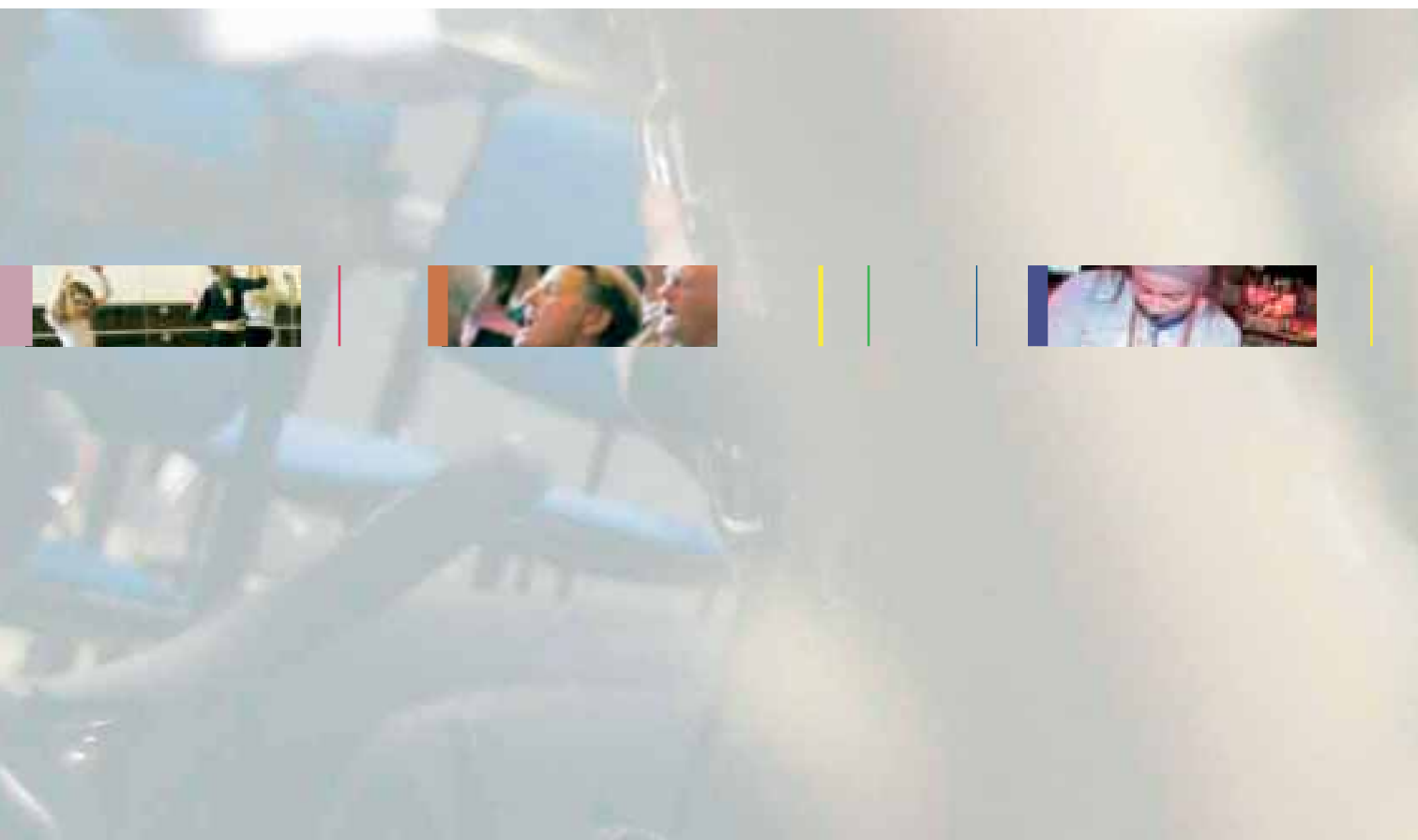


2 0 0 4

Jaarverslag





Bezoekadres

Wijckermolen 202
Beverwijk

Postbus 10 000
1970 CA IJmuiden

Telefoon

(0251) 49 10 83

Fax

Algemeen: (0251) 47 10 81
Beleggingen: (0251) 47 02 25
Pensioenen: (0251) 47 11 80

E-mail

Pensioenfonds@pfhoogovens.nl

Internet

www.pfhoogovens.nl

Jaarverslag 2004

Vastgesteld door de Raad van Beheer van
Stichting Pensioenfonds Hoogovens
op 8 april 2005

ir. N.H.H. Beyer, *voorzitter*
W. Roubos, *secretaris*



EEN STUKJE VAN JEZELF MEEGEVEN

Je hoeft echt niet mooi en slank te zijn. Talént is belangrijk. Maar vooral motivatie en karakter. Enthousiasme. Discipline. Dingen willen leren en niet overal tegen ingaan. Bij Balletstudio Kennemerland weten ze er alles van. Sonja Koster begon de studio dertig jaar geleden, dochter Marina nam het stokje over. In al die jaren hebben ze al veel jong talent klaargestoomd voor de vervolgopleiding. Elke keer als een kind 'door' mag zijn er gevoelens van trots. Maar ook van weemoed. Ach, daar vertrekt er weer eentje... Het positieve overheerst. Het gevoel dat je ze een stukje van jezelf hebt meegegeven.

Maar er gebeurt nog veel meer bij Balletstudio Kennemerland. De jongste leerling is vier, de oudste 75. Klassiek georiënteerde lessen, maar ook jazzballet, streetdance en kleuterballet. Beginners, gevorderden, voor elk wat wils. En dan natuurlijk de jaarlijkse uitvoering. De docenten bedenken zelf de choreografie, altijd gebaseerd op een thema. Sonja Koster ontwerpt en maakt alle kostuums. In januari komt de naaimachine op de eettafel en eind juni gaat ie pas weer in de kast. Want dan schitteren de kinderen op het toneel van schouwburg De Meerse in Hoofddorp. Sommigen met veel talent, maar állemaal supergemotiveerd.



Creëren van waarde

Wat van waarde is, kan niet altijd zonder meer worden uitgedrukt in rendement, koersen en euro's. Dat blijkt elk jaar uit de foto's in het jaarverslag van Stichting Pensioenfonds Hoogovens.

De fotografie in dit jaarverslag is gewijd aan de - zeer gevarieerde - Noord-Hollandse podiumkunst. Van ballet tot koor, van toneel tot het Corus Orkest. In al hun verscheidenheid hebben ze één ding gemeen: ook zij creëren waarde.

Voorwoord

Ontwikkelingen in de pensioenwereld

Pensioenen stonden in 2004 in het middelpunt van de belangstelling. Centraal daarbij stonden de vergrijzing en de discussie over de soliditeit van het Nederlandse pensioenstelsel.

Tot voor kort was bijna iedereen, de overheid voorop, overtuigd van de rijkdom van de pensioeninstellingen. We zijn nog niet vergeten dat een minister van Financiën zelfs voorstelde om de reserves van de fondsen af te romen.

Mede door de ontwikkelingen op de financiële markten, de tegenvallende aandelenkoersen en de lage rente is het tij gekeerd. Meer dan ooit is de maatschappij zich bewust van de risico's waaraan pensioenfondsen blootstaan. Werknemers vragen zich af op welk pensioen ze kunnen rekenen en wanneer het ingaat. Gepensioneerden maken zich zorgen over hun toekomstige koopkracht.

Tegen deze achtergrond hebben veel pensioenfondsen maatregelen genomen en heeft de overheid veel strengere eisen gesteld aan het benodigde vermogen van pensioenfondsen en de beheersing van de risico's. Uit recent onderzoek blijkt dat ondernemingspensioenfondsen deze verscherpte regelgeving zien als belangrijkste risico.

Tegelijkertijd is een discussie op gang gekomen over de wijze waarop pensioenfondsen worden bestuurd en over de wijze waarop pensioenfondsen met hun omgeving communiceren.

Ontwikkelingen bij Stichting Pensioenfonds Hoogovens

Ook Stichting Pensioenfonds Hoogovens heeft nadrukkelijk met deze ontwikkelingen te maken. In dit jaarverslag laten wij zien op welke wijze het pensioenfonds zijn risico's aanmerkelijk heeft gereduceerd, met behoud van de kwaliteit van de pensioenregeling. Dankzij een nieuw financieringsbeleid, ontwikkeld naar de beste actuele inzichten, loopt het fonds minder kans om opnieuw te worden getroffen door negatieve ontwikkelingen op de financiële markten. Er is een goede balans gevonden tussen de betaalbaarheid van de regeling en het vooruitzicht op een goed pensioen, door verplichtingen en bezittingen in onderlinge samenhang te managen. In het afgelopen jaar heeft dit beleid zijn vruchten al afgeworpen. Wij zien de toekomst dan ook met vertrouwen tegemoet, maar blijven alle relevante ontwikkelingen nauwgezet volgen en zullen er waar nodig op anticiperen.

Het afgelopen jaar heeft het pensioenfonds wederom veel aandacht besteed aan communicatie. Uit reacties blijkt dat de deelnemers dit waarderen. Het pensioenfonds heeft de ambitie om een betrouwbare partner voor zijn omgeving te zijn en te blijven. Openheid en transparantie zijn daar onlosmakelijk mee verbonden.

Bij de voorbereiding en uitvoering van ons beleid is een groot beroep gedaan op de inzet en creativiteit van de medewerkers van het pensioenfonds, de leden van de Raad van Beheer en hun bestuurlijke achterban. Wij zeggen allen hiervoor hartelijk dank.

Beverwijk, 8 april 2005

Namens de Raad van Beheer,

ir. N.H.H. Beyer, *voorzitter*

W. Roubos, *secretaris*

Inhoud

Personalia	6
Structuur Stichting Pensioenfonds Hoogovens	7
Verslag van de Raad van Beheer	
Bestuursaangelegenheden	10
• Raad van Beheer	10
• Klachten- en geschillencommissie	10
• Corporate Governance	10
• Nieuw financieringsbeleid	11
Pensioenen	12
Beleggingen	16
Jaarrekening 2004	
Waarderingsgrondslagen	26
Financiële overzichten	28
Toelichtingen	30
Risicobeheer	32
Actuariel verslag	37
Overige gegevens	
Actuariële verklaring	42
Accountantsverklaring	43
Financieringsovereenkomst	43
Bijlagen	
1. Implementatie nieuw beleggingsbeleid	46
2. Financiële overzichten 2004 volgens nieuw financierings- en beleggingsbeleid	48
3. Het pensioenpakket	51
4. 10 jaren pensioenfonds	54
5. Verklaring van een aantal begrippen	56
Summary	59

Kencijfers	2004	2003
Aantal deelnemers	11.898	12.409
Aantal verzekerden met premievrije rechten	10.115	10.551
Aantal pensioentrekkenden	15.011	14.505
Voorziening pensioenverplichtingen (x € 1 mln.)	3.621	3.508
Pensioenvermogen (x € 1 mln.)	4.753	4.248
Dekkingsgraad (o.b.v. 4% rekenrente)	131%	121%
Totaal beleggingsresultaat	15,4%	11,4%
Gemiddeld beleggingsresultaat over de afgelopen 5 jaar	3,7%	3,5%

Personalia

Situatie per 8 april 2005

Raad van Beheer

namens werkgever

ir. N.H.H. Beyer, voorzitter

drs. G-J. Haveman, plv. voorzitter

drs. J.J. Borst

drs. A.M.M. Doeleman

drs. G.H. Horn

S.C.M. de Ruijter RA

namens werknemers en gepensioneerden

W. Roubos, secretaris

dr. R. Verhoef, plv. secretaris

H. Boonacker

mw. J.M. Groos

S. Heeringa

A.J. Kramer

G.P.J. Kuijper

J.A.M. Molenaar

ir. Th.A. Wortman

Beleggingsadviescommissie

drs. A.M.M. Doeleman, voorzitter

drs. G.H. Horn

W. Roubos

G.P.J. Kuijper

prof. dr. J.J. van Duijn

prof. dr. C.C.P. Wolff

Klachten- en geschillencommissie

ir. N.H.H. Beyer

drs. G-J. Haveman

W. Roubos

mw. J.M. Groos

Directeur

mr. drs. J.J. van de Velde

Afdelingshoofden

drs. J. van As RBA *Directeur Beleggingen*

drs. R.F. den Bult RA RE *Pensioenen*

H.T.M. Lensen FC *Controlling*

S.W.M. Commandeur *Secretariaat*

Accountant

KPMG Accountants N.V.

Actuaris

Towers Perrin

Structuur Stichting Pensioenfonds Hoogovens

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

De stichting wordt bestuurd door een Raad van Beheer met vijftien leden. Negen (werknemers)leden zijn benoemd door de Centrale Ondernemingsraad Nederland van Corus en zes (werkgevers)leden door de directie van Corus Nederland BV. De statuten schrijven voor dat drie werknemersleden behoren tot de gepensioneerden van het fonds. Twee van hen worden benoemd op voordracht van de Vereniging van Oud-Hoogovensmedewerkers, één op voordracht van de gezamenlijke vakverenigingen in de Centrale Ondernemingsraad.

Conform de statuten zijn er twee commissies: een Beleggingsadviescommissie en een Klachten- en geschillencommissie.

De Beleggingsadviescommissie adviseert de Raad van Beheer over de beleggingen van het pensioenfonds. Deze commissie bestaat uit twee werkgevers- en twee werknemersleden uit de Raad van Beheer en twee externe beleggingsdeskundigen.

De Klachten- en geschillencommissie behandelt de geschillen tussen het pensioenfonds en belanghebbenden over de toepassing van de statuten en de pensioenreglementen. Deze commissie bestaat uit twee werkgevers- en twee werknemersleden uit de Raad van Beheer.

De Raad van Beheer heeft naast de hiervoor genoemde statutaire commissies een Financieringsadviescommissie ingesteld. De belangrijkste opdracht van deze commissie is onderzoek te doen naar mogelijkheden om het (strategisch) financieringsbeleid te optimaliseren.

Gedetailleerde informatie over de structuur en het bestuur van het pensioenfonds staat 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 internetsite van het pensioenfonds: www.pfhoogovens.nl.



NIET ALLÉÉN VOOR DE LOL

Het Corus Orkest is niet zomaar een amateurorkest. Ze zijn goed. Erg goed zelfs. In 2001 was het Symfonisch Blaasorkest Nederlands kampioen in de eerste divisie. Maar ja, dirigent Josef Suilen heeft dan ook nog samengespeeld met Bernard Haitink. Een topper dus.

Behalve het Symfonisch Blaasorkest van 70 man/vrouw sterk, is er ook nog een Big Band die eigen concerten geeft en feesten en partijen opluistert. En vergeet het Opleidingsorkest niet. En het Leerlingenorkest. Want er is oog voor ontluikend talent. Talent dat een kans moet krijgen op natuurlijke wijze in te stromen in het 'echte' orkest.

Kantoor- en fabriekspersoneel zitten broederlijk naast elkaar hun partij mee te blazen. Weliswaar kan sinds lange tijd iedereen lid worden van het orkest. Maar veel van de orkestleden hebben direct of via familie of kennissen een relatie met Corus.

Natuurlijk spelen ze voor hun plezier. Maar: niet alléén voor de lol. Er moet een prestatie neergezet worden die klinkt als een klok. Sinds jaar en dag was de Hoogovens Harmonie een begrip. Sinds het Corus Orkest heet, heeft het dus een naam hoog te houden. Ze willen laten zien dat Corus niet alleen die staalfabriek is. Nee, een bijdrage leveren aan de cultuur van de regio (en daarbuiten) staat hoog in het vaandel.



VERSLAG VAN DE RAAD VAN BEHEER

Bestuursaangelegenheden

Raad van Beheer

De Raad van Beheer nam per 1 januari 2004 afscheid van mevrouw mr. M.J. Oudeman, die sinds eind 2001 plaatsvervangend voorzitter was. Zij werd per gelijke datum als werkgeverslid opgevolgd door de heer S.C.M. de Ruijter RA.

Op 1 mei 2004 beëindigde de heer mr. G.J. Heeres het lidmaatschap van de Raad van Beheer. Hij had namens de werkgever zitting in de raad sinds december 1984. De heer drs. G-J. Haveman werd per gelijke datum als zijn opvolger benoemd, en tevens belast met de functie van plaatsvervangend voorzitter.

In het najaar van 2004 zijn bij Corus in Nederland ondernemingsraadverkiezingen gehouden. Overeenkomstig het bepaalde in de statuten, stelden de werknemersleden van de Raad van Beheer bij het aftreden van de leden van de ondernemingsraad hun zetel ter beschikking. Op 5 januari 2005 stelde de Centrale Ondernemingsraad Nederland van Corus de nieuwe werknemersdelegatie in de Raad van Beheer samen. Het lidmaatschap van mevrouw J.M. Groos en de heren A.J. Kramer, H. Boonacker, S. Heeringa, G.P.J. Kuijper, J.A.M. Molenaar, W. Roubos en ir. Th.A. Wortman werd gecontinueerd. De heren Boonacker, Kramer en Wortman behoren tot de gepensioneerden van het fonds. De heer D. Spijker, die sinds juli 2001 lid was van de Raad van Beheer, keerde niet terug en de heer dr. R. Verhoef werd benoemd als nieuw lid.

De Raad van Beheer benoemde de heer Verhoef tot plaatsvervangend secretaris. Deze functie werd daarvoor uitgeoefend door de heer Kramer.

Wij danken mevrouw Oudeman, de heer Heeres en de heer Spijker voor hun bijdrage aan het bestuur van Stichting Pensioenfonds Hoogovens.

De Raad van Beheer vergaderde in 2004 vijf maal. Belangrijke agendapunten waren:

- de aanbevelingen van de Financieringsadviescommissie om de financiële positie van het pensioenfonds te versterken;
- de wijziging van het beleggingsbeleid;
- de vaststelling van de premies en deelnemersbijdragen;
- de aanpassing van ingegane pensioenen en premievrije rechten.

Daarnaast was er een informatiebijeenkomst voor de leden van de Raad van Beheer, waarin de toen in voorbereiding zijnde wijzigingen in het financieringsbeleid werden besproken. Aan deze bijeenkomst verleenden enkele externe deskundigen hun medewerking.

In het kader van de gedachtevorming over 'goed pensioenfondsbestuur' richtte de Raad van Beheer zich in het verslagjaar eveneens op het beleid en de werkwijze van het fonds. Hierbij kwamen zaken aan de orde als de bestuurs- en medezeggenschapsstructuur en deskundigheidsbevordering. Ook de communicatie met en dienstverlening aan belanghebbenden was onderwerp van gesprek. In 2005 zal de Raad van Beheer deze lijn door-trekken.

Klachten- en geschillencommissie

In 2004 is één geschil aan de Klachten- en geschillencommissie voorgelegd. De betrokken verzekerde heeft zich neergelegd bij de uitspraak van de commissie en afgezien van de mogelijkheid om het geschil aan de landelijke ombudsman voor te leggen.

Corporate Governance

Stichting Pensioenfonds Hoogovens heeft het aandelenbeheer al enkele jaren uitbesteed aan externe managers. Dit betekent echter niet dat hiermee ook de verantwoordelijkheid voor het stemgedrag van deze managers op aandeelhoudersvergaderingen is uitbesteed. Wereldwijd wordt in relatie tot tenminste 90% van het extern beheerde aandelenvermogen van het pensioenfonds door de betreffende managers een actief Corporate Governance (CG-)beleid uitgevoerd. Het CG-beleid van deze aandelenmanagers wordt getoetst aan de richtlijnen van het pensioenfonds. Deze sluiten aan bij internationaal

geaccepteerde richtlijnen, zoals die van de OESO, ICGN en de Nederlandse Corporate Governance Code.

Nieuw financieringsbeleid

De Raad van Beheer heeft aan de Financieringsadviescommissie (FAC) gevraagd om het geldende financieel beleidskader te onderzoeken en met verbeteringsvoorstellen te komen. Aanleiding voor dit onderzoek waren de gewijzigde maatschappelijke inzichten met betrekking tot de financiering van de pensioenfondsen. Deze inzichten vertaalden zich begin 2004 in door het kabinet vastgestelde "Hoofdpijnen voor de regeling van het financiële toezicht op de pensioenfondsen in de Pensioenwet". In de loop van 2004 volgde een nadere uitwerking van deze hoofdpijnen door zowel het ministerie van Sociale Zaken als De Nederlandsche Bank. Verwacht wordt dat in 2005 duidelijk zal worden hoe de uiteindelijke vertaalslag hiervan naar de praktijk zal moeten plaatsvinden.

Uit de onderzoeksresultaten bleek onder andere dat - in het licht van de doelstellingen van het pensioenfonds - de korte termijn beweeglijkheid van de dekkingsgraad te groot is en dat de aard van de beleggingen beter zou moeten worden afgestemd op de verplichtingenstructuur. Dit kan door niet alleen de beleggingen, maar ook de verplichtingen op marktwaarde te waarderen. Voorts bleek dat er ook een lager risico tot stand komt als bij de waardering van de verplichtingen rekening wordt gehouden met de verwachte ontwikkeling van de Europese inflatie.

Op basis van deze conclusies heeft de Raad van Beheer, mede na een uitgebreide consultatieronde met externe deskundigen, besloten om het beleid voortaan te richten op een dekkingsgraad waarbij de verplichtingen zijn gewaardeerd op een reële marktconforme rekenrente, in tegenstelling tot de tot voor kort (algemeen) gehanteerde rekenrente van 4%. Het pensioenfonds heeft dit beleid, onder andere met behulp van deels nieuwe financiële instrumenten, zodanig vormgegeven dat de beweeglijkheid van de dekkingsgraad binnen aanvaardbare grenzen blijft. Bovendien is in de nieuwe benadering sprake van een verwacht rendement dat de betaalbaarheid van de regeling ook in de toekomst kan waarborgen. Daartoe is het belegd vermogen opgedeeld in twee portefeuilles: een matchingportefeuille en een returnportefeuille.

Doelstelling van de matchingportefeuille is de waardeontwikkeling van de op basis van de reële marktrente gewaardeerde voorziening pensioenverplichting zo goed mogelijk te volgen. De matchingportefeuille omvat zowel vastrentende waarden als rente- en inflatiederivaten.

De returnportefeuille bestaat uit aandelen, kredietobligaties, vastgoed en absolute return beleggingen. Met de opbrengsten uit deze portefeuille worden als eerste de kosten van de rente- en inflatiederivaten uit de matchingportefeuille gefinancierd. Daarnaast wil het pensioenfonds met deze portefeuille een zodanig rendement behalen, dat de door werkgever en werknemers verschuldigde premie op een aanvaardbaar niveau kan worden gehouden en dat de kosten die verband houden met actuariële risico's, bijvoorbeeld het langlevens risico, kunnen worden gefinancierd.

Uit ALM-studies blijkt dat het nieuwe financiële beleidskader in vergelijking met het oude beleid leidt tot een halvering van het dekkingsgraadriskico, zonder dat dit ten koste gaat van het verwachte rendement.

In 2005 zal nader onderzoek worden gedaan naar de invulling van het premie- en indexatiebeleid. Daarvoor is het wel van belang dat er duidelijkheid komt over de eisen die De Nederlandsche Bank gaat stellen aan dit beleid. Aangezien er geen sprake is van een wijziging van de pensioentoezegging zal het nieuwe premie- en indexatiebeleid niet leiden tot een herverdeling van middelen, maar zal dit in combinatie met het nieuwe beleggingsbeleid leiden tot een vermindering van het risico voor alle belanghebbende partijen.

In het voorjaar van 2004 is een start gemaakt met de invoering van het nieuwe beleggingsbeleid.

Deze is bijzonder succesvol verlopen. Vanaf het moment dat de matchingportefeuille volledig ingericht was, is er een scherpe rentedaling opgetreden. De hiermee samenhan-

gende stijging van de pensioenverplichtingen werd geheel gecompenseerd door de waardestijging van de matchingportefeuille. Daarnaast bleef de korte rente laag en rendeerden aandelen en kredietobligaties uitstekend, met als gevolg dat de returnportefeuille boven verwachting presteerde.

De grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zijn voor de jaarrekening van 2004 nog gebaseerd op het 4%-kader. Het pensioenfonds beschouwt 2004 als een overgangsjaar waarbij voor het premie- en indexatiebeleid nog is uitgegaan van het 4%-beleidskader. In bijlage 2 zijn de financiële overzichten opgenomen die zijn gebaseerd op de nieuwe strategie.

Pensioenen

Sociaal akkoord

Na een mislukt voorjaarsoverleg sloten het kabinet en de sociale partners in november 2004 alsnog een sociaal akkoord. Hierin werden belangrijke afspraken gemaakt over pensioen, arbeidsongeschiktheid en levensloop. Inzet van het kabinet was onder andere vergroting van de arbeidsdeelname van vooral oudere werknemers. In ruil voor een gematigde loonontwikkeling bracht het kabinet enige versoepelingen aan in de voorgenomen beperkingen in de fiscale wetgeving op het gebied van pensioenen. Niettemin leiden deze beperkingen er toe dat de meeste pensioenregelingen voor 1 januari 2006 ingrijpend zullen moeten worden gewijzigd.

In het kader van de totstandkoming van een nieuwe CAO voor de Sociale Eenheid IJmuiden hebben de sociale partners uitvoerig gesproken over de consequenties van de nieuwe wetgeving voor de inhoud van de pensioenregeling. Afgesproken is dat het mogelijk blijft vanaf 62 jaar te stoppen met werken. Het geld dat werkgever en werknemers hieraan ook nu al besteden, blijft hiervoor beschikbaar. Deze afspraak zal voor de zomer van 2005 nader worden uitgewerkt.

Nieuwe Pensioenwet

Het afgelopen jaar zijn de contouren van de nieuwe Pensioenwet zichtbaar geworden. Met deze wet, die in de plaats komt van de Pensioen- en spaarfondsenwet, wordt beoogd de pensioenwetgeving te moderniseren. Het streven is om de Pensioenwet per 1 januari 2006 in te voeren.

De conceptteksten van de Pensioenwet weerspiegelen het toenemend belang van communicatie en transparantie met betrekking tot pensioenen. Ook zal de wet meer voorschriften bevatten voor het premie- en indexatiebeleid. Deze kunnen van grote betekenis zijn voor het beleid van het pensioenfonds. De nieuwe voorschriften inzake communicatie hebben geen noemenswaardige invloed op het huidige communicatiebeleid; op alle belangrijke punten voldoet het fonds al aan de nieuwe voorschriften.

Wet gelijke behandeling op grond van leeftijd bij de arbeid

Op 1 mei 2004 is de Wet gelijke behandeling op grond van leeftijd bij de arbeid in werking getreden. Onderscheid naar leeftijd is met de komst van deze wet niet langer toegestaan, behalve wanneer het stellen van een leeftijdsgrens objectief gerechtvaardigd is. Volgens de wet is dit het geval bij ontslag wegens het bereiken van de AOW-leeftijd. Ontslag wegens het bereiken van een lagere leeftijd dan 65 jaar wordt daarentegen niet toelaatbaar geacht, tenzij dit objectief gerechtvaardigd is.

Op het terrein van pensioenen is onderscheid naar leeftijd slechts in een beperkt aantal gevallen toegestaan, zoals de toetredingsleeftijd en bij de toepassing van leeftijd in actuariële berekeningen. Voor mannen en vrouwen binnen een zelfde leeftijdscategorie mogen echter geen verschillende actuariële factoren worden toegepast.

Wijzigingen pensioenreglement

In de loop van 2004 is het Pensioenreglement 2002 op enkele onderdelen gewijzigd. Deze

wijzigingen hadden onder andere betrekking op de voorwaarden waaraan moet worden voldaan om voor partnerpensioen in aanmerking te komen. Voor zover sprake is van een notarieel vastgelegd samenlevingscontract hoeft de deelnemer zijn of haar partner daarin niet meer expliciet als begunstigde voor partnerpensioen aan te wijzen. Voorts werden de formuleringen in het pensioenreglement in overeenstemming gebracht met die in de Wet verevening pensioenrechten bij scheiding. Ook is in het reglement tegemoetgekomen aan enkele wensen van de Pensioen- & Verzekeringskamer (inmiddels De Nederlandsche Bank) over de wijze van formuleren van enkele reglementsbepalingen. Daartoe werden bepalingen uit de Pensioen- en spaarfondsenwet in het pensioenreglement overgenomen en zijn bestaande reglementteksten redactioneel afgestemd op de inhoud van genoemde wet. Tenslotte was er vanuit de uitvoeringspraktijk behoefte om het reglement op onderdelen tekstueel te verhelderen. De hiervoor genoemde aanpassingen leidden niet tot een materiële aanpassing van de pensioenregeling.

Overlevingstafels

Het pensioenfonds hanteerde voor het berekenen van de voorziening voor pensioenverplichtingen en het vaststellen van actuariële tarieven de overlevingstafels gehele bevolking mannen/vrouwen 1990-1995 (GBMV9095) met één jaar leeftijdsterugstelling. In maart 2002 zijn de overlevingstafels gehele bevolking mannen/vrouwen 1995-2000 (GBMV9500) beschikbaar gekomen.

Om te beoordelen of de overlevingstafels en leeftijdsterugstelling de overlevingskansen van onze verzekerden voldoende representeren, wordt er jaarlijks een sterftevergelijking gemaakt waarin de werkelijke sterfte wordt vergeleken met de volgens de tafels verwachte sterfte. Op basis van de uitkomsten van deze vergelijkingen over de afgelopen vijf jaar heeft de Raad van Beheer in 2004 besloten de overlevingsgrondslagen te verzwaren door over te gaan op GBMV9500 met een leeftijdsterugstelling van één jaar. De kosten hiervan bedroegen € 46 miljoen.

Verwacht wordt dat de gemiddelde levensduur de komende jaren zal blijven stijgen. Daarom zal bij het uitkomen van nieuwe tafels in 2007 naar verwachting opnieuw een verzwaring van de grondslagen noodzakelijk zijn. De Raad van Beheer wil hierop anticiperen en heeft daarom besloten om vanaf 2003 jaarlijks de voorziening voor pensioenverplichtingen te verhogen met 0,25%, zodat eind 2007 de voorziening 1,25% hoger is dan noodzakelijk volgens GBMV9500 met één jaar leeftijdsterugstelling. Deze 1,25% zal dan naar verwachting voldoende zijn om de kosten op te vangen van de toegenomen levensduur in de periode 2000-2005, zoals deze mogelijk uit de overlevingstafels gehele bevolking mannen/vrouwen 2000-2005 zal blijken.

Communicatie

Het pensioenfonds informeert zijn deelnemers en gepensioneerden actief over hun pensioenrechten en over ontwikkelingen bij het pensioenfonds. Daarvoor zijn in 2004 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 pensioenkrant met informatie over de gang van zaken bij het fonds en over actuele pensioenonderwerpen.
- Het pensioenfonds organiseert regelmatig voorlichtingbijeenkomsten voor deelnemers die binnenkort met pensioen gaan. Na afloop van deze voorlichtingsbijeenkomsten nemen medewerkers van het pensioenfonds met elke bezoeker afzonderlijk de individuele pensioeninformatie door. Het pensioenfonds werkt voorts 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 hebben in 2004 een pensioenoverzicht ontvangen, toegesneden op hun individuele situatie. Ook de premievrij verzekerden hebben het afgelopen jaar een opgave ontvangen van hun pensioenaanspraken bij het pensioenfonds. In 2004 zijn voorts opgaven verzonden aan de deelnemers met informatie over de pensioenaangroei (ook wel factor A genoemd). De gepensioneerden ontvingen een brief over de indexering van hun pensioen.

- Het fonds zorgt er voor dat de website (www.pfhoogovens.nl) actueel blijft en aansluit bij de verzonden informatie. In 2004 gaf de website elk kwartaal informatie over de beleggingsrendementen en de financiële positie van het fonds.
- Het pensioenfonds beschikt over een pakket brochures voor alle belangrijke pensioenbepalende gebeurtenissen. De brochures, het pensioenreglement en de statuten kunnen via de website worden gedownload.
- De achterbannen van de in de Raad van Beheer vertegenwoordigde partijen worden door middel van informatiebijeenkomsten actief betrokken bij belangrijke bestuurlijke ontwikkelingen. In 2004 stond een dergelijke bijeenkomst in het teken van de totstandkoming van het nieuwe financieringsbeleid (zie pagina 11 van dit jaarverslag).

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 financieringsovereenkomst tussen het pensioenfonds en de Maatschappij, alsmede de bepalingen in het pensioenreglement. In het beleidsmodel dat het pensioenfonds hanteert is het premiebeleid een van de sturingsmechanismen. Bij de bepaling van de premiehoogte speelt de dekkingsgraad van het pensioenfonds een belangrijke rol.

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

De forse daling van de dekkingsgraad in de afgelopen jaren heeft een grote invloed gehad op de hoogte van de pensioenpremie. In 2004 steeg de pensioenpremie van de collectieve regelingen, uitgedrukt in een percentage van de pensioengevende salarissen, naar 16,4% (2003: 11,8%). Hiervan kwam 6,3% (2003: 4,3%) voor rekening van de deelnemers.

Per 1 januari 2005 is het premieniveau conform het financieel beleidskader bepaald op 101,7% van de actuariële premie. Als gevolg hiervan zal de premie, uitgedrukt in een percentage van de pensioengevende salarissen, in 2005 naar verwachting stijgen tot 16,5%. Daarvan komt 6,4% voor rekening van de werknemer.

Per 1 januari 2004 is de wetgeving voor de WAO en de doorbetaling van loon bij ziekte veranderd. Voor 1 januari 2004 was de werkgever verplicht om de zieke werknemer één jaar loon door te betalen, vanaf die datum is deze periode verlengd naar twee jaar. Dit betekent dat werknemers die in 2004 ziek zijn geworden niet eerder dan in 2006 in de nieuwe WAO-regeling terechtkomen. In 2005 zal er daarom geen nieuwe instroom zijn in het WAO-hiaatpensioen. In verband hiermee is het premiepercentage voor het WAO-hiaatpensioen voor 2005 op nul gesteld.

Aanpassing ingegane pensioenen en premievrije rechten

Het pensioenfonds streeft ernaar de pensioenuitkeringen aan te passen aan de ontwikkeling van de consumentenprijzen in Nederland. De indexatie van de pensioenen is dus voorwaardelijk; er is geen recht op indexatie en het is ook voor de langere termijn niet zeker of en in hoeverre indexatie zal plaatsvinden. De Raad van Beheer beoordeelt elk jaar opnieuw of de financiële situatie van het pensioenfonds voldoende krachtig is om de ingegane pensioenen te kunnen aanpassen overeenkomstig de ontwikkeling van de consumentenprijzen. Het pensioenfonds houdt geen specifieke reserves aan om toekomstige indexering te financieren.

Eind januari 2004 is aan de gepensioneerden die op 1 januari 2003 een aanpassing van de pensioenen van 2,23% hebben gehad in plaats van de volledige aanpassing van 3,04% (gecorrigeerd CBS-cijfer), een eenmalige uitkering betaald van 0,81% van de over 2004 uit te betalen pensioenen. Eind 2004 is, gelet op de positieve ontwikkeling van de dekkingsgraad, besloten om deze eenmalige uitkering per 1 januari 2005 om te zetten in een blijvende verhoging. Daarnaast heeft de Raad van Beheer besloten om de ingegane pensioenen in verband met de stijging van de consumentenprijsindex voor de gezinsconsumptie per 1 januari 2005 met 0,79% te verhogen.

Premie en deelnemersbijdrage collectieve regeling 2004

		Premie	Deelnemersbijdrage
Levenslang ouderdomspensioen en (risico-)nabestaandenpensioen*			
t/m de franchise	%	0	0
boven de franchise over jaarsalaris minus franchise	%	28,1	10,4
over toeslagenpensioengrondslag	%	28,1	10,4
Franchise per 1 januari 2004	€	17.606,69	
Tijdelijk ouderdomspensioen van 62 tot 65 jaar en collectief Anw-hiaatpensioen*			
over franchise	%	6,7	2,5
franchise per 1 januari	€	17.606,69	
WAO-hiaat			
t/m minimumloon	%	0	0
boven minimumloon	%	0,85	0,85
boven maximum WAO-loon	%	0	0
minimumloon per 1 januari	€	15.177,60	
maximum WAO-loon per 1 januari	€	40.527,50	

*Voor sommige categorieën deelnemers gelden andere percentages.

Ontwikkeling aantal verzekerden in 2004

	Deelnemers	Premievrij verzekerden	Ouderdoms-pensioen	Arbeids-on-geschiktheids-pensioen	Nabestaanden-pensioen	Wezen-pensioen
Stand einde vorig boekjaar	12.409	10.551	7.657	1.256	5.352	240
Nieuwe toetredingen	364	-	-	-	-	-
Herintreding	19	-19	-	-	-	-
Premievrij geworden	-113	113	-	-	-	-
Ingang pensioen	-728	-316	1.044	140	326	30
Overlijden	-55	-60	-352	-21	-246	-
Waardeoverdracht	-	-156	-	-	-	-
Afkoop en andere oorzaken	2	2	-189	-160	-27	-39
Saldo mutaties	-511	-436	503	-41	53	-9
Stand einde boekjaar	11.898	10.115	8.160	1.215	5.405	231

Beleggingen

Terugblik 2004

Het jaar 2004 werd, vooral in de eerste helft, gekenmerkt door een sterke economische groei in Amerika en Azië. De Europese economische groei bleef zwak en ging gepaard met een sterke daling van de (reële) rente.

In de volgende paragraaf wordt een overzicht gegeven van de economische ontwikkelingen. In het hoofdstuk Bestuursaangelegenheden is al een toelichting gegeven op de splitsing van het belegd vermogen in een matchingportefeuille en een returnportefeuille. De financiële ontwikkelingen rondom deze portefeuilles zullen hierna afzonderlijk worden belicht.

Economische ontwikkelingen

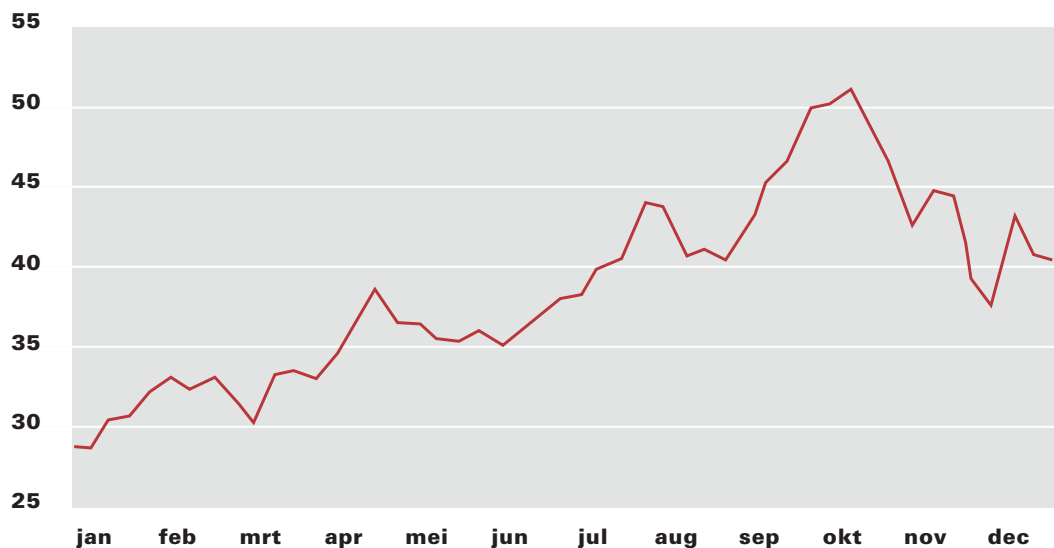
In Europa waren de verwachtingen aan het begin van 2004 hooggespannen. Europa zou immers moeten profiteren van de hoge groei in de rest van de wereld. Oplopende exporten zorgden inderdaad voor extra groei van de productie. De binnenlandse vraag nam daarentegen nauwelijks toe. De werkloosheid bleef het afgelopen jaar hoog. De structurele hervormingen in de sociale zekerheid die het concurrentievermogen zouden moeten verbeteren, leidden bovendien tot onzekerheid over de toekomstige koopkracht. Een en ander had tot gevolg dat de consumenten hun bestedingen beperkten.

De sterke conjuncturele economische groei in Amerika in de tweede helft van 2003 kreeg vooral in het begin van 2004 een vervolg. Het waren met name de consumentenbestedingen die de basis vormden voor de groei van de Amerikaanse productie. Hoewel deze bestedingen in het tweede kwartaal enigszins afnamen, werden in het derde en vierde kwartaal weer volop aankopen gedaan. Dit ging gepaard met een verdere afname van de toch al lage besparingen. De bedrijfsinvesteringen stegen sterk door de gunstige winstontwikkelingen en optimistische verwachtingen.

Hoewel de groei van de Amerikaanse economie zich het afgelopen jaar gemiddeld rond een stevig niveau van 4% bewoog, bestond er wel degelijk enige onzekerheid over de duurzaamheid van de groei. Vooral de achterblijvende groei van de werkgelegenheid en hoge tekorten op de handelsbalans baren zorgen. Het achterblijven van de werkgelegenheid (ten opzichte van vorige groeiperiodes) wordt veroorzaakt door de sterke productiviteitsgroei. Deze zorgde tevens voor een sterke stijging van bedrijfswinsten.

Een ander probleem betrof de voortdurende sterke stijging van de olieprijs (en andere grondstoffenprijzen). Consumenten in Amerika kregen hier direct mee te maken vanwege de duurdere brandstof. Maar er was ook een indirect effect: de prijsstijgingen werkten namelijk door in de productiekosten, waardoor ook de prijzen van andere producten omhoog gingen. Als gevolg hiervan nam de kerninflatie (de prijsinflatie exclusief energie- en voedselprijzen) toe.

Ontwikkeling olieprijs in Amerikaanse dollars



In verband met de (angst voor) stijgende inflatie zag de FED zich genoodzaakt om de korte rente te verhogen, en zo een einde te maken aan het zeer ruime monetaire beleid. De korte rente steeg geleidelijk van 1 % naar 2,25 %, nog steeds een laag niveau. Gezien de hoge schuldenpositie van consumenten en de overheid leidt dit tot een verhoogde druk op de rentelasten.

De eerder genoemde stijging van grondstoffenprijzen werd mede veroorzaakt door de sterke economische groei in Azië. China was hiervan de motor, waarvan de overige Aziatische landen mee konden profiteren. Om eventuele negatieve gevolgen van de sterke groei (zoals overinvesteringen en oplopende inflatie) te voorkomen en te beperken, nam China diverse maatregelen, waaronder renteverhogingen. De overheid hoopte dat een ‘zachte landing’ van de economische groei zou zorgen voor minder opwaartse druk op de eigen munt (yuan), die kunstmatig gekoppeld is aan de Amerikaanse dollar. Vooralsnog lijkt de druk op een revaluatie van de yuan echter alleen maar groter te worden.

Japan wist in het eerste kwartaal van 2004 te profiteren van de Aziatische groei terwijl bovendien de binnenlandse vraag aantrok. Na dit kwartaal was echter duidelijk een afname van de economische groei waarneembaar, wat in de tweede helft van het jaar zelfs bijna tot een recessie leidde.

De Emerging Markets lieten als geheel een positief beeld zien. Menig land profiteerde van de stijging van de wereldhandel; een aantal landen bij uitstek van de olieprijsstijgingen. In veel landen sloeg de laatste jaren het tekort op de handelsbalans dan ook om in een overschot. Hiermee is de financiële positie van deze landen sterk verbeterd.

Financiële ontwikkelingen met betrekking tot de matchingportefeuille

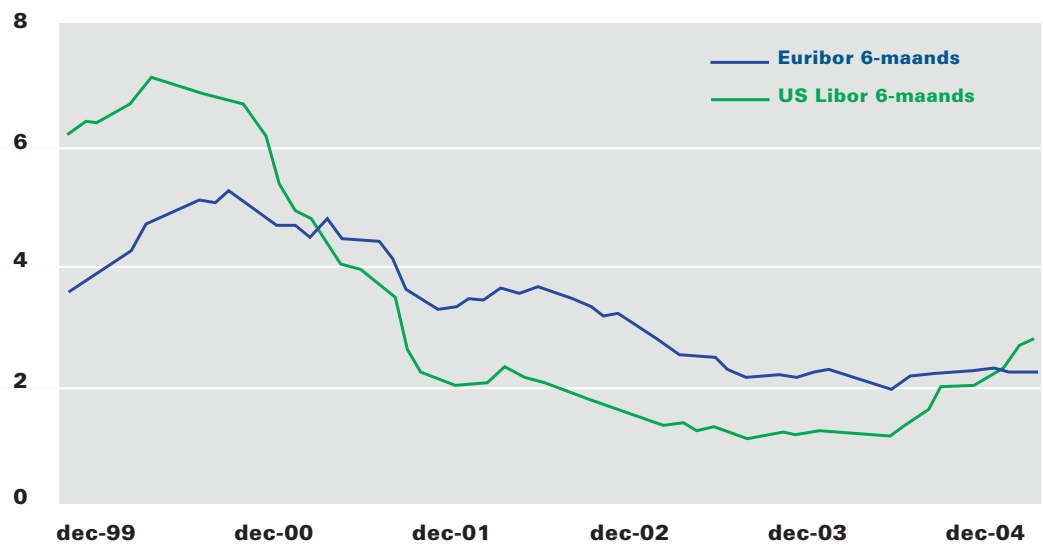
De matchingportefeuille dekt twee belangrijke risico's van het pensioenfonds, het rente- en het inflatierisico, vrijwel geheel af. In bijlage 1 wordt de samenstelling van de portefeuille nader toegelicht.

Rente

Geldmarkt

De Europese Centrale Bank (ECB) heeft in 2004 de korte rente niet gewijzigd in verband met het achterblijven van de economische groei. Dit in tegenstelling tot veel andere centrale banken. In de hierna volgende grafiek worden de voor de markt dominerende officiële rentetarieven weergegeven vanaf begin 2000.

Ontwikkeling korte rente vanaf december 1999

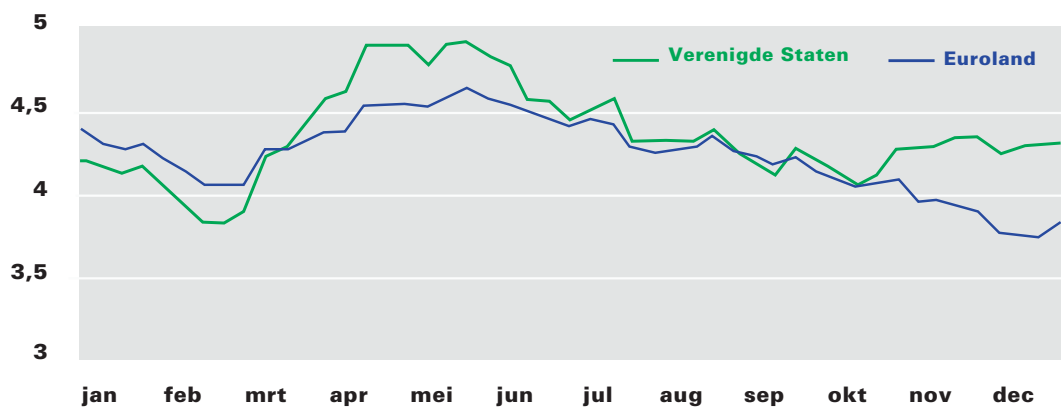


De lage Europese korte rente heeft geleid tot lage financieringskosten.

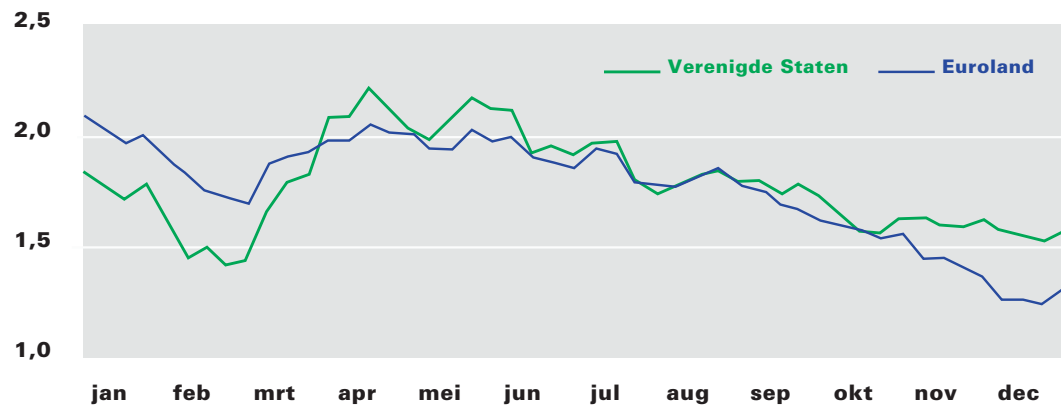
Kapitaalmarkt

De gematigde economische vooruitzichten hebben ertoe geleid dat de (nominale en reële) rente over 2004 vooral in Europa sterk is gedaald. In onderstaande grafieken worden de 10-jaars nominale en de reële rente weergegeven in de Verenigde Staten en Europa.

Ontwikkeling 10-jaars nominale rente



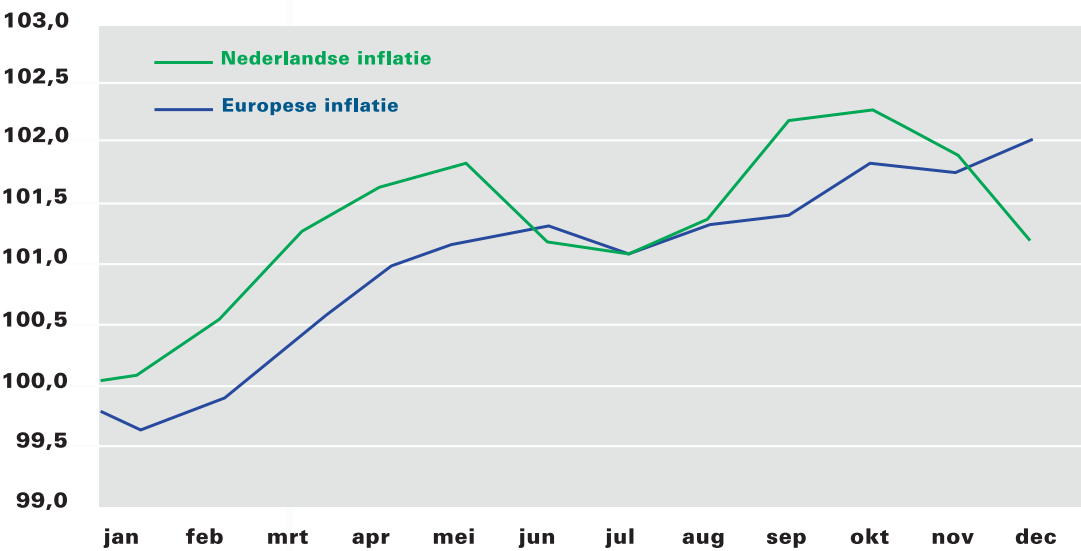
Ontwikkeling 10-jaars reële rente



Inflatie

In onderstaande grafiek wordt de cumulatieve Nederlandse consumentenprijsindex vanaf het begin van het jaar vergeleken met die van Europa. Aangezien de Europese inflatie over het afgelopen jaar (2%) hoger was dan de Nederlandse inflatie (1,2%), heeft dit een positieve bijdrage geleverd aan het resultaat van de matchingportefeuille.

Ontwikkeling consumptieprijs index



Uit de waarderingen van de verschillende (nominale en reële) obligaties kan een gemiddeld verwachte inflatie over een bepaalde periode worden herleid. Zo is in 2004 de verwachte inflatie over een 10-jaarsperiode gestegen van ruim 2% tot ruim 2,3%. Deze toename is vooral het gevolg van de stijging van de grondstoffenprijzen. Een hogere inflatieverwachting leidt tot hogere verwachte pensioenuitkeringen in de toekomst. De effecten van veranderingen in de inflatieverwachting zijn door het pensioenfonds geneutraliseerd in de beleggingsportefeuille.

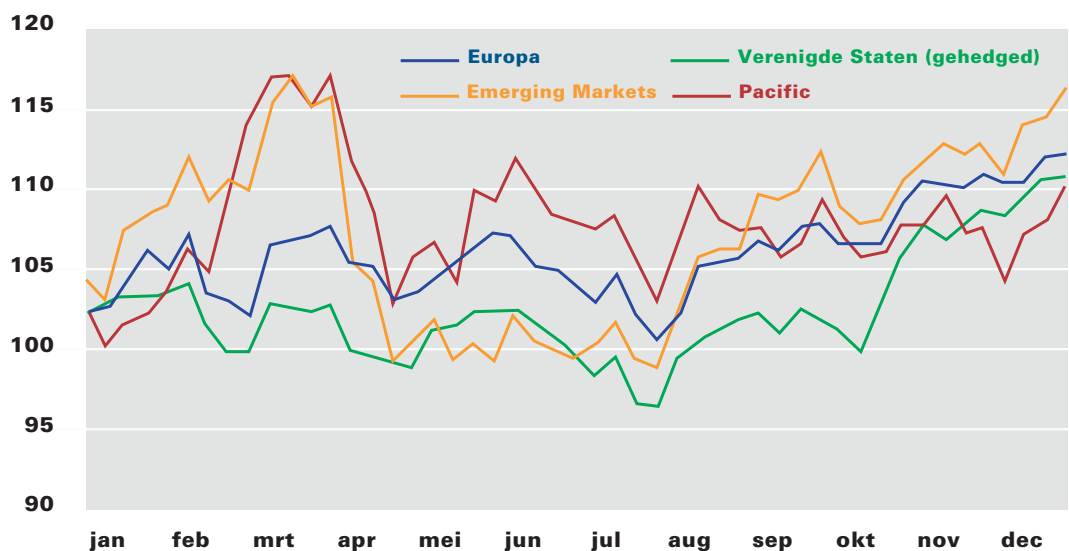
Financiële ontwikkelingen met betrekking tot de returnportefeuille

De rendementen in de returnportefeuille waren dit jaar over de gehele breedte erg goed. De dalende rente leidde ertoe dat beleggers op zoek gingen naar riskantere beleggingscategorieën teneinde hun rendementen op te schroeven. Producten met een relatief hoog direct inkomen, zoals de rentespread van kredietobligaties en het directe (huur of dividend) inkomen op vastgoed, waren erg in trek. De dalende rente ondersteunde daarmee niet alleen de rendementen op obligaties, maar ook die van kredietrisico, vastgoed en aandelen.

Aandelen

De aandelenmarkten waren al in de tweede helft van 2003 vooruitgelopen op een stevige winstgroei van bedrijven. Hiermee werd de lat vrij hoog gelegd, vooral in Amerika. Dit kan ook worden opgemaakt uit de hierna volgende grafiek, waaruit blijkt dat tot aan juli de rendementen gematigd waren, onder invloed van rente- en olieprijsstijgingen. Vooral de daling van de aandelenkoersen (na de sterke stijging in het eerste kwartaal) in de Pacific en Emerging Markets is hierbij opvallend. Deze werd veroorzaakt door de angst voor een harde landing van de Chinese economie. Door de daling van de grondstoffenprijzen vanaf oktober was er echter nog wel sprake van een eindejaarsrally, waardoor het rendement op de aandelenportefeuille boven 10% uitkwam.

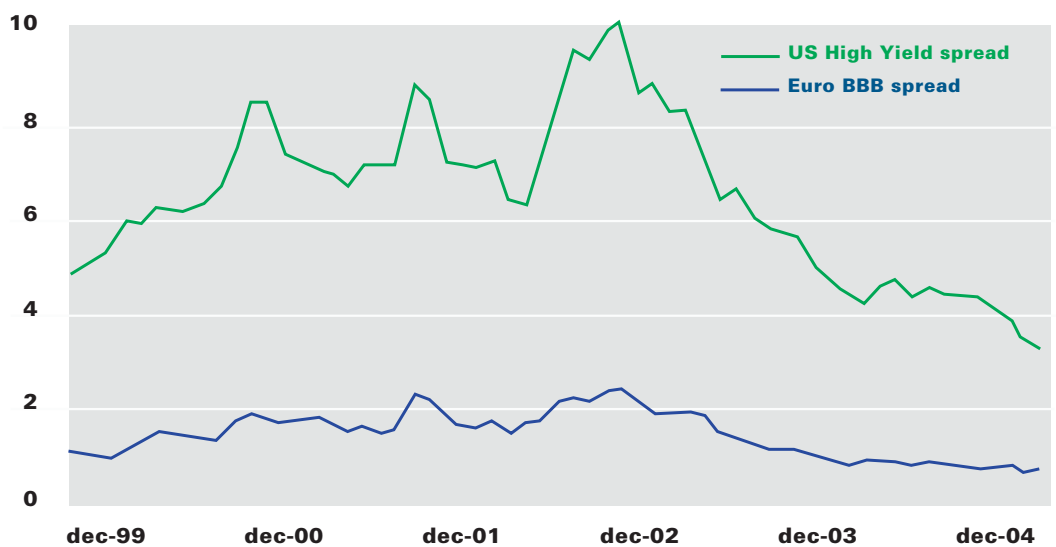
Ontwikkeling aandelenmarkten



Credits

In de creditportefeuille heeft het pensioenfonds in 2004 vooral belegd in Amerikaanse high yield obligaties (dit zijn obligaties met een hoog kredietrisico) en Europese credit obligaties (deze hebben wat minder kredietrisico). De vergoedingen voor het nemen van extra kredietrisico, die tot uitdrukking komen in de creditspread - zijn dit jaar gedaald, waardoor het rendement op de bestaande creditportefeuille toenam. De gunstige winstontwikkeling bij bedrijven en de voortdurende vraag naar instrumenten met een 'extra' vergoeding hebben hierbij eveneens een rol gespeeld. In onderstaande grafiek is duidelijk de afname zichtbaar van zowel de Amerikaanse High Yield spreads als de Europese spreads voor obligaties met een BBB-rating vanaf begin 2003.

Ontwikkeling creditspreads vanaf december 1999



Vastgoed

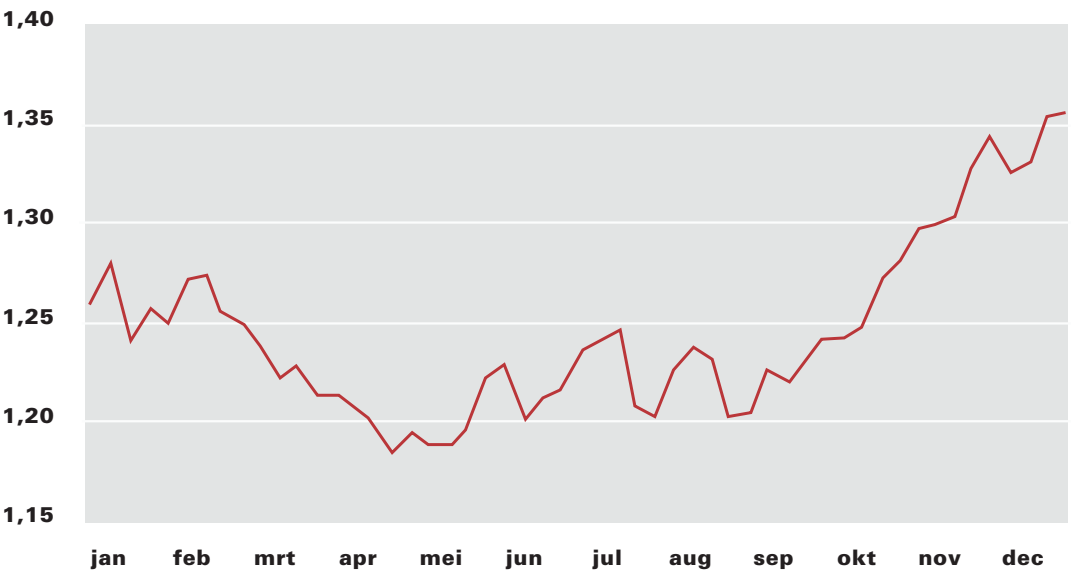
In het algemeen kan worden gesteld dat de goede resultaten van de afgelopen jaren enigszins onder druk stonden. De gematigde economische groei zorgde voor een toenemende leegstand in kantoren en winkelpanden. Dit leidde tot beperkte afwaarderingen op kantoorpanden. De (hoge) directe rendementen bleven nog wel op peil, waardoor het rendement op Nederlands vastgoed in 2004 ongeveer 6% bedroeg. De resultaten van

beursgenoteerde vastgoedfondsen lieten een ander beeld zien. Beleggers werden aange- trokken door de aantrekkelijke dividendrendementen. Dit resulteerde in sterke koers- stijgingen, waardoor bij veel fondsen het disagio ten opzichte van het onderliggende vastgoed is verdwenen. Het pensioenfonds belegt evenwel uitsluitend in fondsen die direct Nederlands vastgoed met eigen vermogen financieren.

Valuta

Na de sterke daling van de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro in de afgelopen jaren, bewoog de koers van de dollar zich een groot gedeelte van het jaar binnen een range van 1,20 tot 1,28 per euro. De effecten van de verhoging van de korte rente in Amerika en van de oplopende begrotings- en handelsschulden hielden elkaar in die periode in evenwicht. In oktober werd deze range doorbroken, doordat de aandacht meer en meer verschoof naar de vraag hoe lang het buitenland (vooral de Chinese centrale bank) bereid is de Amerikaanse schulden te financieren. De koers van de euro steeg daardoor naar 1,35 dollar. In 2004 was het dollar-belang in de verschillende beleggings- portefeuilles van het pensioenfonds geheel afgedekt. Hierdoor hadden de koersbewegin- gen van de Amerikaanse dollar geen invloed op het beleggingsresultaat.

Ontwikkeling euro ten opzichte van de Amerikaanse dollar



Beleggingsrendement en risico

Bedragen in miljoenen euro's

Rendement

Het pensioenfonds heeft in 2004 een totaal rendement behaald van 15,4%. Dit is opge- bouwd uit een resultaat op de matchingportefeuille, het resultaat op de returnporte- feuille en een klein resultaat op de transitieportefeuille.

	Waarde eind 2004	Gewicht (%)	Rendement (%)
matchingportefeuille	2.411	51	24,2
returnportefeuille	1.978	41	9,7
transitieportefeuille	364	8	1,4
Totaalrendement	4.753	100	15,4

Dit rendement was hoger dan de benchmark:

	Portefeuille (%)	Benchmark (%)
Matching- plus returnportefeuille	15,4	15,0

Matchingportefeuille

De matchingportefeuille dekt zowel de rente- als inflatiekarakteristieken af van de kasstromen van de pensioenverplichtingen. De sterke daling van de (reële) rente in 2004 leidde tot een stijging van de waarde van de matchingportefeuille van 12,9%. Dit rendement is berekend als percentage over de totale rente-exposure. Als we het resultaat afzetten tegenover het fysiek geïnvesteerde vermogen (dus exclusief de swap exposure) dan leidt dit tot een rendement van 24,2%. Door de rentedaling is dit jaar ook de waarde van de verplichtingen gestegen. Dit houdt wel in dat als de rente in de toekomst gaat stijgen, niet alleen de waarde van de matchingportefeuille daalt, maar ook de waarde van de pensioenverplichtingen. Per saldo is er evenwicht. Het rendement op de matchingportefeuille en dus ook het rendement op het totaal belegd vermogen zal steeds vanuit dit perspectief moeten worden beoordeeld.

	Matching portefeuille (%)	Benchmark (%)
Obligaties, cash plus swaps	12,9	12,9

De benchmark van de matchingportefeuille bestaat uit de kasstroom van de pensioenverplichtingen. Hierbij moet rekening worden gehouden met het feit dat de matchingportefeuille pas in de loop van 2004 is ingesteld. In de eerste maanden van 2004, toen er nog geen sprake was van matching, was de benchmark samengesteld uit marktindices conform de toen geldende strategie.

Returnportefeuille

Beleggingsresultaten vergelijking met de benchmark 2004

	Return- portefeuille (%)	Benchmark (%)
Credits	8,8	8,0
Aandelen	14,2	13,1
Vastgoed	6,0	5,9
Absolute return	3,1	2,1
Liquiditeiten	0,1	2,1
Totaal returnportefeuille	9,7	8,9

Het positieve beleggingsresultaat op de returnportefeuille kan in belangrijke mate worden toegeschreven aan het actief beheer door de externe managers van met name credits en de aandelenportefeuilles.

De benchmark is een representatief samenstel van effectenindices, waarmee naar verwachting de lange-termijndoelstelling kan worden behaald. De benchmark vormt een goede toetssteen voor het gevoerde beleggingsbeleid, dat enigszins kan afwijken van de benchmark. Het rendement van de benchmark bedroeg in 2004 8,9%. Het verschil tussen de resultaten van de benchmark en de daadwerkelijke resultaten van de returnporte-

feuille, de zogenaamde alfa, was in 2004 positief.
In de risicoparagraaf wordt informatie gegeven over de alfa sinds 1999.

Transitieportefeuille

De transitieportefeuille is in het leven geroepen om de aandelenposities, die door implementatie van de nieuwe strategie afgebouwd dienden te worden, af te scheiden van de rest van de portefeuille. In de transitieportefeuille worden de aandelenposities in een aantal tranches afgebouwd. Twee hiervan zijn reeds in 2004 uitgevoerd. Eind 2004 bedroeg de waarde van de transitieportefeuille € 364 miljoen. Het neerwaartse risico in deze portefeuille is door middel van putopties afgedekt. Deze zijn gefinancierd door het verkopen van callopties. De transitieportefeuille leverde een kleine positieve bijdrage aan het totaalresultaat.

In bijlage 1 wordt een overzicht gegeven van de herstructurering van de portefeuilles en worden de hiervoor aangegeven rendementen verder uitgediept.

Risico

- Er zijn twee soorten risico:
- 1. het absolute risico: de volatiliteit van de rendementen van de strategie (marktrisico);
 - 2. het relatieve risico: de volatiliteit van afwijkingen van de rendementen van de portefeuille ten opzichte van de rendementen van de strategie (tracking error).

Onder invloed van onder andere de regelgeving van De Nederlandsche Bank en veranderde accountingstandaarden wordt het voor pensioenfondsen steeds belangrijker om het korte termijn beleggingsrisico ten opzichte van de waardeveranderingen van de verplichtingen te verminderen. Aangezien de verplichtingen vanaf 2006 op marktwaarde moeten worden gewaardeerd komt nu ook duidelijk het rente- en inflatierisico in de rendementen tot uitdrukking. Het pensioenfonds heeft deze risico's vrijwel afgedekt in de matchingportefeuille. Hierdoor ligt het meeste risico in de waardeveranderingen in de returnportefeuille. De returnportefeuille wordt beheerd op basis van een geschatte 97,5% Value at Risk van maximaal € 300 miljoen. Dit betekent dat statistisch gezien eens in de 40 jaar het rendement op de returnportefeuille € 300 miljoen of meer zal afwijken van het verwachte rendement op die portefeuille.

Het relatieve risico (tracking error) kan worden gezien als het bewust afwijken van de strategie, om hier extra rendement (alfa) mee te behalen. In onderstaande tabel worden het relatieve rendement (alfa) en het relatieve risico (tracking error) weergegeven. In de laatste kolom staat de informatie ratio. Deze wordt berekend door de alfa te delen door de tracking error en kan worden gezien als de opbrengst per eenheid genomen actief risico.

Jaar	alfa	TE	IR
1999	0,8	1,0	0,8
2000	-0,6	1,1	-0,6
2001	0,5	0,8	0,6
2002	0,9	0,7	1,4
2003	-0,2	0,6	-0,4
2004	0,8	0,8	1,0
Gemiddeld	0,3	0,8	0,4

Het bewust afwijken van de strategie is derhalve rendabel geweest. Over de 6-jaarsperiode heeft gemiddeld genomen elk procent actief risico geleid tot een extra rendementsopbrengst van 0,4%.



ALLEMAAL THEATERMANIAKKEN

De gemiddelde leeftijd van de toneelgroep MTG Sint Pieter is 35. En voor een amateur-toneelgezelschap is dat jong. Misschien moest het daarom anders. Eigenlijk voelden ze dat allemaal al een tijdje. Niet meer die kluchten, met als decor de bekende huiskamer. Niet meer die ouderwetse manier van toneelspelen. Ze waren toe aan vernieuwing. Maar hoe doe je dat?

Toen kwam zes jaar geleden de doorbraak. Van Stichting De Kunst, die amateurgezelschappen ondersteunt, kregen ze een professionele regisseur. Vanaf dat moment werden er nieuwe wegen ingeslagen. Werden nieuwe vormen uitgetoetst. Een andere zaalopstelling. Experimenteren met licht. Gebruik van filmbeelden. En natuurlijk een ander repertoire. Blijspelen naast tragedies. Absurd toneel naast improvisaties. Straattheater. Noem het maar op. Het is voer voor de theatermaniakken die de spelers allemaal zijn. Leren willen ze. Zonder de lol van het spelen te verliezen. Elke twee jaar wisselt de regisseur, om de frisse blik op de groep niet kwijt te raken.

Het publiek komt nu omdat ze dat echt heel graag willen. Vroeger kwamen ze naar hun familie of vrienden kijken, nu komen ze voor de theatervoorstelling.



JAARREKENING 2004

Waarderingsgrondslagen

Algemeen

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 toegevoegd of onttrokken aan het vermogen.

Wijziging presentatie pensioenvermogen

De eerste wijziging houdt in dat posities in liquide middelen en deposito's die in het beleggingsproces en rendementsbepaling onderdeel uitmaken van een beleggingscategorie, worden verantwoord onder de desbetreffende beleggingscategorie. Liquide middelen en deposito's die niet direct aan een beleggingscategorie zijn toe te rekenen, maar wel onderdeel uitmaken van het belegd vermogen, zijn verantwoord onder het hoofd deposito's. Liquide middelen en deposito's die geen onderdeel uitmaken van het belegd vermogen, zijn opgenomen onder liquide middelen.

De tweede wijziging behelst de waardering van futures in het pensioenvermogen. In voorgaande jaarrekeningen werden deze voor de exposurewaarde opgenomen in de balanspositie bij de desbetreffende beleggingscategorie en tegelijkertijd voor hetzelfde bedrag gecorrigeerd bij de deposito's. Futures worden voortaan tegen de actuele waarde opgenomen in het pensioenvermogen. Daar op dagbasis de waarderingsverschillen worden afgerekend met de tegenpartij betekent dit dat de actuele waarde op balansdatum nihil is.

Genoemde wijzigingen hebben geen effect op het totaal van het pensioenvermogen. De vergelijkende cijferopstellingen over 2003 zijn aangepast.

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.

Vastgoed

- *Beursgenoteerd*
De waardering van beursgenoteerd vastgoed geschiedt tegen beurswaarde per balansdatum.
- *Niet beursgenoteerd*
Tegen intrinsieke waarde op basis van de laatste taxatiewaardes. Vrijwel alle participaties worden jaarlijks getaxeerd op marktwaarde.

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.

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.

Alternatieve 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

Vorderingen worden opgenomen tegen nominale waarde onder aftrek van de 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:

- Een rentevoet van 4%.
- De overlevingstafels voor mannen en vrouwen, GBM/V 1995-2000, toegepast met één jaar leeftijdsverlaging; voor wezen is de sterfte verwaarloosd.
- Voor verzekerden op wie het reglement 2002 van toepassing is, geldt het systeem van bepaalde partner, voor alle overige verzekerden 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%. Daarnaast is voor verdere dekking van de kosten van administratie en beheer van de pensioenen een opslag beschikbaar van 0,5% van het premiebedrag, vóór aftrek van korting.
- In de voorziening pensioenverplichtingen is in 2004 een opslag opgenomen voor dekking van het langlevensrisico ter grootte van 0,5% van de waarde van de voorziening pensioenverplichtingen.
- 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.

Beleggingsopbrengsten

Onder de beleggingsopbrengsten zijn begrepen de directe en de indirecte beleggingsopbrengsten. De directe beleggingsopbrengsten omvatten de over enig kalenderjaar ontvangen interest betreffende leningen op schuldbekentenissen, obligaties en converteerbare obligaties, de ontvangen dividenden op aandelen en de huurinkomsten, voor zover deze opbrengsten niet door externe vermogensbeheerders moeten worden geherinvesteerd. Voor alle opbrengsten geldt dat deze na aftrek van kosten zijn. De indirecte beleggingsopbrengsten betreffen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeverschillen.

Financiële overzichten

Bedragen in miljoenen euro's

			2004			2003
Grootte en samenstelling pensioenvermogen per einde van het boekjaar						
Vastgoed		411			425	
Financiële beleggingen						
Aandelen	1.128			1.353		
Vastrentende waarden	2.771			1.985		
Alternatieve beleggingen	324			243		
Deposito's	97			207		
		4.320			3.788	
			4.731			4.213
Vorderingen			20			24
Liquide middelen			8			17
Schulden			-6			-6
Pensioenvermogen			4.753			4.248
Mutaties in het pensioenvermogen						
Stand einde vorig boekjaar			4.248			3.946
Beleggingsopbrengsten	633			438		
Premie-inkomen	96			71		
Totaal toevoegingen		729			509	
Uitkeringen	-219			-201		
Organisatiekosten	-5			-6		
Totaal onttrekkingen		-224			-207	
Saldo toevoegingen en onttrekkingen		505			302	
Mutatie in het pensioenvermogen per saldo			505			302
Stand per einde boekjaar			4.753			4.248

2004

2003

Grootte en samenstelling pensioenverplichtingen per einde van het boekjaar

Voor deelnemers	1.464		1.538	
Voor premievrij verzekerden	203		196	
Voor pensioentrekkers	1.954		1.774	
		3.621		3.508

Mutaties in de pensioenverplichtingen

Stand einde vorig boekjaar		3.508		3.471
Benodigde intrest	141		139	
Verworven aanspraken verslagjaar	79		76	
Aanspraken uit backservice carrière	11		10	
Aanspraken uit backservice overig	11		36	
Indexatie uitkeringen en premievrijen	29		2	
Overig resultaten	65		-21	
Uitkeringen	-219		-201	
Vrijval excasso	-4		-4	
		113		37
Stand per einde boekjaar		3.621		3.508

Dekkingsgraad per einde van het boekjaar

131%

121%

Kasstroomoverzicht 2004

Kasstroom uit beleggingsactiviteiten				
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	67		83	
Aankopen, verkopen en aflossingen van beleggingen	48		55	
Kosten van vermogensbeheer	-3		-3	
Overige mutaties			2	
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten		112		137
Kasstroom uit pensioenactiviteiten				
Ontvangen premies van werkgever en werknemers	101		75	
Uitgekeerde pensioenen	-219		-202	
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-2		-3	
Overige mutaties	-1		0	
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten		-121		-130
Mutatie liquide middelen		-9		7

Toelichtingen

Bedragen in miljoenen euro's

		2004		2003
Mutaties in de beleggingen				
Vastgoed				
Stand einde vorig boekjaar		425		436
Netto belegging	-14		-5	
Waardeverschillen	0		-6	
		-14		-11
Stand per einde boekjaar		411		425
Aandelen				
Stand einde vorig boekjaar		1.353		1.291
Netto belegging	-360		-232	
Waardeverschillen	135		294	
		-225		62
Stand per einde boekjaar		1.128		1.353
Vastrentende waarden				
Stand einde vorig boekjaar		1.985		1.906
Netto belegging	364		20	
Waardeverschillen	422		59	
		786		79
Stand per einde boekjaar		2.771		1.985
Alternatieve beleggingen				
Stand einde vorig boekjaar		243		146
Netto belegging	72		88	
Waardeverschillen	9		9	
		81		97
Stand per einde boekjaar		324		243

Beleggingsopbrengsten

		2004		2003
Vastgoed	25		21	
Aandelen	135		292	
Vastrentende waarden	469		115	
Alternatieve beleggingen	9		9	
Diversen	-5		1	
		633		438
Kosten eigen vermogensbeheer		-3		-3

		630		435
Premie-inkomen				

Bijdrage werknemers	35		27	
Bijdrage werkgever	52		36	
Waardeoverdrachten en inkopen	9		8	
		96		71

Uitkeringen

Ouderdomspensioen	164		147	
Nabestaandenpensioen	48		46	
Invaliditeitspensioen	4		4	
Waardeoverdrachten en afkopen	3		4	
		219		201

Omzet

De omzet, bestaande uit directe beleggingsopbrengsten en premie, is zodanig hoog dat het regime van Titel 9 Boek 2 BW voor grote rechtspersonen van toepassing is.

Personeel

Het pensioenfonds heeft geen eigen personeel. De medewerkers zijn in dienst van Corus en gedetacheerd bij het pensioenfonds.

Bezoldiging bestuurders

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

			2004			2003
Mutatie in de dekkingsgraad						
Dekkingsgraad einde vorig boekjaar			121,1%			113,7%
Beleggingsopbrengsten	630			436		
Benodigde intrest	-141			-139		
Indexatie uitkeringen en premievrijen	-29			-2		
Backservice inkoop	-11			-36		
Resultaat op beleggingen en verplichtingen		449	11,7%		258	7,2%
Premie-inkomen	96			71		
Actuariële kosten	-90			-86		
Resultaat op premie		6	0,1%		-15	-0,4%
Vrijval bijdrageregeling individueel prepensioen	9					
Overgang nieuwe overlevingstafels	-46					
Opslag aanpassing overlevingstafels	-18					
Aanpassing actuariële grondslagen	-6			16		
Resultaat op sterfte en mutaties	-4			6		
Resultaat op administratiekosten	2			1		
Overige resultaten		-63	-1,6%		23	-0,6%
Dekkingsgraad einde boekjaar			131,3%			121,1%

Risicobeheer

Bedragen in miljoenen euro’s

1. Inleiding

De belangrijkste doelstelling van het pensioenfonds is het nakomen van de pensioentoezeggingen. Voor het realiseren van deze doelstelling wordt gestreefd naar een toereikende solvabiliteit op basis van de marktwaarde van de reële pensioenverplichtingen. Het belangrijkste risico waarmee het fonds bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan wordt geconfronteerd, is daarom het zogenoemde solvabiliteitsrisico. In de volgende paragraaf wordt uiteengezet hoe het fonds hiermee omgaat. Om risico's te beperken maakt het pensioenfonds in de uitvoering van het beleggingsbeleid gebruik van derivaten. Zie hiervoor paragraaf 3.

2. Solvabiliteitsrisico

Het solvabiliteitsrisico is het risico dat de aangegane pensioenverplichtingen niet kunnen worden nagekomen. Bij de ontwikkeling van de nieuwe financieringsstrategie is dit risico als het belangrijkste risico aangemerkt en heeft het inperken van dit risico de meeste aandacht gekregen. De invoering van dit beleid heeft, zoals beoogd, geleid tot een stabilisatie van het niveau van de reële dekkingsgraad. Deze heeft zich in 2004 bewogen rond 100%. Het solvabiliteitsrisico kan worden onderscheiden in het verplichtingenrisico en het beleggingsrisico.

2.1 Verplichtingenrisico

Sinds de invoering van de nieuwe financieringsstrategie belegt het pensioenfonds zodanig dat de toekomstige kasstromen van de beleggingen aansluiten bij de geraamde reële kasstromen uit hoofde van de aangegane verplichtingen. Dit geschiedt in een speciaal hiervoor gecreëerde beleggingsportefeuille: de matchingportefeuille. Hierdoor is het marktrisico uit hoofde van veranderingen in rente en inflatie grotendeels geëlimineerd. Het verplichtingenrisico uit zich in:

1. indexatieresultaten: indien het gevoerde indexatiebeleid afwijkt van de aannamen in de kasstroomprojectie voor de pensioenverplichtingen;
2. actuariële resultaten: indien de actuariële aannamen niet overeenstemmen met de werkelijkheid;
3. premieresultaten: indien de premie niet gelijk is aan de marktwaarde van de kasstromen die voortkomen uit de nieuwe pensioentoezeggingen.

Toelichting

1. De inflatiecomponent in de reële kasstromen van de matchingportefeuille is gebaseerd op de Europese prijsinflatie. Beleggingsinstrumenten die de inflatiedruk van het pensioenfonds precies afdekken zijn niet voorhanden. Hierdoor kunnen de volgende resultaten of mismatches ontstaan:
 - a. Backservice: het verschil tussen Europese prijsinflatie en de looninflatie bij Corus Nederland;
 - b. Indexering ingegane pensioenen: het verschil tussen Europese en Nederlandse prijs-inflatie;
 - c. Aanpassing franchise: het verschil tussen de Europese prijsinflatie en de indexatie van de AOW.

Deze mismatches zijn in principe tweezijdig en daarmee op lange termijn neutraal. Voor de lange termijn is ingeschat dat de verschillen tussen de Europese en Nederlandse prijsinflatie nihil zullen zijn. Bij ALM-studies ter toetsing van het financiële beleid over lange perioden wordt rekening gehouden met een structureel verschil tussen prijs- en looninflatie van 1 %-punt.

2. Actuariële resultaten zullen ontstaan door verschillen tussen actuariële veronderstellingen en de werkelijke uitkomsten. Actuariële kosten kunnen bijvoorbeeld ontstaan door het periodiek aanpassen van de levensverwachting voor de verzekerden.
3. Premieresultaten ontstaan als gevolg van verschillen tussen de risicovrije kostprijs van de nieuwe opbouw van pensioenrechten, gebaseerd op een reële rente, en de werkelijk ontvangen premie conform de geldende financieringsovereenkomst en het vigerende beleidskader.

2.2 Beleggingsrisico

Bij de uitvoering van de solvabiliteitsdoelstelling heeft het fonds in de financieringsopzet gekozen voor een transparante relatie tussen de beleggingen en de pensioenverplichtingen. Dit heeft geleid tot het invoeren van een concept met twee beleggingsportefeuilles: een 'matchingportefeuille' en een 'returnportefeuille'. Een implicatie hiervan is dat op strategisch niveau rente- en inflatieswaps worden toegepast. De doelstelling van de matchingportefeuille is om de groeivoet van de verplichtingen te realiseren. De returnportefeuille heeft ten doel netto toegevoegde waarde te leveren.

2.2.1 Risico matchingportefeuille

Het beleggingsrisico van de matchingportefeuille is dat de opbrengsten uit deze portefeuille niet geheel overeenstemmen met de kasstroomprojectie voor de pensioenverplichtingen. Voor de matchingportefeuille geldt een risicobudget. De verwachte afwijking van de waardeontwikkeling van de matchingportefeuille ten opzichte van die van de pensioenverplichtingen heeft een volatiliteit van maximaal 0,5% (tracking error).

2.2.2 Risico returnportefeuille

In de returnportefeuille worden expliciet afgewogen beleggingsrisico's genomen waar op termijn een positief verwacht rendement tegenover staat. De omvang van het benodigde beleggingsrisico volgt uit het verwachte rendement bij een bepaald risico en de financieringsdoelstellingen. Deze doelstellingen zijn onder andere het streven naar een hogere dekkingsgraad, het op een aanvaardbaar niveau houden van de premie, alsmede het financieren van de mismatches ter zake van het verplichtingenrisico. Voor 2004 werd een benodigd bedrag van € 90 miljoen ingeschat. Dit is het bedrag dat, na betaling van de korte rente op de swapportefeuille, noodzakelijk is om deze financieringsdoelen te verwezenlijken.

De returnportefeuille is samengesteld op basis van een verwacht rendement van 4,5% boven de korte rente en een standaarddeviatie van 7,6%. Bij een omvang van circa € 2 miljard komt de norm voor het beleggingsrisico, uitgedrukt in een 1-jaars 97,5% Value at Risk (VaR), neer op een bedrag van € 300 miljoen. Het risico is gespreid over verschillende marktrisico's. Tevens is maximaal 15% bestemd voor actief risico. Deze is opgebouwd uit het risico op de alternatieve beleggingen en de risicobudgetten (tracking-error) van de overige beleggingscategorieën in de returnportefeuille. Per ultimo 2004 bedroeg de VaR € 253 miljoen.

2.2.3 Marktrisico

Marktrisico is het risico dat de waarde van het bezit daalt door veranderingen van de markt waarin wordt belegd. In de matching- en returnportefeuille kan het marktrisico worden onderscheiden naar aandelenrisico, kredietrisico, vastgoedrisico en valutarisico.

Aandelenrisico

Aandelenrisico betreft voornamelijk het prijsrisico dat wordt gelopen op de beleggingen in de verschillende aandelenmarkten. Als gevolg van de vermindering van het belang in aandelen is het aandelenrisico afgenomen.

	2004	2003	2004 %	2003 %
Aandelen naar regio per 31 december				
Europa	465	619	41,2	45,7
Amerika	374	463	33,2	34,2
Japan en Pacific	144	132	12,8	9,8
Emerging markets	145	139	12,8	10,3
	1.128	1.353	100,0	100,0

Kredietrisico

Kredietrisico is de kans dat de tegenpartij niet aan haar betalingsverplichting voldoet. Voor effectentransacties is het risico beperkt omdat het pensioenfonds alleen transacties uitvoert als er voldoende zekerheid bestaat dat de tegenpartij ook kan leveren. Bij vastrentende waarden is de kredietwaardigheid van de debiteuren van belang.

	2004	2003	2004 %	2003 %
Vastrentende waarden naar debiteur per 31 december				
Centrale overheden in het Eurogebied	1.816	1.123	65,5	56,6
Investment grade	775	655	28,0	33,0
High Yield	96	207	3,5	10,4
Emerging markets debt	84	0	3,0	0,0
Totaal	2.771	1.985	100	100

Vastgoedrisico

Vastgoedrisico is het prijsrisico dat wordt gelopen in de verschillende vastgoedmarkten.

	2004	2003	2004 %	2003 %
Vastgoed naar categorie per 31 december				
Woningen	41	41	10,0	9,6
Kantoren	126	127	30,7	29,9
Winkels	171	169	41,6	39,8
Overig	73	88	17,8	20,7
Totaal	411	425	100,0	100,0

Valutarisico

Van het totaal belegd vermogen van € 4.731 miljoen (2003: € 4.213 miljoen) luidt omge-rekend € 1.276 miljoen (2003: € 1.314 miljoen) in een andere valuta dan de euro. Dit wordt als volgt gespecificeerd.

		2004	2003
Vastgoed	0		1
Aandelen	903		1.040
Vastrentende waarden	281		272
Alternatieve beleggingen	89		0
Deposito's	3		1
Totaal		1.276	1.314

De netto valutapositie wordt als volgt gespecificeerd:

			2004	2003
	Balanspositie	Valuta-derivaten	Nettopositie	Nettopositie
US dollar	405	-454	-49	7
Japanse yen	108	0	108	89
Australische dollar	31	0	31	25
Britse pond	177	0	177	233
Overige valuta's	329	0	329	338
Totaal	1.050	-454	596	692

Het fonds dekt het valutarisico op de Amerikaanse dollar strategisch af.

3. Derivaten

Derivaten maken onderdeel uit van zowel de matchingportefeuille als de returnportefeuille. Het pensioenfonds gebruikt derivaten hoofdzakelijk om de in de vorige paragraaf vermelde vormen van marktrisico zo veel mogelijk af te dekken. Dit geschiedt voornamelijk in de matchingportefeuille.

Een van de belangrijkste risico's bij derivaten is het kredietrisico. Dit is het risico dat de tegenpartij niet aan haar betalingsverplichtingen kan voldoen. Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met te goeder naam en faam bekend staande partijen. Bovendien geldt dat zoveel mogelijk wordt gewerkt met onderpand.

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities ultimo 2004 (2003: opgenomen zijn de actuele waarden).

Derivaten per 31 december

Beleggingscategorie en instrument	Contract Omvang ¹⁾	Actuele waarde ²⁾	Ultimo 2003 act. waarde
Vastrentende waarden			
- renteswaps	2.453	322	
- inflatieswaps	4.180	-71	
- valuta termijncontracten	-94	1	7
- index futures	-63		
Aandelen			
- valuta termijncontracten	-360	4	23
- index futures	-27		
- index opties (deltawaarde)	-105	-2	-6
Alternatieve beleggingen			
- valuta termijncontracten	11	-1	0
Totaal		253	24

¹De contractomvang geeft het bedrag aan van de onderliggende positie waarover het contract is afgesloten.

²De actuele waarde is de waarde als het contract ultimo jaar 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 index opties is de zgn. del-tawaarde opgenomen.

Terzake van de swaps bedroeg de waarde van de ontvangen zekerheden (collateral) ultimo 2004 € 238 miljoen. Voor de overige derivaten zijn zekerheden gesteld voor een bedrag van € 19 miljoen en voor repocontracten € 61 miljoen.

Het pensioenfonds neemt deel aan een zogenoemd 'lending program'. Hierbij ontvangt het fonds een vergoeding voor het tijdelijk uitlenen van effecten. Ultimo 2004 bedroeg de waarde van uitgeleende effecten € 288 miljoen waarvoor zekerheden zijn ontvangen ter waarde van € 291 miljoen.

Actuarieel verslag

Bedragen in miljoenen euro's

Als gevolg van ontwikkelingen op de financiële markten steeg het pensioenvermogen met € 505 miljoen. De voorziening pensioenverplichtingen nam toe met € 113 miljoen. Hieruit volgt per saldo een positief resultaat van € 392 miljoen. Dit wordt hieronder toegelicht.

		2004		2003
Resultaten				
Resultaat op beleggingen en verplichtingen	449		258	
Resultaat op premies versus actuariële kosten	6		-15	
Resultaat op administratiekosten	2		2	
Overige resultaten	-65		21	
		392		265

Het resultaat op beleggingen en verplichtingen is in boekjaar 2004 aanzienlijk beter dan in boekjaar 2003.

		2004		2003
Resultaat op beleggingen en verplichtingen				
Inkomsten uit beleggingen	633		438	
Af : - beheerskosten beleggingen	-3		-3	
- benodigde intrest pensioenverplichtingen	-141		-139	
- indexering pensioenen en premievrijen	-29		-2	
- kosten backservice overig	-11		-36	
Resultaat op beleggingen en verplichtingen		449		258

Het pensioenfonds hanteert een rekenrente van 4%, vanuit de veronderstelling dat op lange termijn het beleggingsrendement van het pensioenfonds hoger zal zijn dan dit percentage. Het meerdere rendement is onder meer beschikbaar voor backserviceverplichtingen en het voorwaardelijk geformuleerde indexeringsbeleid van het pensioenfonds.

In 2004 waren de beleggingsopbrengsten ruim voldoende om de rekenrente van 4% en de lasten uit backservice en indexering te dragen. Dankzij het goede beleggingsresultaat en de beperkte indexeringslasten steeg de dekkingsgraad tot een niveau van 131,3%. In 2004 waren de kosten voor het aanpassen van de ingegane pensioenen en de rechten van de premievrij verzekerden aan het prijspeil € 27 miljoen hoger dan in 2003. Dit is vooral het gevolg van het besluit van de Raad van Beheer om de ingegane pensioenen per 1 januari 2005 te verhogen met 0,79% en de eenmalige uitkering van 0,81% die in januari 2004 werd uitbetaald om te zetten in een blijvende verhoging. De actuariële kosten die hiermee gemoeid waren bedroegen € 29 miljoen.

De kosten van de backservice overig waren in 2004 aanzienlijk lager dan in 2003. Oorzaak was dat de CAO-lonen in 2004 met 0,75% werden verhoogd terwijl de franchise steeg met 0,58%. Daardoor stegen de pensioengrondslagen per saldo met ongeveer 0,9%. In 2003 stegen de pensioengrondslagen nog met bijna 3%.

		2004		2003
Resultaat op premie versus actuariële kosten				
Inkomen t.z.v. premies en koopsommen				
Ouderdoms- en nabestaandenpensioen	89		62	
Aanvullende arbeidsongeschiktheidsverzekering	2		3	
Overige pensioenen	5		6	
Premies en koopsommen		96		71
Aangroei deelnemersrechten (coming service)	70		66	
Aanspraken uit backservice carrière	11		10	
Lasten toekenning aanvullende AO-pensioen	3		3	
Lasten toekenning overige pensioenen	6		7	
Actuariële kosten		90		86
Marge per saldo		6		-15

In 2004 is er geen korting op de actuariële premie gegeven (2003: 31,7%).

		2004		2003
Resultaat op administratiekosten				
Vrijval uit uitkeringen	3		4	
Vrijval uit premie	1		1	
Gemaakte administratiekosten	-2		-3	
		2		2
Overige resultaten				
Vrijval Brip wegens beëindiging c.q. wijziging	9			
Overgang nieuwe overlevingstafels	-46			
Opslag voor aanpassing sterftetafels	-18			
Overige aanpassingen actuariële grondslagen	-6		16	
Aanpassing conversie			6	
Resultaat op sterfte, uitkeringen en mutaties	-4		-1	
		-65		21

Ultimo 2004 is het pensioenfonds overgegaan op de nieuwe overlevingstafels GBMV 1995-2000 met een leeftijdsterugstelling van een jaar voor mannen en vrouwen. De kosten hiervan bedroegen € 45,4 miljoen.

De verwachting is dat bij het uitkomen van nieuwe overlevingstafels in 2007 de gemiddelde levensduur wederom zal stijgen. Daarom is besloten om jaarlijks vanaf 2003 tot en met 2007, alle tarieven te verhogen met 0,25%. Omdat deze last ultimo 2004 voor het eerst is genomen, bedroeg zij 0,5% van de voorziening pensioenverplichtingen, ofwel € 18 miljoen.

De post overige aanpassingen actuariële grondslagen heeft betrekking op de aanpassing van de gehuwdheidsfrequentie. Onderzoek van de gehuwdheidsfrequentie leidde tot een bijstelling ten opzichte van de vorig jaar gehanteerde frequenties. De kosten hiervan bedroegen € 6,2 miljoen.



DIT IS GEWOON VÉT

Tja, hoe begint zoiets. Op school dus. Je speelt een paar keer samen. Je doet een paar keer mee aan onderlinge schoolwedstrijden. Best vet. Maar na het eindexamen valt het dan toch weer uit elkaar.

Zo niet bij hip-hop formatie Obezitas. Okee, muziek is dan wel alleen een hobby, maar dan wel één die iedereen behoorlijk bezighoudt. Beatcreator/back-up McKoma componeert de muziek op zijn computer, Willa en Sanne leveren de teksten. Zangeres Sanne was ooit de aanstichtster van de band en nog steeds te porren voor optredens. En bij Willa zit het rappen in z'n bloed. O ja, die bandnaam ontstond tijdens een biologieles over obesitas. Vetzucht. Want alles wat leuk is, is gewoon vét. En die 'z' maakt het toch net even anders.

En toen opeens nam het een vlucht. Ze schreven zich in voor de Rob Acda Award in Haarlem. Een groot evenement, met veel sponsors. Toen de finale in zicht kwam werden gauw een dj en saxofoniste opgetrommeld. Mooi dat het een dikke tweede plaats werd. Eén van de prijzen: spelen op het Visbakfestival in IJmuiden. Dat balletje gaat vast nog verder rollen. Dat blijft niet liggen in de regio Haarlem. En dat zou pas écht vet zijn.



OVERIGE GEGEVENS

Actuariële verklaring

Wij hebben de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2004 van het fonds gecontroleerd. De voorziening pensioenverplichtingen is vastgesteld op € 3.621 miljoen. De voorziening pensioenverplichtingen is vastgesteld overeenkomstig de in de jaarrekening vermelde methoden en grondslagen.

De voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2004 is op voldoende voorzichtige grondslagen berekend. Wij zijn van oordeel dat deze voorziening een juist beeld geeft van de omvang van de per 31 december 2004 op het pensioenfonds rustende pensioenverplichtingen.

Naar ons oordeel is de voorziening pensioenverplichtingen ten minste gelijk aan de ondergrens van de voorziening pensioenverplichtingen als bedoeld in hoofdstuk 3 van de Actuariële Principes Pensioenfonds, zoals die in februari 1997 door de Pensioen- & Verzekeringskamer zijn gepubliceerd.

Het pensioenfonds beschikt per 31 december 2004 over voldoende middelen ter dekking van de voorziening pensioenverplichtingen inclusief een opslag voor algemene risico's. Het daarnaast aanwezige weerstandsvermogen, dat dient voor het opvangen van naar redelijkheid te verwachten fluctuaties in de waarde van de aanwezige middelen, bevindt zich boven het benodigde niveau.

Amsterdam, 8 april 2005

Towers Perrin

N. Mol AAG

Accountantsverklaring

Opdracht

Wij hebben de jaarrekening 2004 van Stichting Pensioenfonds Hoogovens te IJmuiden gecontroleerd. De jaarrekening is opgesteld door de directeur van de stichting onder verantwoordelijkheid van de Raad van Beheer van de stichting. Het is onze verantwoordelijkheid een accountantsverklaring inzake de jaarrekening te verstrekken.

Werkzaamheden

Onze controle is verricht overeenkomstig in Nederland algemeen aanvaarde richtlijnen met betrekking tot controleopdrachten. Volgens deze richtlijnen dient onze controle zodanig te worden gepland en uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen onjuistheden van materieel belang bevat. Een controle omvat onder meer een onderzoek door middel van deelwaarnemingen van informatie ter onderbouwing van de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. Tevens omvat een controle een beoordeling van de grondslagen voor financiële verslaggeving die bij het opmaken van de jaarrekening zijn toegepast en van belangrijke schattingen die de directeur van de stichting daarbij heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening. Wij zijn van mening dat onze controle een deugdelijke grondslag vormt voor ons oordeel.

Oordeel

Wij zijn van oordeel dat de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de grootte en de samenstelling van het pensioenvermogen op 31 december 2004 en van de mutaties in het pensioenvermogen in 2004 in overeenstemming met in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor financiële verslaggeving en voldoet aan de wettelijke bepalingen inzake de jaarrekening zoals opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW.

Amstelveen, 8 april 2005
KPMG Accountants N.V.

Financieringsovereenkomst

Het pensioenfonds heeft met de Maatschappij een financieringsovereenkomst gesloten waarin de wederzijdse verhouding is geregeld. Deze overeenkomst is voor het laatst gewijzigd op 12 april 2002.

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 Maatschappij maximaal dient te betalen. De premie zal nimmer meer bedragen dan 122% van de in enig jaar verschuldigde actuariële premies.

In 2004 bedroeg deze maximumpremie 34,282% over de pensioengrondslag en 8,174% over de franchise.



INTENSE MUZIKALE BELEVENISSEN

Viool en piano vormen samen misschien wel de beste combinatie van instrumenten. Vinden violist Berent Korfker en pianist Sander Sittig. De melodieën die de viool zo mooi kan spelen komen met gemak boven de krachtige klanken van de piano uit. Geen van beiden overheerst, ze vullen elkaar juist aan. Misschien is het daarom wel dat er zo ontzettend veel mooie muziek voor is geschreven. Bijna onuitputtelijk. Ook in hun samenwerking voelen en vullen ze elkaar goed aan. Zitten ze op dezelfde lijn als het gaat om de interpretatie van het stuk. Ze maken van ieder werk een intense muzikale belevenis, zoals de componist het heeft bedoeld. Zo geven ze hun persoonlijke kijk op composities die hun dierbaar zijn. Hun spannende programmering past daar ook bij. Vorig jaar stonden er bewerkingen op hun programma. Dit jaar is de rode draad 'landschappen' en de herinneringen die componisten daaraan hebben. 'Au lac de Wallenstadt' van Franz Liszt. En 'Souvenir d'un lieu cher' van Tsjajkovski. Ze zijn professionals. Spelen in zalen met klinkende namen als het Concertgebouw en Vredenburg. Maar met evenveel plezier geven ze uitvoeringen in 't Mosterdzaadje, een intiem concertzaaltje in Santpoort-Noord. Om hun concerten voor de grotere podia uit te proberen. Maar vooral omdat het publiek zo leuk en enthousiast is.



BIJLAGEN

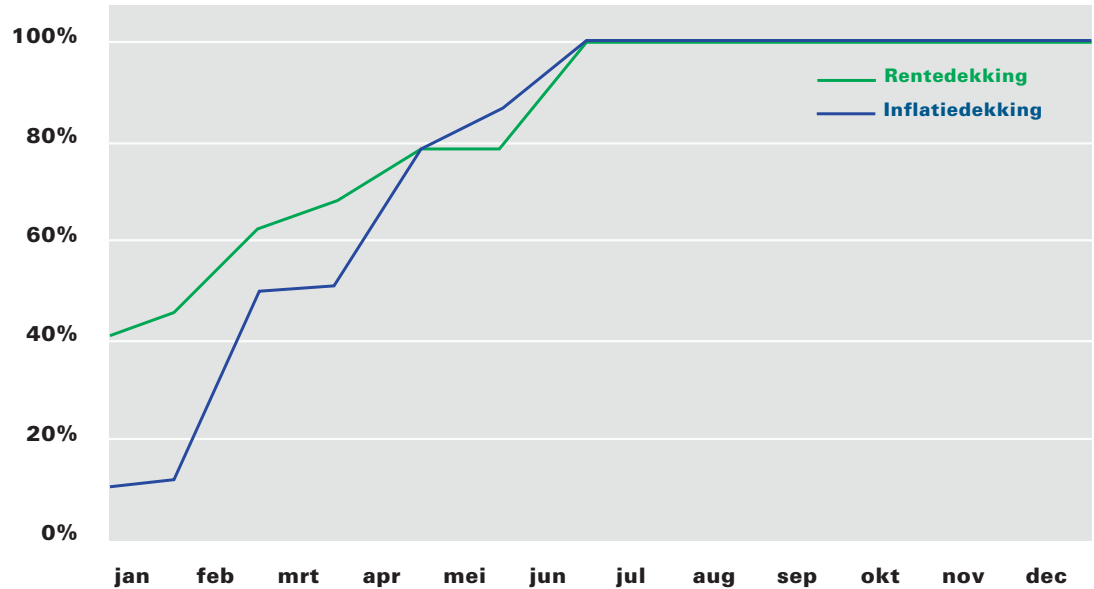
BIJLAGE I

Implementatie nieuw beleggingsbeleid

Bedragen in miljoenen euro's

Matchingportefeuille

De opbouw van de swapposities in de matchingportefeuille is eind maart 2004 gestart en is in juli voltooid. Onderstaande grafiek geeft de maandelijkse rente- en inflatie-matchingpercentages weer:



Het rendement van de portefeuilles wordt in onderstaande tabel weergegeven en afgezet tegen de benchmark (indien van toepassing).

Beleggingscategorie	Benchmark	Waarde eind 2004	Rendement portefeuille %	Rendement benchmark %
Interne nominale euro obligaties	10-jaars kasstroom- benchmark (swaps)	835	7,1	6,7
Interne inflation linked obligaties	reële verplichtingen	1.259	14,2	13,7
Swap-overlay		251		
Liquiditeiten		66		
Totaal matchingportefeuille	Totale benchmark ^{a)}	2.411	12,9	12,9

^{a)}De totale benchmark is vanaf april 2004 gelijk aan de waardeverandering van de reële verplichtingen

Returnportefeuille

Halverwege 2004 is begonnen met de herstructurering van de returnportefeuille. De belangrijkste wijzigingen hierbij waren:

- afbouwen van een gedeelte van de aandelenexposure middels een transitieportefeuille en herstructureren van de overgebleven aandelenportefeuille;
- uitbreiden van de absolute returncategorie;
- herstructureren en uitbreiden van de creditportefeuille (o.a. door het toevoegen van een Emerging Markets Debt mandaat).

De herstructurering zal in 2005 worden voltooid.

In de volgende tabel worden de gewichten en rendementen weergegeven binnen de returnportefeuille. De benchmarks voor de verschillende categorieën gelden op het eind van het jaar 2004. Aangezien in 2004 de matching- en returnstrategie is ingevoerd, zijn diverse benchmarks gedurende het jaar aangepast of toegevoegd.

Beleggingscategorie	Benchmark	Benchmark gewicht na herstructurering %	Waarde eind 2004	Rendement portefeuille %	Rendement benchmark %
Credits		20	426	8,8	8,0
Euro Investment Grade	Euribor 1-mnd + 1.2%	60	246	6,7	5,6
High Yield	Merrill Lynch High Yield Master II index (hedged)	20	96	11,3	11,3
Emerging Markets	EMBI (hedged)	20	84	5,5	4,9
Aandelen		35	764	14,2	13,1
Europa	MSCI Europe	30	223	13,9	12,2
Verenigde Staten	MSCI United States (hedged)	30	225	13,9	11,4
Pacific	MSCI Pacific	15	144	13,6	10,4
Emerging Markets	MSCI Emerging Markets	25	145	15,9	16,5
Vastgoed	ROZ-IPD Nederland all investments	20	411	6,0	5,9 ^{a)}
Absolute return	Euribor 1 mnd	25	324	3,1	2,1
Liquiditeiten	Euribor 1 mnd	0	53	0,1	2,1
Totaal		100	1.978	9,7	8,9

^{a)}Het rendement van de benchmark voor vastgoed (ROZ-IPD Nederland all investments) is bij het schrijven van dit verslag nog niet bekend en wordt gelijk verondersteld aan het werkelijke resultaat op direct vastgoed.

BIJLAGE 2

Financiële overzichten 2004 volgens nieuw financierings- en beleggingsbeleid

Bedragen in miljoenen euro's

Deze bijlage bevat de financiële overzichten volgens het nieuwe financieringsbeleid. Er is onderscheid gemaakt naar de matching- en returnportefeuille en de pensioenverplichtingen zijn gewaardeerd tegen een marktconforme reële rente. Bij de beoordeling van het resultaat moet worden meegewogen dat pas in het begin van het tweede kwartaal is begonnen met het matchen van de pensioenverplichtingen. Dit proces was aan het einde van dit kwartaal afgerond.

		2004		2003
Grootte en samenstelling pensioenvermogen				
Matchingportefeuille				
Nominale obligaties	836		1.276	
Geïndexeerde obligaties	1.258		324	
Rente- en inflatieswaps	251		0	
Deposito's	66		0	
		2.411		1.600
Returnportefeuille				
Vastrentende waarden	426		385	
Aandelen	764		1.353	
Aandelen transitieportefeuille	364			
Vastgoed	411		425	
Alternatieve beleggingen	324		243	
Deposito's	31		207	
		2.320		2.613
Vorderingen		20		24
Liquide middelen		8		17
Schulden		-6		-6
Totaal pensioenvermogen		4.753		4.248
Grootte en samenstelling pensioenverplichtingen				
Voor actieve deelnemers	2.101			
Voor premievrij verzekerden	288			
Voor pensioentrekkers	2.350			
Totaal pensioenverplichtingen		4.739		
Dekkingsgraad per ultimo jaar		100%		

		2004
Mutaties in de beleggingen		
Matchingportefeuille		
Nominale obligaties		
Stand einde vorig boekjaar	1.276	
Netto belegging	-472	
Waardeverschillen	32	
Stand per einde boekjaar		836
Geïndexeerde obligaties		
Stand einde vorig boekjaar	324	
Netto belegging	828	
Waardeverschillen	106	
Stand per einde boekjaar		1.258
Rente- en inflatieswaps		
Stand einde vorig boekjaar	0	
Netto belegging	0	
Waardeverschillen	251	
Stand per einde boekjaar		251
Returnportefeuille		
Vastrentende waarden		
Stand einde vorig boekjaar	385	
Netto belegging	8	
Waardeverschillen	33	
Stand per einde boekjaar		426
Aandelen		
Stand einde vorig boekjaar	1.353	
Netto belegging	-360	
Waardeverschillen	135	
Stand per einde boekjaar		1.128
Vastgoed		
Stand einde vorig boekjaar	425	
Netto belegging	-14	
Waardeverschillen	0	
Stand per einde boekjaar		411
Alternatieve beleggingen		
Stand einde vorig boekjaar	243	
Netto belegging	72	
Waardeverschillen	9	
Stand per einde boekjaar		324

		2004
Mutaties in de pensioenverplichtingen		
Stand einde vorig boekjaar	4.158	
Interest + waarderesultaat interest	531	
Verworven aanspraken verslagjaar	84	
Aanspraken uit backservice	29	
Indexatie uitkeringen en premievrijen	37	
Resultaat op sterfte en mutaties	15	
Overgang nieuwe actuariële grondslagen	108	
Uitkeringen en waardeoverdrachten	-219	
Vrijval excasso	-4	
Stand per einde boekjaar		4.739
Resultaat		
Matching		
Beleggingsopbrengsten		
- Nominale obligaties	73	
- Geïndexeerde obligaties	135	
- Rente- en inflatieswaps	262	
- Deposito's	1	
		471
Premie-inkomen	96	
Uitkeringen	-219	
Kosten	-3	
		-126
Toename voorziening pensioenverplichtingen		-581
Resultaat matching		-236
Return		
Beleggingsopbrengsten		
- Vastrentende waarden	32	
- Aandelen	135	
- Vastgoed	25	
- Alternatieve beleggingen	9	
- Deposito's	0	
		201
Interest Interestswaps		-33
Kosten		-8
Resultaat return		160
Totaal resultaat		-76

BIJLAGE 3

Het pensioenpakket vanaf 1 januari 2002

Pensioen

Pensionering

Iedereen die 65 wordt heeft recht op een AOW-uitkering, afgeleid van het netto minimumloon.

De werknemers van Corus IJmuiden en DSM Agro BV ontvangen daarnaast van het pensioenfonds een levenslang ouderdomspensioen, dat ingaat op 62-jarige leeftijd. Omdat de AOW drie jaar later ingaat, ontvangt de deelnemer in die periode een overbruggingspensioen, boven op het eerdergenoemde levenslang ouderdomspensioen.

De pensioenrechten worden tussen het 22ste en 62ste jaar opgebouwd.

Ouderdomspensioen

Het ouderdomspensioen bestaat uit twee delen. Het ene deel is gebaseerd op het basissalaris, het andere deel is, indien van toepassing, gebaseerd op de toeslagen van de werknemer.

Het pensioen over het basissalaris wordt tot het 55ste jaar gebaseerd op het laatstverdiende salaris. Daarna tellen in de pensioenopbouw maximaal de algemene loonsverhogingen conform de CAO mee.

Per deelnemersjaar bedraagt de opbouw 2,15% over het verschil tussen het basissalaris en de AOW-franchise.

Het pensioen over toeslagen is gebaseerd op het middelloonsysteem. Per deelnemersjaar wordt 2,25% pensioen opgebouwd over de in dat jaar gemiddeld verdiende toeslagen. De zo opgebouwde pensioenaanspraken worden elk jaar verhoogd op basis van de algemene loonontwikkeling conform de CAO.

Overbruggingspensioen

Het overbruggingspensioen is afgeleid van de AOW-franchise. Tijdens de deelnemingsperiode wordt jaarlijks 2,35% opgebouwd, tot maximaal 94% van de franchise.

Pensioen en overlijden

Overlijden tijdens deelnemerschap

In geval van overlijden tijdens deelnemerschap zijn bij het pensioenfonds ten behoeve van de nabestaande (weduwe, weduwnaar of nagelaten partner) een nabestaandenpensioen en een collectief Anw-hiaatpensioen verzekerd. Daarnaast kan er sprake zijn van een uitkering van de overheid op grond van de Algemene Nabestaandenwet: de Anw-uitkering.

Per deelnemersjaar bedraagt het nabestaandenpensioen 1,225% over het verschil tussen het basissalaris en de AOW-franchise plus 1,295% over de in het betreffende jaar gemiddeld verdiende toeslagen. Bij de berekening van het nabestaandenpensioen worden de jaren tot de pensioendatum meegenomen. Het nabestaandenpensioen is tot het moment van uitdiensttreding of pensionering op risicobasis verzekerd.

Overlijden na uitdiensttreding of pensionering

Bij uitdiensttreding of op de pensioendatum kan een deel van het ouderdomspensioen worden omgezet in nabestaandenpensioen. Alleen dan is er een recht op nabestaandenpensioen.

Collectief Anw-hiaatpensioen

Een nabestaande komt niet altijd in aanmerking voor de wettelijke Anw-uitkering. In dat geval heeft hij of zij te maken met het Anw-hiaat. Bij het pensioenfonds is iedere deelnemer automatisch voor de helft van de maximale Anw-uitkering verzekerd. Bij

overlijden tijdens het deelnemerschap ontvangt de nabestaande tot het bereiken van de 65-jarige leeftijd een uitkering van € 5.941 per jaar. Na beëindiging van het deelnemerschap bestaat er geen aanspraak meer op collectief Anw-hiaatpensioen. Degenen die aansluitend aan het deelnemerschap met pensioen gaan, kunnen het collectief Anw-hiaatpensioen onder bepaalde voorwaarden omzetten in een individueel Anw-hiaatpensioen.

Naar keuze: individueel Anw-hiaatpensioen

Een deelnemer kan bovenop het reeds verzekerde collectief Anw-hiaatpensioen een extra verzekering afsluiten: het individueel Anw-hiaatpensioen. Hiermee kan hij of zij het collectief Anw-hiaatpensioen aanvullen tot maximaal het niveau van de wettelijke Anw-uitkering. De premie voor deze aanvullende verzekering hangt af van het te verzekeren bedrag, van de leeftijd van de verzekerde en van de leeftijd van de partner die de uitkering zal ontvangen.

Bij beëindiging van het deelnemerschap stopt deze verzekering. Degenen die aansluitend aan het deelnemerschap met pensioen gaan, kunnen hun lopende individuele Anw-hiaatverzekering onder bepaalde voorwaarden continueren.

Wezenpensioen

De kinderen van een overleden deelnemer ontvangen een wezenpensioen tot ze 18 jaar worden. Volgen zij nog een voltijdopleiding, dan ontvangen zij het wezenpensioen tot het einde van de studie, maar uiterlijk tot hun 27ste jaar.

De hoogte van het wezenpensioen is per kind 20% van het bereikbare nabestaandenpensioen. Als beide ouders zijn overleden, ontvangt het kind het dubbele.

Bij overlijden na uitdiensttreding of na pensionering bestaat er alleen recht op wezenpensioen, als een deel van het ouderdompensioen is omgezet in nabestaandenpensioen.

Pensioen en arbeidsongeschiktheid

Aanvullingsregeling via Corus

In de CAO van Corus IJmuiden is een aanvullingsregeling bij arbeidsongeschiktheid opgenomen. Deze regeling kent twee uitkeringen: de WAO-vervangende uitkering en de "aanvullende uitkering".

De WAO-vervangende uitkering zorgt ervoor dat de arbeidsongeschikte werknemer ook over het salarisdeel boven het maximum dagloon van de WAO een uitkering krijgt die afhankelijk is van het WAO-uitkeringspercentage. De WAO-vervangende uitkering eindigt gelijk met de WAO-uitkering.

De aanvullende uitkering geeft boven de WAO en WAO-vervangende uitkering een bedrag, dat zowel qua hoogte als qua uitkeringsduur afhankelijk is van het aantal dienstjaren.

Het WAO-hiaatpensioen

Het verschil tussen de loongerelateerde WAO-uitkering en de WAO-vervolguitkering is bij het pensioenfonds collectief verzekerd voor alle werknemers die jonger zijn dan 59 jaar. Dit pensioen wordt uitgekeerd zolang de WAO-vervolguitkering voortduurt.

De pensioenopbouw

Als een deelnemer volledig arbeidsongeschikt raakt en een arbeidsongeschiktheidsuitkering ontvangt, wordt het deelnemerschap met betrekking tot het ouderdoms-, overbruggings-, nabestaanden-, wezen- en collectief Anw-hiaatpensioen voortgezet alsof er geen sprake van arbeidsongeschiktheid zou zijn.

Keuzemogelijkheden

Eerder met pensioen

De deelnemer kan het pensioen eerder dan op 62-jarige leeftijd laten ingaan.

Wie eerder met pensioen gaat, ontvangt een pensioen dat op basis van de bij het pen-

sioenfonds geldende actuariële grondslagen wordt gekort. De ingangsdatum moet gelijk zijn voor het ouderdomspensioen en het overbruggingspensioen.

Gedeeltelijk met pensioen

Het is ook mogelijk om een deeltijdpensioen te combineren met een parttime dienstverband. Hiervoor is instemming van de werkgever vereist.

Later met pensioen

Eveneens met instemming van de werkgever is het mogelijk om later dan op 62-jarige leeftijd - maar niet later dan op het 70ste jaar - met pensioen te gaan. Het tot de pensioendatum opgebouwde ouderdoms- en overbruggingspensioen zal dan worden verhoogd op basis van eerdergenoemde actuariële grondslagen. Er gelden overigens wel grenzen voor een dergelijke verhoging.

Pensioen in hoogte laten variëren

De deelnemer kan bij volledige pensionering de hoogte van het ouderdomspensioen laten variëren. De laagste uitkering moet dan ten minste 75% van de hoogste uitkering zijn. De mate van variëren moet op de pensioeningangsdatum worden vastgesteld.

Ouderdomspensioen ruilen voor overbruggingspensioen

De deelnemer kan binnen door de fiscus vastgestelde grenzen een deel van het ouderdomspensioen omzetten in overbruggingspensioen, voor een hoger inkomensniveau tot het 65ste jaar.

Ouderdomspensioen ruilen voor nabestaandenpensioen

In het opgebouwde ouderdomspensioen zit een stuk nabestaandenpensioen ingebouwd. Bij ingang van het pensioen of bij ontslag kan een deel van het ouderdomspensioen worden omgezet in nabestaandenpensioen.

BIJLAGE 4

10 jaren pensioenfonds

	2004	2003	2002	2001
Aantal deelnemers per 31 december				
Mannen	11.018	11.524	12.159	12.609
Vrouwen	880	885	886	866
	11.898	12.409	13.045	13.475
Aantal pensioentrekkenden per 31 december				
Ouderdomspensioen mannen	8.160	7.657	7.259	7.058
Arbeidsongeschiktheidspensioen	1.215	1.256	1.286	1.286
Nabestaandenpensioen	5.405	5.352	5.283	5.173
Wezenpensioen	231	240	247	266
	15.011	14.505	14.075	13.783
Premies en koopsommen (x € 1 mln)*	96	71	54	40
Uitkeringen (x € 1 mln)				
Ouderdomspensioen	151	137	122	108
Weduwen-, weduwnaars- en partnerpensioen	43	42	40	36
Wezenpensioen	1	1	1	1
Arbeidsongeschiktheidspensioen	4	4	4	3
Vakantietoeslag	15	14	12	10
Uitkeringen ineens	5	4	6	10
	219	202	185	168
Voorziening pensioenverplichtingen				
Per 31 december (x € 1 mln)	3.621	3.508	3.471	3.328
Beleggingen (x € 1 mln)				
Vastrentende waarden	2.771	1.985	1.897	2.043
Aandelen	1.128	1.353	1.417	1.864
Vastgoed	411	425	436	449
Alternatieve beleggingen	324	243	0	0
Deposito's	97	207	145	6
	4.731	4.213	3.895	4.362
Pensioenvermogen (x € 1 mln)	4.753	4.248	3.946	4.402
Dekkingsgraad (%)	131	121	114	132
Totaal beleggingsresultaat (%)	15,4	11,4	-7,3	-0,9
Franchise per 1 januari (in €)	17.607	17.342	16.668	15.948
* na premiekorting				

	2000	1999	1998	1997	1996	1995
	13.185 851	13.722 889	14.368 896	14.874 890	15.383 915	15.937 926
	14.036	14.611	15.264	15.764	16.298	16.863
	6.841 1.266 5.090 253	6.702 1.180 5.037 266	6.521 1.128 4.919 278	6.440 314 4.779 282	6.260 204 4.632 294	6.067 134 4.493 316
	13.450	13.185	12.846	11.815	11.390	11.010
	130	73	71	58	55	47
	86	79	74	69	64	59
	34	32	29	28	26	24
	1	1	1	1	1	1
	3	3	1	0	0	0
	9	8	8	8	7	6
	15	5	4	2	2	3
	148	128	117	108	100	94
	3.110	2.928	2.711	2.565	2.410	2.226
	2.273 1.647 466 0 112	2.075 1.845 468 0 78	2.350 1.141 495 0 20	2.138 906 465 0 80	1.864 977 420 0 18	1.676 795 414 0 0
	4.498	4.466	4.006	3.589	3.279	2.885
	4.581	4.534	4.029	3.708	3.294	2.882
	147	155	149	145	137	129
	1,5	14,0	10,3	14,3	13,6	13,4
	15.153	14.699	14.206	13.825	13.442	13.376

BIJLAGE 5

Verklaring van een aantal begrippen

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 in 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.
Deltawaarde	De deltaxaarde is gelijk aan de onderliggende waarde van de aandelen waarop een optie is genomen.
De Maatschappij	Dit is de groep ondernemingen waarmee het pensioenfonds een financieringsovereenkomst heeft gesloten.
Dekkingsgraad	De verhouding tussen het pensioenvermogen en de pensioenverplichtingen uitgedrukt in een percentage. Deze wordt gebruikt als indicator voor de financiële positie van het pensioenfonds. Bij een 4%-dekkingsgraad wordt voor de berekening van de pensioenverplichtingen gebruik gemaakt van een vaste rekenrente van 4%. Bij een reële respectievelijk nominale dekkingsgraad geschiedt dit met behulp van een marktconforme reële respectievelijk nominale rente curve.
Derivaten	Van effecten afgeleide beleggingsproducten, zoals futures, opties en swaps.
Franchise	Het gedeelte van de pensioengrondslag 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	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.
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.
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).

Premievrije aanspraken c.q. rechte	Pensioenaanspraken van voormalige deelnemers van wie de deelneming om enigerlei reden is beëindigd.
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.
Repo	Een gecombineerde verkooptransactie met een afspraak tot terugkoop.
Securities Lending	Het uitlenen van effecten tegen een vergoeding, waarbij onderpand wordt ontvangen ter dekking van het risico van niet-teruglevering.
Swap	Overeenkomst tot ruil van rente-, inflatiestromen of risico's met een ander partij.
Termijncontract	Een overeenkomst waarbij de koper zich verplicht op een bepaalde datum een vermogenstitel van de verkoper te kopen tegen een vooraf vastgestelde prijs.
Tracking error	De tracking error is een risicomaatstaf dat het risico van een beleggingportefeuille weergeeft ten opzichte van de benchmark.
Value at Risk	De Value at Risk (VaR) geeft, met een bepaalde waarschijnlijkheid en binnen een bepaald tijdsbestek, het maximale verlies weer op de waarde van een beleggingsportefeuille. Een 97,5% - 1 jaar VaR van € 300 miljoen betekent dus dat de kans om binnen één 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, verzekeren met premievrije aanspraken en pensioentrekkenden.
Waarde-overdracht	Het overdragen van de waarde van verkregen pensioenaanspraken door de pensioenverzekeraar van de oude werkgever aan de pensioenverzekeraar van de nieuwe werkgever, die voor deze waarde nieuwe pensioenaanspraken toekent.

VAN RENAISSANCE TOT ROCK & ROLL

Hij heeft het koor tien jaar geleden opgericht, zij is de dirigent. Henri en Laura Rodenhuis zijn inmiddels helemaal vergroeid met Mescalanza. 68 leden telt het koor en als er geen wachtlijst voor vrouwen zou bestaan, loopt dat aantal met gemak op tot honderd.

Het koor heet niet voor niets Mescalanza. Het is afgeleid van het Spaanse woord mescolanza en betekent 'mengelmoes'. Het resultaat: een koor waarvan de jongste 19 is en de oudste 84. Waar, redelijk uniek in (amateur) koorland, mannen met 21 leden goed vertegenwoordigd zijn. En dat een repertoire zingt dat een reikwijdte heeft van renaissanceliederen tot pure rock & roll nummers. Met het voltallige koor en soms met delen van het koor. Laatst had een groepje opeens zin om 'Yellow submarine' in te studeren voor een opvoering. Of de dames die met Fire van de Pointer Sisters de show stalen. Moet kunnen; dat maakt het juist zo gevarieerd.

Wat ze niet zingen: geestelijke liederen. Laura leidde in het verleden ook een aantal geestelijke koren, maar wilde met Mescalanza wereldse muziek maken. En dat doen ze, tot vreugde van het publiek. Zo'n zes keer per jaar treden ze op. En weten hun eigen enthousiasme volledig op de zaal over te brengen.

Zingen is ontspanning. Stress verdwijnt als sneeuw voor de zon na een avondje met elkaar muziek maken.



SUMMARY

Key figures	2004	2003
Members	11,898	12,409
Deferred pensioners	10,115	10,551
Pensioners	15,011	14,505
Liabilities (x € 1 million)	3,621	3,508
Net assets (x € 1 million)	4,753	4,248
Funding ratio	131%	121%
Total investment return	15.4%	11.4%
Average investment return over the last 5 years	3.7%	3.5%

Pensions

Contributions

The companies affiliated to the Pension Fund pay contributions to the Fund for each member; members in turn pay membership contributions to these companies. In 2004 the Fund raised the contributions from 11.8% to 16.4% of the pensionable salaries. For 2005, contributions have been set at 16.5% of the pensionable salaries.

Increase in deferred and current pensions

In January 2004 most pensioners received a one-off payment of 0.81%. For these pensioners in January 2005 the pensions were increased by 1.6%. Deferred pensions were increased by the same percentage.

Increasing life expectancy

In 2004 the Board has reviewed the Scheme’s mortality experience and compared this with the most recent Dutch life expectancy tables. Based on the results, the provision for pension liabilities was increased by € 46 million. To anticipate on further increases of longevity an additional provision was made of € 18 million.

Financial policy and investment returns

In the first part of 2004 the Board of the Pension Fund implemented a new financial policy. This policy is aimed at reducing the overall financial risk of the Fund by matching explicitly the cash flow characteristics of the liabilities on the asset side, while maintaining an adequate performance potential for the portfolio as whole. The latter is important to preserve 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.

The objective of the matching portfolio is to match the interest and inflation characteristics of the liabilities. This portfolio consists of bonds, inflation linked bonds, and interest and inflation derivatives. During the second part of 2004 interest rates have fal-

len dramatically and this caused a substantial increase in the value of the liabilities. However this was matched by an equal rise in the value of the matching portfolio.

The return portfolio consists of equities, credit bonds (including high yield and emerging markets bonds), real estate and absolute return strategies. The goal of this portfolio is in the first place to pay for the financing costs of the derivatives in the matching portfolio. In addition, returns need to be generated to keep the pension scheme affordable for all parties involved. The market conditions (decreasing interest rates and credit spreads and rising equities) were favourable for the return portfolio in 2004. In addition the return portfolio outperformed its benchmark through active management.

			2004
Performance (in %) return portfolio			
comparison with investment benchmark			
	Weight	Return portfolio	Benchmark
Credits	22	8.8	8.0
Equities	37	14.2	13.1
Real estate	21	6.0	5.9
Alternative investments	16	3.1	2.1
Cash	4	0.1	2.1
Total Return portfolio	100	9.7	8.9

The implementation of the return portfolio led to a smaller allocation to equities on the total level. To minimise the timing risk of the reduction of the equity exposure, a transition portfolio was established. The equity exposure in this portfolio was targeted to be reduced in four stages, of which two stages were still left by the end of 2004. The transition portfolio made a small contribution to the return of the total investment portfolio.

			2004
Performance (in %) total portfolio			
	Value at year end 2004 (in€m)	Weight	Return
Matching portfolio	2,411	51	24.2
Return portfolio	1,978	42	9.7
Transition portfolio	364	8	1.4
Total portfolio	4,753	100	15.4

Financial summaries

(amounts x € 1 million)

	2004			2003		
Size and composition of assets (at year-end)						
Real estate	411			425		
Financial investments						
Equities	1,128			1,353		
Fixed interest securities	2,771			1,985		
Alternative investments	324			243		
Other investments	97			207		
	4,320			3,788		
			4,731			4,213
Current assets and liabilities			22			35
Net assets			4,753			4,248

Size and composition of pension liabilities (at year-end)				
For members	1,464		1,538	
For deferred pensioners	203		196	
For pensioners	1,954		1,774	

		3,621		3,508
--	--	-------	--	-------

Investment returns

Real estate	25		21	
Equities	135		292	
Fixed interest securities	469		115	
Alternative investments	9		9	
Miscellaneous	-5		1	
		633		438
Own asset management costs		-3		-3
		630		435

Colofon

Productie en realisatie

vMtB Communicatie, Driehuis

Vormgeving

M.Art, Haarlem

Fotografie

Chris Hoefsmit

Drukwerk

Van Ketel, Schagen

