financieringsovereenkomst gesloten waarin de wederzijdse verhouding is geregeld. Deze overeenkomst is voor het laatst gewijzigd op 6 juli 2006.

De Raad van Beheer stelt jaarlijks de premie vast op basis van de verwachte financiële positie van het fonds. In de financieringsovereenkomst ligt onder andere vast welke premies de onderneming maximaal dient te betalen. De premie zal nimmer meer bedragen dan 122% van de in enig jaar verschuldigde actuariële premies.

Bijlage 1: Jaarrekening bij reële waardering pensioenverplichtingen

In deze bijlage is opgenomen de jaarrekening waarbij de voorziening pensioenverplichtingen is gewaardeerd op basis van de reële gemiddelde gewogen disconteringsvoet. Slechts die overzichten zijn opgenomen voorzover ze afwijken van de jaarrekening.

	2007	2006
Balans per 31 december (in mln. €)		
Activa		
Beleggingen voor risico pensioenfonds	5.273	5.366
Vorderingen en overlopende activa	1	3
Liquide middelen	5	5
	5.279	5.374
Passiva		
Stichtingskapitaal en reserves	225	212
Technische voorzieningen	4.970	5.006
Overige schulden en overlopende passiva	84	156
	5.279	5.374
Reële dekkingsgraad (in %)	104,5	104,2
Staat van baten en lasten (in mln. €)		
Baten		
Premiebijdragen (van werkgevevers en werknemers)	91	89
Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	124	64
	215	153
Lasten		
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	-36	-147
Pensioenuitkeringen	232	231
Saldo overdrachten van rechten	-4	-1
Pensioenuitvoeringskosten	4	4
Overige lasten	6	5
	202	92
Saldo van baten en lasten	13	61

	2007	2006
Bestemming van het saldo van baten en lasten (in mln. €)		
Stichtingskapitaal en reserves	13	61
	13	61

		Overige reserves
Stichtingskapitaal en reserves (in mln. €)		
	Stand per 1 januari 2006	151
	Uit bestemming saldo van baten en lasten	61
	Stand per 31 december 2006	212
	Uit bestemming saldo van baten en lasten	13
	Stand per 31 december 2007	225

	2007	2006
Technische voorzieningen (in mln. €)		
Voorziening voor pensioenverplichtingen	4.970	5.006
Het mutatieoverzicht voor de voorziening pensioenverplichtingen is als volgt:		
	Stand per 1 januari	5.006
	Pensioenopbouw	102
	Indexering en overige toeslagen	185
	Rentetoevoeging	96
	Pensioenuitkeringen	-232
	Pensioenuitvoeringskosten	-5
	Wijziging marktrente	-314
	Saldo van inkomende en uitgaande waardeoverdrachten	4
	Wijziging overige actuariële uitgangspunten	128
	Stand per 31 december	4.970
	Gemiddelde gewogen discontovoet per ultimo het boekjaar (in %)	2,4
	Duration reële pensioenverplichtingen in jaren	14
De voorziening voor pensioenverplichtingen is naar categorieën verzekerden als volgt samengesteld:		
	Actieve deelnemers	2.185
	Gewezen deelnemers	198
	Pensioengerechtigden	2.587
	4.970	5.006

Bijlage 2: 10 jaren pensioenfonds

	2007	2006	2005	2004
(bedragen in mln. €)				
Aantal verzekerden per 31 december				
Deelnemers	11.367	11.372	11.512	11.898
Premievrij verzekerden	8.666	9.192	9.675	10.115
Pensioentrekkenden	15.743	15.643	15.420	15.011
Totaal	35.776	36.207	36.607	37.024
Premies en uitkeringen				
Premies en koopsommen	93	93	101	96
Uitkeringen	232	234	226	219
Franchise per 1 januari (in €)				
Pensioenreglement 2002	18.219	17.744	17.608	17.607
Pensioenreglement 2006	15.820	16.900		
Vermogenssituatie				
Pensioenvermogen	5.195	5.218	5.304	4.753
Pensioenverplichtingen (nominaal)	3.825	3.752	3.888	3.621
Pensioenverplichtingen (reëel)	4.971	5.006	5.153	4.739
Dekkingsgraad (nominaal) (in %)	135,8	139,1	136,4	131,3
Dekkingsgraad (reëel) (in %)	104,5	104,2	102,9	100,3
Samenstelling beleggingsportefeuille				
Vastgoed en infrastructuur	557	474	420	411
Aandelen	1.236	1.088	1.010	1.128
Vastrentende waarden	2.822	3.107	2.995	2.771
Overige beleggingen	576	542	511	324
Deposito's			349	97
Totaal	5.191	5.211	5.285	4.731
Performance				
Beleggingsrendement (in %)	2,5	1,4	14,7	15,4
Waardetoevoeging:				
Matchingportefeuille	14	25	16	
Returnportefeuille	177	201	246	
Totaal	191	226	262	

2003	2002	2001	2000	1999	1998
12.409	13.045	13.475	14.036	14.611	15.264
10.551	10.794	11.098	11.490	12.081	12.401
14.505	14.075	13.783	13.450	13.185	12.846
37.465	37.914	38.356	38.976	39.877	40.511
71	54	40	130	73	71
202	185	168	148	128	117
17.342	16.668	15.948	15.153	14.699	14.206
4.248	3.946	4.402	4.581	4.534	4.029
3.508	3.471	3.328	3.110	2.928	2.711
121,1	113,7	132,3	147,3	154,8	148,6
425	436	449	466	468	495
1.353	1.417	1.864	1.647	1.845	1.141
1.985	1.897	2.043	2.273	2.075	2.350
243					
207	145	6	112	78	20
4.213	3.895	4.362	4.498	4.466	4.006
11,4	-7,3	-0,9	1,5	14,0	10,3

Bijlage 3: Verklarende woordenlijst

ALM	Asset Liability Management (ALM) omvat het beleggings-, indexatie- en premiebeleid, waarbij rekening wordt gehouden met de ontwikkeling van de bezittingen (assets) en verplichtingen (liabilities) van het pensioenfonds in samenhang met economische omstandigheden en de risicohouding van het pensioenfonds.
Backservice	Pensioenaanspraken (of de waarde daarvan) die zijn verkregen aan het einde van het boekjaar en betrekking hebben op het verleden.
Benchmark	Objectieve maatstaf, bijvoorbeeld beursindex, waarmee door het pensioenfonds behaalde rendementen kunnen worden vergeleken.
Comingservice	Pensioenaanspraken (of de waarde daarvan) die zijn verkregen in het boekjaar en betrekking hebben op het boekjaar.
CPI	Consumentenprijsindex die de stijging van de consumentenprijzen in Nederland weergeeft. Deze index wordt gepubliceerd door het Centraal Bureau voor de Statistiek.
Deltawaarde	De deltaxaarde is gelijk aan de onderliggende waarde van het beleggingsinstrument waarop een optie is genomen.
Dekkingsgraad	De verhouding tussen het pensioenvermogen en de pensioenverplichtingen uitgedrukt in een percentage. Bij een reële respectievelijk nominale dekkingsgraad geschiedt dit met behulp van een marktconforme reële respectievelijk nominale rentecurve.
Derivaten	Van effecten afgeleide beleggingsproducten, zoals futures, opties en swaps.
EUR HICP ex Tobacco	HICP (Harmonized Indices of Consumer Prices) ex Tobacco is een graadmeter voor de stijging van consumentenprijzen in Europa. Deze wordt gepubliceerd door Eurostat, het Europees statistisch bureau.
Financieringslasten returnportefeuille	De returnportefeuille is gefinancierd vanuit de renteswaps in de matchingportefeuille. De returnportefeuille vergoedt de hieruit volgende financieringslasten aan de matchingportefeuille op basis van de geldende markttrente voor kortlopende leningen.
Franchise	Het gedeelte van het pensioengevend salaris dat bij de berekening van het pensioen en van de premie buiten beschouwing wordt gelaten. Dit deel wordt door de AOW van pensioen voorzien.
Future	Beursgenoteerd termijncontract.
Geïndexeerde obligaties (inflation linked bonds)	Obligaties waarvan de couponbetaling en de hoofdsom worden gecorrigeerd voor inflatie.
Koopsom	Eenmalige betaling waarmee een (pensioen)verzekering wordt gefinancierd.
Matching	Het proces waarbij de verwachte kasstromen die voortvloeien uit het pensioenvermogen worden afgestemd met de verwachte kasstromen uit hoofde van toekomstige uitkeringen.
Optie	Opties geven het recht om tot een bepaalde datum een bepaalde hoeveelheid onderliggende waarden tegen een vooraf vastgestelde koers te kopen (calloptie) of te verkopen (putoptie).

Overlevingstafel	Geeft aan wat de levens- en sterftekansen zijn van mannen en vrouwen in Nederland, afhankelijk van de bereikte leeftijd. Wordt gebruikt bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen.
Pensioengevend salaris	Bruto jaarsalaris inclusief vakantietoeslag en vaste eindejaarsuitkering.
Pension Plan Efficiency Ratio	Een maatstaf die de verhouding weergeeft tussen de waardetoevoeging door het pensioenfonds en het bijbehorende solvabiliteitsrisico.
Premievrije aanspraken c.q. rechten	Pensioenaanspraken van voormalige deelnemers van wie de deelneming om enigerlei reden is beëindigd.
Premie: Kostendeekkende premie	Op grond van de pensioenwet bepaalde premie die actuariëel benodigd in verband met de inkoop van pensioenverplichtingen op basis van een nominale marktrente in enig jaar inclusief de opslag voor het in stand houden van het vereist eigen vermogen en de opslag nodig voor uitvoeringskosten.
Gedempte kostendeekkende premie	De kostendeekkende premie berekend met een rekenrente afgeleid van het op lange termijn verwachte rendement.
Feitelijke premie	De premie die in het boekjaar in rekening is gebracht.
Reële rente	De kapitaalmarktrente na aftrek van de verwachte inflatie.
Rekenrente	Rentefactor, gebruikt bij het berekenen van de voorziening pensioenverplichtingen om te anticiperen op toekomstige inkomsten uit beleggingen.
Solvabiliteit	Het vermogen van het pensioenfonds om op langere termijn aan de pensioenverplichtingen te kunnen voldoen.
Standaarddeviatie	Een statistische maatstaf die de spreiding rondom een gemiddelde meet.
Swaps: Renteswap	Overeenkomst tot ruil van rentestromen of renterisico's met een andere partij.
Inflatieswap	Overeenkomst tot ruil van inflatiestromen of inflatierisico's met een andere partij.
Total return swap	Overeenkomst tot ruil van verschillende typen rendementen of risico's met een andere partij.
Swaption	Optie op een swap.
Termijncontract	Een overeenkomst waarbij de koper zich verplicht op een bepaalde datum een vermogenstitel van de verkoper te kopen tegen een vooraf vastgestelde prijs.
Toegevoegde waarde	Toegevoegde waarde matchingportefeuille: het beleggingsresultaat ten opzichte van de strategische benchmark. Deze wordt gevormd door de waardeontwikkeling (rendement) van de verplichtingen als gevolg van veranderingen van de reële rente. Toegevoegde waarde returnportefeuille: het beleggingsresultaat ten opzichte van de strategische benchmark. Deze betreft de financieringslasten (zie financieringslasten).
Tracking error	De tracking error is een risicomatstaf die het risico weergeeft van een afwijking van de beleggingportefeuille ten opzichte van de benchmark.

Value at Risk	De Value at Risk geeft aan welk verlies naar verwachting ten minste kan worden geleden op de waarde van een beleggingsportefeuille, bij een bepaalde waarschijnlijkheid en binnen een bepaald tijdsbestek. Een 97,5%-1 jaar VaR van € 300 miljoen betekent dus dat de kans om binnen een jaar meer dan € 300 miljoen te verliezen kleiner is dan 2,5%.
Voorziening pensioenverplichtingen	De waarde van de pensioenaanspraken die zijn toegezegd aan de deelnemers, verzekerden met premievrije aanspraken en pensioentrekkenden.
Waardeoverdracht	Het overdragen van de waarde van verkregen pensioenaanspraken door de pensioenuitvoerder van de oude werkgever aan de pensioenuitvoerder van de nieuwe werkgever, die voor deze waarde nieuwe pensioenaanspraken toekent.
WGA	Regeling werkhervatting gedeeltelijk arbeidsgeschikten. Deze regeling maakt deel uit van de Wet Werk en Inkomen naar arbeidsvermogen (WIA).

SUMMARY >

	2007	2006
Key figures (Amounts in millions of €)		
Number of participants		
Members	11,367	11,372
Deferred pensioners	8,667	9,192
Pensioners	15,770	15,643
Total number of participants	35,804	36,207
Solvency		
Net assets	5,195	5,218
<i>Nominal funding ratio</i>		
Nominal provision for pension liabilities	3,825	3,752
Nominal funding ratio (in %)	135.8	139.1
Required nominal funding ratio (in %)	115.4	114.3
Minimum required nominal funding ratio (in %)	105.0	105.0
<i>Real funding ratio</i>		
Real provision for pension liabilities	4,970	5,006
Real funding ratio (in %)	104.5	104.2
Investments		
Matching portfolio		
Fixed interest	2,375	2,676
Return portfolio		
Fixed interest	560	488
Equities	1,236	1,088
Real estate & Infrastructure	557	474
Other investments	576	542
Financing	-113	-57
Total investments	5,191	5,211
Return on investments (in %)		
Total return on investments	2.5	1.4
Average total return on investments over the past 5 years	8.9	6.7
Average total return on investments over the past 10 years	6.0	7.2

This summary is based on the Pension Fund Annual Report in Dutch. No rights can be derived from this translation.

Financial policy and risk

The strategic goals of the fund are:

1. To realize the pension rights as laid down in the pension scheme
2. To generate a return on investment sufficient to meet the needs of inflation-linked pensions
3. Cost-effectiveness of the pension scheme
4. An acceptable level of financial risk.

In order to achieve these strategic goals the fund has implemented a financial policy which seeks to match the cash flow characteristics by combining investment in nominal and inflation-linked bonds and interest and inflation derivatives with investments in credits, equities, real estate, infrastructure and absolute return strategies in order to maintain an adequate performance potential for the portfolio as a whole. The latter is important for preserving the cost-effectiveness of the pension scheme. Accordingly, the assets under management have been split into two separate portfolios: a matching portfolio and a return portfolio.

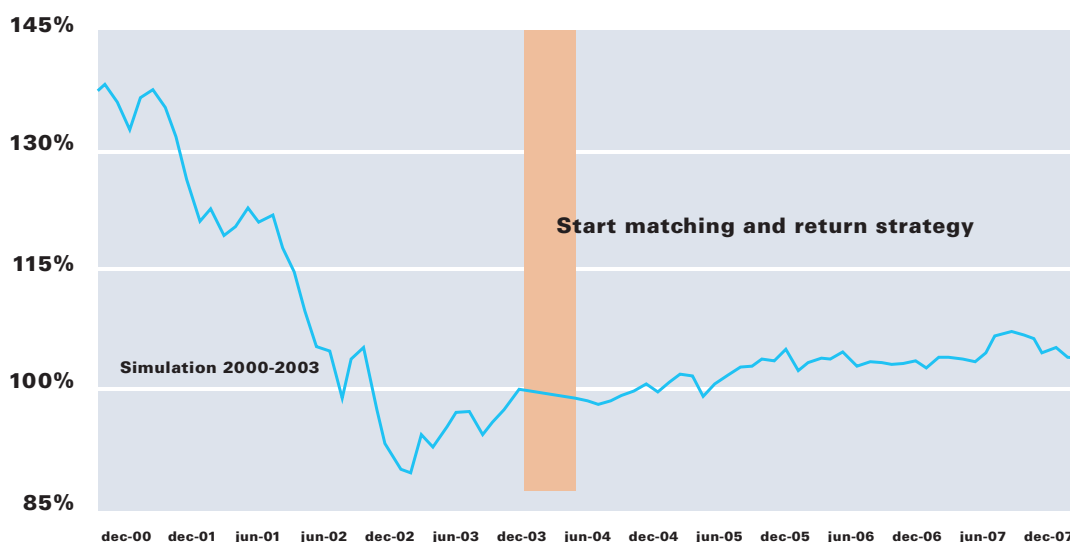
To facilitate decision-making in relation to premiums, indexation and investment policy, a framework is used in which the central parameter is the funding ratio based on a real market value of the liabilities⁹. Although the Board may decide to deviate from it, the decisions listed below were made in line with this framework.

Results for 2007

The Board decided to compensate active members fully for the increase in wages and (deferred) pensioners for price inflation. The funding ratio also allowed premium levels to be cut. However, in accordance with the agreements made on the introduction of the new pension scheme in 2006, it was additionally decided to lower the pension franchise, thereby raising the pensionable salaries. This process has now been completed.

Thanks to the favourable development of the funding ratio, all the strategic goals set out above were achieved in 2007. Despite the high costs associated with these decisions and the costs of introducing the latest mortality tables, the real funding ratio increased from 104.2% to 104.5%. This was due to the relatively high investment returns on the return portfolio.

Real funding ratio



⁹ This is the value of the pension liabilities including expected price inflation.

In line with the strategic goals, the fund strives for stable development of the real funding ratio. Since the implementation of the matching strategy in 2004, this has been achieved, as the graph on the previous page illustrates.

Long-term analyses

Since the late 1990s the Hoogovens pension fund has used long-term analyses (Asset-Liability Management (ALM) studies) as a tool to design the financial policy of the fund. Under the new Pensions Act, every pension fund must perform an ALM study periodically. The goal is to inform stakeholders (participants, company and regulatory bodies such as the Dutch Central Bank) about whether the long-term financial goals can be met. A (stochastic) scenario analysis model is used to perform the study.

The result of the study is that the strategic goals of the fund as set out above are achievable. However, the fund is sensitive to scenarios with low investment returns and wage increases that exceed price inflation. Although these scenarios have a serious impact on achieving the strategic goals of the fund, the results do not give rise to great concern.

The overall conclusion is that the current financial policy is sufficiently robust.

Financial statements

	2007	2006
Balance sheet as per december 31 (Amounts in millions of €)		
Assets		
Investments	5,273	5,366
Receivables	1	3
Cash	5	5
	5,279	5,374
Liabilities		
General reserve	1,370	1,466
Provision for pension liabilities	3,825	3,752
Payables	84	156
	5,279	5,374
Nominal funding ratio (in %)	135.8	139.1
Statement of income and expenses (Amounts in millions of €)		
Income		
Contributions	91	89
Investment results	124	64
	215	153
Expenses		
Change in market value pension liabilities	73	-136
Benefits payments	232	231
Transfers in and out	-4	-1
Operating expenses	4	4
Other expenses	6	5
	311	103
Fund result	-96	50

Colofon

Productie en realisatie

vMtB Communicatie, Driehuis

Vormgeving

M.Art, Haarlem

Drukwerk

PlantijnCasparie, Almere

