

2 0 0 5

# Jaarverslag

*Beneden hen zagen ze schimmen bewegen in sluiers stof die over de vlakke aanwaalden. Half verblind wierpen ze scheppen vol rullig zand in de richting van kruiwagens waarvan de helft vervloog. Af en toe kropen uit de zandhoos gestalten tevoorschijn. Flappend naar adem lieten ze zich tegen een wal zakken en hoestten een viezdrab uit, het gezicht bedekt met een zandmasker en de ogen roodgezwoilen door de snijdende wind. Verderop in de put, op een lager niveau, braken anderen hun rug op het doorweekte schelpenzand. Ze hadden planken onder hun klompen gespijkerd om niet weg te zakken in de blubber. Een klein vrouwtje met hoogopgebondenrokken waadde tussen hen door, een vaatje jenever voor de borst. Ze forde de mannen in hun zij, moedigde ze aan een opkikkertje te nemen en rekende direct af. Opzichters te paard reden langs, hun gezichten afgedekt met sjaals. Ze sloegen met zweepjes tegen hun leren laarzen en brulden instructies en verwijten. Getergde spitter schreeurden terug in allerlei dialecten, met vreemd vertrokken mondbakkesen. Een enkele keer meende Ezekiël de grove verwensingen te verstaan en hij grinnikte in zijn kraag, rillend van de kou.*

***Bezoekadres***

Wijckermolen 202  
1941 JA Beverwijk

Postbus 10 000  
1970 CA IJmuiden

***Telefoon***

(0251) 49 10 83

***Fax***

Algemeen: (0251) 471081  
Beleggingen: (0251) 470225  
Pensioenen: (0251) 471180

***E-mail***

[Pensioenfonds@pfhoogovens.nl](mailto:Pensioenfonds@pfhoogovens.nl)

***Internet***

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



# Jaarverslag 2005

Vastgesteld door de Raad van Beheer van  
Stichting Pensioenfonds Hoogovens  
op 6 april 2006

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



*Conny Braam (1948) debuteerde in 1992 als schrijfster met Operatie Vula, over haar eigen ervaringen in de anti-racistische strijd. In 2000, 2002 en 2004 publiceerde ze haar trilogie over de familie Abraham in IJmuiden, waar ze zelf ook woont.*

**'Een schokkend tekstje, ja. Om die reden heb ik het ook uitgezocht. Het roept een duidelijk beeld op over de meer dan erbarmelijke omstandigheden waaronder de gravers van het Noordzeekanaal eind 19e eeuw werkten en leefden. Dat is een heel groot drama geweest in de geschiedenis van Noord-Holland. En het is niet eens zo heel erg lang geleden.**

**Ook de privé-omstandigheden van deze mensen waren verschrikkelijk. Ze woonden in de duinen, in niet meer dan een soort plaggenhutten. Maar het is ook het verhaal van mijn familie.**

**Van kleins af aan heeft mijn grootvader mij hierover verhalen verteld. In zekere zin heb ik het dus persoonlijk meegeemaakt. Dat was één van de redenen om dit vergeten stuk geschiedenis aan de kaak te stellen. Maar het was buitengewoon moeilijk om gegevens over deze episode boven tafel te krijgen, vooral over de menselijke kant.'**





### **Uit: 'De woede van Abraham'**

*Beneden hen zagen ze schimmen bewegen in sluiers stof die over de vlakte aanwaaiden. Half verblind wierpen ze scheppen vol rullig zand in de richting van kruiwagens waarvan de helft vervloog. Af en toe kropen uit de zandhoos gestalten tevoorschijn. Happend naar adem lieten ze zich tegen een wal zakken en hoestten een vieze drab uit, het gezicht bedekt met een zandmasker en de ogen roodgezwollen door de snijdende wind. Verderop in de put, op een lager niveau, braken anderen hun rug op het doorweekte schelpenzand. Ze hadden planken onder hun klompen gespijkerd om niet weg te zakken in de blubber. Een klein vrouwtje met hoogopgebonden rokken waadde tussen hen door, een vaatje jenever voor de borst. Ze porde de mannen in hun zij, moedigde ze aan een opkikkertje te nemen en rekende direct af. Opzichters te paard reden langs, hun gezichten afgedekt met sjaals. Ze sloegen met zweepjes tegen hun leren laarzen en brulden instructies en verwijten. Getergde spitters schreeuwden terug in allerlei dialecten, met vreemd vertrokken mombakkesen. Een enkele keer meende Ezekiel de grove verwensingen te verstaan en hij grinnikte in zijn kraag, rillend van de kou.*

**CONNY BRAAM**



## Waarde van woorden

Niet alles van waarde valt uit te drukken in rendementen, 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 dichters en schrijvers in Noord-Holland. Uit hun werk selecteerden zij zelf een kenmerkend fragment of gedicht, dat verband houdt met de provincie en dat de fotograaf inspireerde tot bijzondere beelden. Ze laten zien hoe ook woorden waarde creëren.

# Voorwoord

In 2005 mocht het pensioen, als belangrijke arbeidsvoorwaarde, zich opnieuw in een ruime belangstelling verheugen. 'Den Haag' zorgde voor de nodige onrust en onzekerheid. De pensioenwereld bleef lang in het ongewisse over de komst van het nieuwe Financieel Toetsingskader van De Nederlandsche Bank en over het al dan niet invoeren van de Wet aanpassing fiscale behandeling VUT/prepensioen en introductie levensloopregeling (kortom de wet VPL) per 1 januari 2006.

Maar 2005 was ook een jaar met een prima financieel resultaat voor Stichting Pensioenfonds Hoogovens en zijn verzekerden.

## **Ontwikkeling in de pensioenwereld**

De invoering van de wet VPL ging gepaard met veel - en lang aanhoudende - onduidelijkheid en de vertaling van de nieuwe wettelijke kaders naar een passende nieuwe regeling was een zeer arbeidsintensief proces. Nadat de sociale partners een akkoord hadden bereikt, heeft een paritair samengestelde werkgroep de in de onderhandelingen bereikte resultaten omgezet in een nieuwe pensioenregeling. De werkgroep is erin geslaagd in recordtijd een goed bij het bedrijf passende regeling uit te werken, binnen de marges van wat wettelijk mogelijk is en binnen de tijdslimiet die de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid had gesteld.

In opdracht van dezelfde minister werd in een commissie van de Stichting van de Arbeid gesproken over Goed Pensioenfonds Bestuur. De principes die in november in de openbaarheid kwamen, bieden voldoende aanknopingspunten om de werkwijze en besturing van het fonds verder te verbeteren, zonder in nodeloze regeldichtheid en bijbehorende bureaucratie te vervallen.

De internationale ontwikkelingen in de regelgeving voor accounting baren ons zorgen. Er ontstaat door deze regelgeving ongewenste druk op het Nederlandse stelsel, met zijn strikt van de ondernemingen gescheiden pensioenfonds.

## **Goed jaar voor Stichting Pensioenfonds Hoogovens**

Het ingezette beleid, gericht op herstel van de dekkingsgraad en het beheersen van de beleggingsrisico's heeft zijn vruchten afgeworpen. Dat was mede te danken aan een voorzichtig indexatiebeleid en bevredigende ontwikkelingen op de internationale beurzen. Het fonds staat er in alle opzichten gezond bij.

Gezien de goede resultaten kon de Raad van Beheer dit jaar besluiten alle indexaties en indexatieachterstanden onverkort toe te kennen.

Het huidige financiële bouwwerk heeft zich tot nu toe bewezen als een degelijk en betrouwbaar huis. Er is een goede balans gevonden tussen betaalbaarheid en het vooruitzicht op een goed pensioen. Wij zien de toekomst dan ook met vertrouwen tegemoet, maar zullen alle relevante ontwikkelingen in de pensioenwereld en de financiële markten nauwgezet volgen en beoordelen op hun effecten op ons fonds.

Openheid en transparantie zijn onlosmakelijk verbonden met goed pensioenfondsbestuur. Dit betekent dat we ook op het belangrijke gebied van de communicatie nieuwe mogelijkheden zullen blijven zoeken en ontwikkelen.

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 achterban. Wij zeggen allen daarvoor oprecht dank.

Beverwijk, 6 april 2006

Namens de Raad van Beheer,

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

W. Roubos, *secretaris*

# Inhoud

Personalialia	8
Structuur Stichting Pensioenfonds Hoogovens	9
<b>Verslag van de Raad van Beheer</b>	
Bestuursaangelegenheden	12
• Raad van Beheer	12
• Beleggingsadviescommissie	12
• Goed pensioenfondsbestuur	12
• Klachten- en geschillencommissie	13
• Maatschappelijk verantwoord beleggen	13
• Corporate governance	13
• Financieringsbeleid	13
Pensioenen	16
Beleggingen	20
<b>Jaarrekening 2005</b>	
Financiële overzichten	30
Toelichtingen	32
Risicobeheer en derivaten	36
<b>Overige gegevens</b>	
Actuariële verklaring	44
Accountantsverklaring	45
Financieringsovereenkomst	45
<b>Bijlagen</b>	
1. Financiële overzichten volgens reëel financieringsbeleid	48
2. Het pensioenpakket vanaf 1 januari 2006	52
3. 10 jaren pensioenfonds	54
4. Verklaring van een aantal begrippen	56
<b>Summary</b>	59

<b>Kencijfers</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
<b>Aantal deelnemers</b>	<b>11.512</b>	<b>11.898</b>
<b>Aantal verzekerden met premievrije rechten</b>	<b>9.675</b>	<b>10.115</b>
<b>Aantal pensioentrekkenden</b>	<b>15.420</b>	<b>15.011</b>
<b>Pensioenvermogen (x € 1 mln.)</b>	<b>5.304</b>	<b>4.753</b>
<b>Voorziening pensioenverplichtingen (x € 1 mln.)</b>		
reële marktrente	<b>5.153</b>	<b>4.739</b>
nominale marktrente*	<b>3.888</b>	<b>3.621</b>
4% rekenrente	<b>3.745</b>	<b>3.621</b>
<b>Dekkingsgraad</b>		
reële marktrente	<b>102,9%</b>	<b>100,3%</b>
nominale marktrente*	<b>136,4%</b>	<b>131,3%</b>
4% rekenrente	<b>141,6%</b>	<b>131,3%</b>
<b>Totaal beleggingsresultaat</b>	<b>14,7%</b>	<b>15,4%</b>
<b>Gemiddeld beleggingsresultaat over de afgelopen 5 jaar</b>	<b>6,3%</b>	<b>3,7%</b>
<b>Gemiddeld beleggingsresultaat over de afgelopen 10 jaar</b>	<b>8,4%</b>	<b>8,3%</b>

\*in 2005 3,7% (2004: 4%)

## ***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. F.O. Nielsen RC  
S.C.M. de Ruijter RA

*namens werknemers en gepensioneerden*

W. Roubos, secretaris  
dr. R. Verhoef, plv. secretaris  
mw. J.M. Groos  
S. Heeringa  
ir. G.J. Keilman  
drs. ing. H.G.M. Kerssens  
A.J. Kramer  
G.P.J. Kuijper  
ir. Th.A. Wortman

## ***Beleggingsadviescommissie***

drs. A.M.M. Doeleman, voorzitter  
drs. F.O. Nielsen RC  
W. Roubos  
G.P.J. Kuijper  
dr. C.L. Dert  
prof. dr. Th.E. Nijman

## ***Financieringsadviescommissie***

ir. N.H.H. Beyer, voorzitter  
drs. J.J. Borst  
drs. A.M.M. Doeleman  
W. Roubos  
dr. R. Verhoef  
ir. Th.A. Wortman

## ***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-Hoogovens-medewerkers, één op voordracht van de gezamenlijke vakverenigingen in de Centrale Ondernemingsraad.

Bij de selectie van kandidaten voor de bestuursfuncties bij het fonds maken de benoemde partijen gebruik van een profielschets, waarin de voor de Raad van Beheer als geheel benodigde kennis en ervaring zijn aangegeven. Ten behoeve van het bijhouden en vergroten van de deskundigheid van individuele bestuursleden is een deskundigheidsplan vastgesteld.

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 werkgeversleden 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, alsmede klachten over het functioneren van het pensioenfonds. Deze commissie bestaat uit twee werkgeversleden en twee werknemersleden uit de Raad van Beheer.

De Raad van Beheer heeft naast de twee statutaire commissies een Financieringsadviescommissie ingesteld. De belangrijkste opdracht van deze commissie is onderzoek te doen naar mogelijkheden om het (strategisch) financieringsbeleid te optimaliseren. De commissie bestaat uit drie werkgeversleden en drie werknemersleden uit de Raad van Beheer en wordt ondersteund door deskundigen van het pensioenfonds.

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](http://www.pfhoogovens.nl).



*Margreet van Hoorn (1922) is bekend als Hoornse schrijfster van (streek)romans, maar velen kennen haar alleen als dichteres, dankzij de veelgelezen wekelijkse gedichten die ze sinds 1973 publiceert een groot aantal huis-aan-huisbladen.*

**'De eerste negentien jaar van mijn leven heb ik in Hoorn gewoond. Ik heb er een heerlijke jeugd gehad. Eindeloos kon ik door de omgeving zwerven, mijn omgeving, die in dit gedicht een belangrijke inspiratiebron is. Vaak kwam ik bij een oom en tante van mij die een boerderij bezaten in het dorp Winkel.**

**Tijdens die bezoeken zijn ook beelden opgeslagen die ik in dit gedicht heb verwerkt. Over de weiden, de werkende mensen, de velden en het vee. Ik weet nog dat mijn oom me waarschuwde om nooit door de wei te rennen. Eigenwijs als ik was deed ik dat natuurlijk meteen.**

**Met als gevolg dat een hele groep koeien achter me aan rende...**

**Na vele omzwervingen door Nederland en het buitenland kwam ik jaren geleden terug in mijn geliefde West-Friesland. Ik woon weer in Hoorn, terug naar mijn bron.'**





## West-Friesland...

*Ik houd van West-Friesland met molens en sloten,  
met stolpboerderijen verspreid door het land,  
het grazende vee en beschermde luchten,  
een schoonheid waaraan ik zo diep ben verwant,  
ik ben er geboren temidden van weiden,  
vol zinderend zonlicht en frisgeurend groen,  
en als ik mocht kiezen waar ik wilde wonen  
ik koos weer dat heerlijke jeugdland van toen...*

*Ik houd van West-Friesland met bloemen en bomen,  
met dorpen omringd door een dwingende dijk,  
met kerken die eenzaam de hemel begroeten  
het hoogblonde hooi binnen 's zomers bereik,  
ik ben er geboren te midden van verten,  
met werkende mensen op 't wijdliggend land,  
en bij het naar huisgaan een praatje op straten,  
en even een hartelijke groet van een hand...*

*Ik houd van West-Friesland met mensen die zingen,  
het lied van hun hart over velden en vee,  
het land van de appels, de peren, de groenten,  
de huizen omarmd door een grillige zee,  
ik ben er geboren temidden van zonlicht,  
de Westfriesse bruiloft, de bloemen, de zang,  
de kermis, de markten, de nuchtere mensen,  
West-Friesland, de grond waar ik steeds naar verlang...*

MARGREET VAN HOORN

# Bestuursaangelegenheden

## Raad van Beheer

De Raad van Beheer nam in april 2005 afscheid van drs. G.H. Horn, die gedurende vier jaar werkgeverslid van deze Raad is geweest. Hij was ook lid van de Beleggingsadviescommissie. De Directie van Corus Nederland BV heeft drs. F.O. Nielsen als zijn opvolger benoemd.

Halverwege het jaar beëindigde de heer H. Boonacker zijn lidmaatschap van de Raad van Beheer. Hij behoorde sinds september 2001 als gepensioneerde tot de werknemersleden. Op voordracht van de Vereniging van Oud-Hoogovensmedewerkers benoemde de Centrale Ondernemingsraad van Corus Nederland drs. ing. H.G.M. Kerssens als zijn opvolger.

De laatste bestuurswisseling hield verband met het vertrek van de heer J.A.M. Molenaar aan het einde van het jaar. Hij is ruim acht jaar werknemerslid van de Raad van Beheer geweest. In die functie werd hij opgevolgd door ir. G.J. Keilman.

Wij danken de heren Horn, Boonacker en Molenaar voor hun constructieve bijdrage aan het bestuur van Stichting Pensioenfonds Hoogovens.

De Raad van Beheer vergaderde in 2005 vijf maal. Belangrijke agendapunten waren:

- de door sociale partners gemaakte CAO-afspraken met betrekking tot de pensioenregeling;
- de vaststelling van een nieuwe pensioenregeling;
- de vaststelling van een nieuwe, op reële waarderingsgrondslagen gebaseerde beleidsstaffel;
- de vaststelling van de premies en deelnemersbijdragen;
- de aanpassing van ingegane pensioenen en premievrije rechten;
- de vaststelling van het richtplan beleggingen voor 2006.

In 2005 heeft een beleidsoverleg plaatsgevonden met De Nederlandsche Bank (DNB). Een dergelijk overleg heeft onder andere als doel het in direct contact brengen van het bestuur van een pensioenfonds met de leiding van DNB. Stichting Pensioenfonds Hoogovens werd in het gehouden overleg onder meer vertegenwoordigd door enkele leden van de Raad van Beheer en de directeur. Aan de orde kwamen actuele ontwikkelingen, zoals de voorbereiding van een nieuwe pensioenregeling, rekening houdend met de wet VPL, pension fund governance, het beleggingsbeleid en het financieel toetsingskader (FTK).

## Beleggingsadviescommissie

De Beleggingsadviescommissie nam in december 2005 afscheid van beide leden-deskundigen, prof. dr. J.J. van Duijn en prof. dr. C.C.P. Wolff. De heer Van Duijn bekleedde dit lidmaatschap sinds 1988, de heer Wolff sinds 2001. Wij danken beiden voor hun constructieve en deskundige inbreng. De Raad van Beheer benoemde prof. dr. Th.E. Nijman en dr. C.L. Dert als hun opvolgers.

## Goed pensioenfondsbestuur

Parallel aan de discussies in de Stichting van de Arbeid (STAR) over goed pensioenfondsbestuur, heeft de Raad van Beheer zich het afgelopen jaar verdiept in de voor het eigen pensioenfonds gewenste toezichts- en verantwoordingsstructuur. Het te ontwikkelen beleid en de werkwijze zijn daarbij aan de orde geweest, evenals de communicatie met en dienstverlening aan belanghebbenden. De Raad van Beheer heeft zich voorgenomen om met betrekking tot deze aangelegenheden in 2006 te komen tot concrete besluitvorming. De Raad zal zich hierbij mede baseren op het eind 2005 uitgebrachte rapport van de STAR, waarin aanbevelingen zijn gedaan inzake de principes voor goed pensioenfondsbestuur.

Voor alle personen die aan Stichting Pensioenfonds Hoogovens verbonden zijn, geldt een gedragscode. Deze gedragscode, die is gebaseerd op de modelgedragscode van de pensioenkoopels, bevat aanvullende bepalingen voor insiders en betrokkenen. Het gaat daarbij om zaken als vertrouwelijkheid van informatie, belangenconflicten, koersgevoelige informatie, het accepteren van geschenken en het bekleden van nevenfuncties. De accountant van het pensioenfonds treedt op als compliance officer van het pensioenfonds.

In 2005 is de inhoud van de gedragscode door de Raad van Beheer geactualiseerd.

Bij een goed functionerend pensioenfonds, waar sprake is van zorgvuldige besluitvorming, is de kans verwaarloosbaar dat een individuele bestuurder aansprakelijk wordt gesteld voor de financiële gevolgen van zijn nalatigheid. Niettemin bestaat er een kans dat de bestuurder op onzorgvuldigheid of nalatigheid wordt aangesproken en zich hier tegen moet verweren. In 2005 is besloten dat het pensioenfonds de kosten op zich zal nemen van de verdediging van een bestuurslid, wanneer deze door derden aansprakelijk wordt gesteld uit hoofde van zijn functioneren als bestuurslid, tenzij sprake is van frauduleuze handelingen en/of grove schuld. Voor medewerkers van het pensioenfonds die met kosten van verweer worden geconfronteerd, geldt een zelfde vrijwaring.

### **Klachten- en geschillencommissie**

In 2005 zijn twee geschillen aan de Klachten- en geschillencommissie voorgelegd. De geschillen betroffen de afkoop van een klein pensioen en de verdeling van pensioenrechten in het kader van een echtscheiding. De uitspraken van de commissie hebben de betrokken verzekerden geen aanleiding gegeven om hun geschil aan de landelijke ombudsman voor te leggen.

### **Maatschappelijk verantwoord beleggen**

De belangrijkste maatschappelijke doelstelling van het pensioenfonds is het duurzaam nakomen van de pensioenafspraken zoals die in de pensioenregeling zijn verwoord. Het pensioenfonds heeft daarbij de ambitie (er is geen sprake van een garantie) om de koopkracht van de pensioenaanspraken en pensioenrechten zoveel als mogelijk in stand te houden. Het is noodzakelijk om het pensioenvermogen zodanig te beheren, dat de daartoe benodigde financiële middelen beschikbaar komen. Voorwaarde is wel dat het gaat om solide beleggingen (zoals de Pensioen- en spaarfondsenwet vereist), die passen in het risico- en rendementsprofiel van onze beleggingsportefeuille. Het pensioenfonds ziet het als zijn taak om dit vermogensbeheer op maatschappelijk verantwoorde wijze uit te (laten) oefenen. Dit is één van de criteria bij de selectie van de externe vermogensbeheerders en bij het beoordelen van hun prestaties.

### **Corporate governance**

Het corporate governance-beleid van het pensioenfonds is er primair op gericht dat zijn belangen als belegger voldoende en duurzaam worden gewaarborgd.

Stichting Pensioenfonds Hoogovens heeft het aandelenbeheer al enkele jaren uitbesteed aan externe managers. In relatie tot het grootste deel van het extern beheerde aandelenvermogen van het pensioenfonds voeren de betreffende managers wereldwijd een actief corporate governance-beleid uit. Deze uitvoering wordt getoetst aan de corporate governance-beleidsuitgangspunten van het pensioenfonds, welke aansluiten bij internationaal geaccepteerde richtlijnen, zoals die van de OESO, de ICGN en de Nederlandse Corporate Governance Code.

### **Financieringsbeleid**

#### ***Inleiding***

Onder invloed van scherp dalende dekkingsgraden in de periode 2000 tot en met 2002, de aanstaande invoering van een nieuw financieel toetsingskader door De Nederlandsche Bank (DNB) en de introductie van nieuwe accountingstandaarden, heeft het fonds in het voorjaar van 2004 een nieuw financieel beleid geïmplementeerd. De Raad van Beheer heeft hiertoe besloten na intensief onderzoek door de Financieringsadviescommissie en een uitgebreide consultatieronde met externe deskundigen. De

doelstellingen van het nieuwe beleid zijn het realiseren van:

1. een pensioentoezegging met de ambitie (niet de garantie) om deze waarde vast te doen zijn. In het hoofdstuk Pensioenen treft u meer informatie aan over de verantwoordelijkheid hiervan;
2. het verminderen van de korte termijn risico's;
3. het genereren van een voldoende hoog beleggingsrendement om de pensioenregeling betaalbaar te houden.

Het onderzoek heeft uitgewezen dat dit kan door de beleggingen af te stemmen (matchen) op de reële marktwaarde van de verplichtingen. De gebruikmaking van rente- en inflatiederivaten maakt het mogelijk te blijven beleggen in beleggingscategorieën met een voldoende hoog verwacht rendement. Dat stelt het pensioenfonds in staat de kosten van de rente- en inflatiederivaten te financieren, de door de werkgever en werknemers te betalen premie op een aanvaardbaar niveau te houden en te voorzien in actuariële kosten.

### ***Nieuw beleidskader***

In 2005 is de inrichting van het nieuwe financiële beleid afgerond met de introductie van een beleidskader dat fungeert als kompas voor (jaarlijkse) besluitvorming door de Raad van Beheer over de hoogte van indexatie en premie en het te voeren beleggingsbeleid. De Raad van Beheer kan overigens bij deze besluitvorming, op basis van zijn beoordeling van de financiële situatie en vooruitzichten, van dit beleidskader afwijken. De Raad van Beheer is tot het nieuwe beleidskader gekomen na intensief overleg met de verschillende stakeholders (werkgever, werknemers en gepensioneerden). Het uiteindelijke resultaat is een beleidskader waarin alle belangen evenwichtig worden behartigd.

De centrale sturingsvariabele is de dekkingsgraad op basis van de reële marktwaarde, verminderd met de (verwachte) indexatie van backservice en ingegane pensioenen/premievrije rechten. Bij de toepassing van het beleidskader in 2005 is uitgegaan van de reële dekkingsgraad per ultimo oktober. Hieronder wordt in hoofdlijnen ingegaan op de inhoud van het nieuwe beleidskader.

Voor het indexatiebeleid binnen de eindloonregeling is de backservice voor de actieve deelnemers, voortvloeiend uit de algemene CAO-loonronde, voorwaardelijk gemaakt aan de ontwikkeling van de dekkingsgraad. Bij dekkingsgraden boven 100% wordt de backservice achteraf volledig toegekend. Daaronder past het pensioenfonds een korting toe, indien de algemene loonstijgingen structureel uitkomen boven de consumentenprijsstijgingen. Onder een dekkingsgraad van 90% wordt geen backservice toegekend. Niet toegekende backservice kan binnen een periode van vijf jaar alsnog worden toegekend. Voor gepensioneerden en slapers geldt dat bij een dekkingsgraad boven de 100% volledige indexatie op basis van de consumentenprijsindex (CPI) wordt toegekend en dat daaronder wordt gekort. Is de dekkingsgraad lager dan 95%, dan vindt geen indexatie plaats.

Het premiebeleid is gebaseerd op een kostendekkende premie. De hoogte van deze premie, door ons aangeduid als basispremie, is bepaald met behulp van een continuïteitsanalyse. Wij zijn van mening dat de wijze waarop de premie is berekend aansluit op de definitie die DNB hanteert voor het begrip kostendekkende premie en op de mogelijkheid die wordt geboden tot premiestabilisatie.

De basispremie wordt geheven bij dekkingsgraden tussen 100% en 102%. Daarboven past het pensioenfonds lineair kortingen toe tot een maximum van 90% bij een dekkingsgraad van 107% of hoger. Onder 100% worden lineair opslagen in rekening gebracht tot een maximum van 22% indien de dekkingsgraad is gedaald tot minder dan 97,5%.

De matchingstrategie, waarbij de beleggingen worden afgestemd op de waardeontwikkeling van de reële pensioenverplichtingen, zal worden heroverwogen als niet meer wordt voldaan aan het door DNB gestelde minimumniveau van 105% voor de nominale marktwaarde-dekkingsgraad.

### **Ontwikkeling dekkingsgraad in 2005**

De Raad van Beheer heeft het nieuwe beleidskader in het verslagjaar voor het eerst gebruikt als leidraad bij de besluitvorming over de premie en indexatie.

De reële dekkingsgraad per eind oktober 2005 bedroeg 104,8%. De netto reële dekkingsgraad, dus na toekenning van backservice en indexatie, bedroeg op dat moment 101,9%. Op basis hiervan is besloten om in 2006 de basispremie te heffen. De backservice-indexatie, verband houdend met de algemene salarisverhoging in 2005, en de indexatie van ingegane pensioenen en premievrije rechten per 1 januari 2006, werden volledig toegekend. De Raad van Beheer besloot tenslotte om de ingegane pensioenen en premievrije rechten per 1 januari 2006 extra te verhogen met het percentage waarmee de indexatie per 1 januari van 2004 en 2005 werd gekort. Deze indexatieachterstand bedroeg in totaal maximaal 1,8%.

Het pensioenvermogen steeg met € 551 miljoen tot € 5.304 miljoen, terwijl de reële verplichtingen zijn toegenomen met € 414 miljoen tot € 5.153 miljoen. Hieruit volgt een resultaat van € 137 miljoen. De reële dekkingsgraad is daarmee gestegen van 100,3% eind 2004, naar 102,9% aan het eind van 2005.

De beleggingsopbrengsten in de matching portefeuille waren precies voldoende om het renteresultaat en de inflatiedruk vanuit de pensioenverplichtingen op te vangen. Het resultaat van € 137 miljoen is dan ook voornamelijk te verklaren door het uitstekende beleggingsresultaat in de return portefeuille en een toename van de pensioenverplichtingen vanwege de invoering van de nieuwe pensioenregeling. De conversie van pensioenrechten naar de nieuwe pensioenregeling is kostenneutraal bij een rekenrente van 4%. In de op basis van reële marktrente gewaardeerde voorziening pensioenverplichtingen ontstaat echter een toename van ca. € 88 miljoen, voornamelijk veroorzaakt door verhoging van de pensioenleeftijd van 62 jaar naar 65 jaar in de nieuwe regeling. Deze kosten zullen mogelijk geleidelijk weer vrijvallen indien deelnemers van de mogelijkheid gebruikmaken om op 62-jarige leeftijd met pensioen te gaan.

De dekkingsgraad bij nominale marktwaardering bedraagt per eind 2005 136,4%. De normdekkingsgraad als uitkomst van de FTK-solvabiliteitstoets van DNB komt uit op 116,9%. Het fonds verkeert derhalve niet in een situatie van onderdekking, noch is er sprake van een reservetekort.

### **Waarderingsgrondslagen**

Voor de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen, per ultimo 2005 ten behoeve van de jaarrekening, is gebruik gemaakt van de rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank. Deze leidt voor het fonds tot een rekenrente van 3,7%. Deze wijze van verantwoording stelt de lezer van dit verslag in staat de jaarrekening van het fonds te vergelijken met die van andere pensioenfondsen.

Tot en met 2004 werd de voorziening pensioenverplichtingen berekend op basis van een rekenrente van 4%. Voor vergelijkingsdoeleinden zijn in dit verslag de voorziening pensioenverplichtingen en de dekkingsgraad tot en met 2004 op basis van 4% vermeld.

Zoals eerder aangegeven is het financieel beleidskader van het pensioenfonds gebaseerd op de ontwikkeling van de reële dekkingsgraad. Voor de financiële overzichten gebaseerd op het reële beleidskader wordt verwezen naar bijlage 1.

# Pensioenen

## Nieuwe pensioenregeling

Medio 2005 is de Wet aanpassing fiscale behandeling VUT/prepensioen en introductie levensloopregeling, kortweg wet VPL genaamd, door het parlement goedgekeurd. Daardoor zijn er vanaf 1 januari 2006 geen fiscale voordelen meer voor pensioenregelingen die een pensioenrichtleeftijd hebben vóór 65 jaar. Onder het nieuwe fiscale regime blijft het overigens wel mogelijk (gedeeltelijk) eerder met pensioen te gaan. Het pensioen wordt in dat geval actuarieel neutraal herberekend. Voor werknemers die vóór 1950 geboren zijn geldt een overgangsregeling. Voor hen blijven de fiscale regels van voor 1 januari 2006 van toepassing.

In het voorjaar van 2005 hebben sociale partners een akkoord bereikt over de aanpassing van onze pensioenregeling aan de wet VPL. In dit akkoord is vastgelegd dat er binnen de nieuwe wettelijke mogelijkheden zoveel als mogelijk een gelijkwaardig pensioen kan worden opgebouwd als onder het Pensioenreglement 2002.

Een werkgroep van de Raad van Beheer heeft op basis hiervan een nieuwe pensioenregeling uitgewerkt. Deze regeling, vastgelegd in het Pensioenreglement 2006, is op 16 december 2005 door de Raad van Beheer goedgekeurd en per 1 januari 2006 in werking getreden.

De nieuwe pensioenregeling geldt voor alle werknemers die op 31 december 2005 deelnemer waren en geboren zijn na 1949, alsmede voor alle werknemers die vanaf 1 januari 2006 in dienst treden bij de werkgever.

Voor werknemers die op 31 december 2005 deelnemer waren en geboren zijn voor 1950 blijft het Pensioenreglement 2002 van kracht.

In de nieuwe regeling is, evenals in het Pensioenreglement 2002:

- de opbouw van het ouderdomspensioen over het basissalaris inclusief de toeslag voor werk onder bezwarende omstandigheden (BO-toeslag) gebaseerd op het laatst verdiende loon (eindloonregeling);
- de opbouw van het pensioen over de toeslagen gebaseerd op het middelloonsysteem en
- kunnen deelnemers eerder, later of gedeeltelijk met pensioen en kunnen zij het pensioen in hoogte laten variëren.

Nieuwe elementen zijn:

- een pensioenleeftijd van 65 jaar (was 62 jaar);
- de vaste eindejaarsuitkering en vakantietoeslag zijn pensioengevend gemaakt;
- een hoger opbouwpercentage en een verlaging van de franchise.

Voor zover de fiscale ruimte dat toelaat, kunnen deelnemers op individuele basis extra pensioen inkopen.

Met de nieuwe regeling hebben werknemers nog steeds de mogelijkheid om, eventueel met gebruikmaking van de levensloopregeling, rond het 62ste jaar met een acceptabel pensioenniveau het arbeidsproces te verlaten.

De nieuwe regeling wordt gekenmerkt door een stevige collectieve basis, aangevuld met individuele keuzemogelijkheden: een balans van solidariteit en maatwerk. Over de nieuwe regeling heeft het pensioenfonds uitvoerig gecommuniceerd met de werknemers. Meer informatie over het Pensioenreglement 2006 treft u aan in bijlage 2.

## WAO- en WGA-hiaatpensioen

Per 29 december 2005 is de WAO vervallen voor werknemers die op of na 1 januari 2004 ziek zijn geworden. Op deze werknemers is een nieuwe arbeidsongeschiktheidsverzekering van toepassing: de WIA (Wet Werk en Inkomen naar Arbeidsvermogen). De WIA geldt niet voor werknemers die vóór 1 januari 2004 ziek zijn geworden; voor deze groep blijft de WAO bestaan. Voor hen blijft ook het WAO-hiaatpensioen van het pensioenfonds gelden. Werknemers die gedeeltelijk arbeidsongeschikt zijn (35-80%), vallen onder de regeling Werkhervatting Gedeeltelijk Arbeidsgeschikten (WGA). Voor deze werknemers verzekert het pensioenfonds het zogenaamde WGA-hiaat.

## Communicatie

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

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

Om ervoor te zorgen dat pensioenoverzichten gemakkelijk vergelijkbaar en optelbaar zijn, hebben de koepels van pensioenfondsen en verzekeraars het Uniform Pensioenoverzicht in het leven geroepen.

Met behulp van dit gestandaardiseerde overzicht krijgt de deelnemer een beter inzicht in de huidige en toekomstige pensioensituatie van zichzelf en eventuele nabestaanden. Het is de bedoeling dat alle pensioenfondsen en verzekeraars hetzelfde model gaan gebruiken voor het jaaroverzicht en dat het uniforme pensioenoverzicht vanaf 1 januari 2007 wordt verstrekt.

## Aanpassing opgebouwde pensioenaanspraken van actieven

In 2005 heeft de Raad van Beheer, conform terzake gemaakte CAO-afspraken, besloten om de systematiek voor aanpassing van de opgebouwde pensioenaanspraken van actieven een voorwaardelijk karakter te geven. Tot 2006 werden deze aanspraken automatisch aangepast aan het laatst verdiende salaris indien dit werd verhoogd als gevolg van een CAO-afpraak. Dit kon voor het pensioenfonds een aanzienlijke lastenverzwaring tot gevolg hebben, zonder dat de Raad van Beheer daar invloed op had. Daarom is besloten om vanaf 2006 de in de CAO overeengekomen salarisverhogingen niet meer direct in het pensioengevend salaris op te nemen, maar pas per ultimo van het jaar te besluiten of er voldoende financiële middelen zijn om de uit deze verhogingen voortvloeiende backservice-lasten te kunnen financieren. Afhankelijk van de financiële situatie van het pensioenfonds kan de Raad van Beheer besluiten om de CAO-verhoging niet of slechts gedeeltelijk pensioengevend te maken. In het beleidskader (zie het vorige hoofdstuk) is vastgelegd bij welk niveau van de dekkingsgraad de Raad van Beheer de opbouw van pensioen van de deelnemer zal beperken.

Het pensioenfonds houdt geen specifieke reserves aan om toekomstige backservice-las-

ten te kunnen financieren. De aanpassing van de opgebouwde pensioenaanspraken van actieven is dus voorwaardelijk; er is geen recht op backservice-indexatie en het is ook voor de langere termijn niet zeker of en in hoeverre deze indexatie zal plaatsvinden.

### **Aanpassing ingegane pensioenen en premievrije rechten**

De Raad van Beheer beoordeelt elk jaar 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 kunnen financieren. 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.

Per 1 januari 2005 zijn de ingegane pensioenen en premievrije rechten van gewezen deelnemers met 0,79% verhoogd in verband met de stijging van de consumentenprijsindex van het CBS voor alle huishoudens. Bovendien werd per dezelfde datum een in 2004 aan de meeste gepensioneerden betaalde eenmalige uitkering van 0,81% omgezet in een blijvende verhoging.

Eind 2005 is besloten om de ingegane pensioenen en premievrije aanspraken per 1 januari 2006 met 1,6% te verhogen. Dat is het percentage waarmee de kosten voor het levensonderhoud volgens de consumentenprijsindex van het CBS tussen oktober 2004 en oktober 2005 zijn gestegen.

De gezonde financiële situatie van het pensioenfonds stond ook toe dat de in vorige jaren opgelopen indexatieachterstand per 1 januari 2006 alsnog werd toegekend. Het kon voor degenen die in die jaren met een korting op de indexatie te maken hebben gehad, om een achterstand gaan van maximaal 1,8%: 1,77% wegens niet verleende indexatie per 1 januari 2004 en 0,03% wegens korting op de indexatie per 1 januari 2005.

### **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 onderneming, en conform 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 onderneming betaalt voor elke deelnemer een premie aan het fonds. Hiervan ontvangt de onderneming een gedeelte van de deelnemers terug in de vorm van een deelnemersbijdrage.

Per 1 januari 2005 is het premieniveau conform het financieel beleidskader bepaald op 101,7% van de actuariële premie. Als gevolg hiervan bedroeg de premie in 2005, uitgedrukt in een percentage van de pensioengevende salarissen, 17%. Daarvan kwam 6,3% voor rekening van de werknemer. Het premieniveau voor 2006 is vastgesteld op 100% van de in het kader van het nieuwe beleidskader (zie vorig hoofdstuk) bepaalde basispremie.

De premie voor het WAO- en WGA-hiaatpensioen komt volledig voor rekening van de werknemers.

Gelet op het positieve kosten- en inkomstenverloop in de afgelopen periode en de verwachte kosten in 2006 heeft de Raad van Beheer besloten dat in 2006 aan de werknemers geen premie in rekening zal worden gebracht voor het WAO-hiaatpensioen en het WGA-hiaatpensioen.

## Premie en deelnemersbijdrage collectieve regeling 2005

		Premie	Deelnemersbijdrage
<b>Levenslang ouderdomspensioen en (risico-)nabestaandenpensioen</b>			
t/m de franchise	%	0	0
boven de franchise over jaarsalaris minus franchise	%	28,58	10,57
over toeslagenpensioengrondslag	%	28,58	10,57
<b>Franchise per 1 januari 2005</b>	€	17.608,08	
<b>Tijdelijk ouderdomspensioen van 62 tot 65 jaar en collectief Anw-hiaatpensioen</b>			
over franchise	%	6,81	2,5
<b>Franchise per 1 januari 2005</b>	€	17.608,08	
<b>Voor het WAO-hiaatpensioen is de premie voor 2005 vastgesteld op nihil</b>			

## Ontwikkeling aantal verzekerden in 2005

	Deelnemers	Premievrij verzekerden	Ouderdomspensioen	Arbeidsongeschiktheidspensioen	Nabestaandenpensioen	Wezenpensioen
<b>Stand einde vorig boekjaar</b>	11.898	10.115	8.160	1.215	5.405	231
<b>Nieuwe toetredingen</b>	405	-	-	-	-	-
<b>Herintreding</b>	14	-14	-	-	-	-
<b>Premievrij geworden</b>	-120	120	-	-	-	-
<b>Ingang pensioen</b>	-650	-367	1015	53	364	23
<b>Overlijden</b>	-35	-77	-405	-17	-233	-
<b>Waardeoverdracht</b>	-	-127	-	-	-	-
<b>Afkoop en andere oorzaken</b>	-	25	-187	-120	-36	-48
<b>Saldo mutaties</b>	-386	-440	423	-84	95	-25
<b>Stand einde boekjaar</b>	11.512	9.675	8.583	1.131	5.500	206

# Beleggingen

## *Terugblik 2005*

Net als het voorgaande jaar werd 2005 gekenmerkt door een sterke wereldwijde economische groei, aangedreven vanuit Amerika en Azië. Vergeleken bij deze economieën bleef de Europese groei gedurende het jaar achter, al was er wel sprake van een opgaande ontwikkeling.

Op de financiële markten waren de sterke koersstijgingen op de aandelenmarkten van Japan en menige emerging market opvallend. Hetzelfde gold voor de aanhoudende stijging van grondstofprijzen, zoals olie.

Gelijktijdig met deze ontwikkelingen was er sprake van een verdere daling van de kapitaalmarktrente in het eurogebied.

De volgende paragraaf geeft een overzicht van de economische ontwikkelingen. Vervolgens wordt ingegaan op de financiële ontwikkelingen die vooral van invloed zijn op de matchingstrategie. Tot slot komt de financiële omgeving met betrekking tot de returnstrategie aan de orde.

## *Economische ontwikkelingen*

### **Europa**

Het eerste halfjaar was de economische groei in het eurogebied, net als in 2004, teleurstellend. Dit werd mede veroorzaakt door de stormachtige stijging van de olieprijs en de koersstijging van de euro in de voorafgaande jaren. In de tweede helft van het jaar nam het vertrouwen bij producenten en consumenten toe, onder meer doordat verzwakking van de euro de concurrentiepositie van het bedrijfsleven verbeterde. Vooruitlopende indicatoren, zoals het producentenvertrouwen, begonnen erop te wijzen dat sterkere groei aanstaande was.

Investerings begonnen als gevolg van stijgende vraag naar exportproducten toe te nemen, terwijl ook de vraag naar arbeid verbeterde.

### **Amerika**

Ondanks de omvangrijke schade en productie-uitval door de orkanen Katrina en Rita bleef de Amerikaanse economie in 2005 zeer krachtig. De bedrijfsinvesteringen namen wederom toe, doordat de bezettingsgraad hoog was en de winstgevendheid goed. In tegenstelling tot voorgaande jaren begonnen deze ontwikkelingen ook door te werken op de Amerikaanse arbeidsmarkt, die steeds meer tekenen van krapte begon te vertonen.

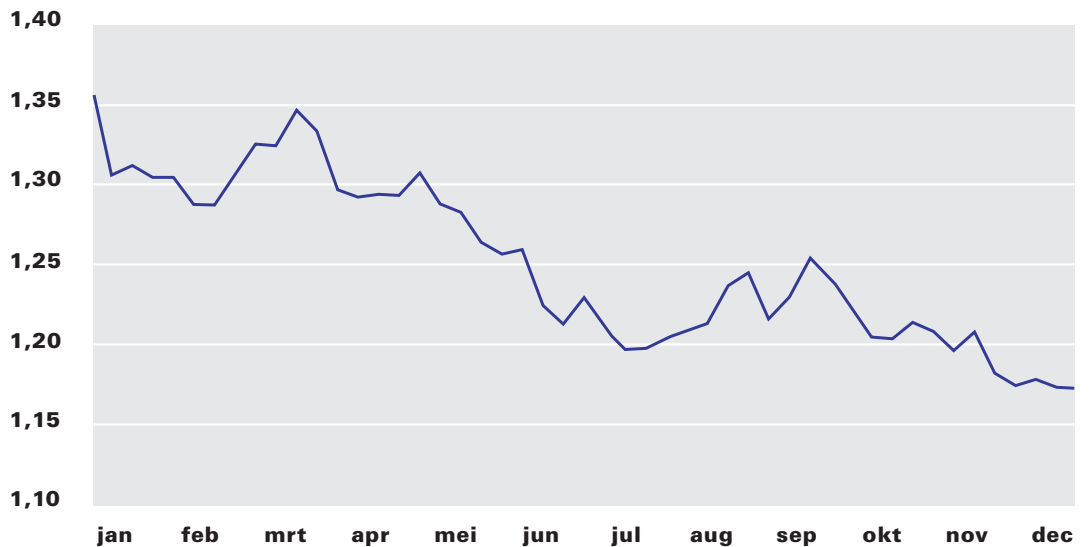
Hoewel de groei van de Amerikaanse economie zich in 2005 boven een niveau van 3% bewoog, bestond er wel degelijk onzekerheid over de duurzaamheid van de groei. Vooral de inflatiedreiging, de ontwikkelingen op de huizenmarkt (prijzen-bubble) en het blijvend zeer hoge tekort op de lopende rekening bleven serieuze bronnen van zorg.

De (angst voor) stijgende inflatie en de mogelijkheid van het ontstaan van 'bubbles' op de Amerikaanse huizenmarkt noopte de FED ertoe om de in 2004 ingezette serie van renteverhogingen in 2005 te vervolgen. De 79-jarige Allan Greenspan sloot dit jaar zijn achttienjarige periode als FED-voorzitter af met een serie van verhogingen van de korte rente van 2,25% tot 4,25%.

### **Dollar**

De groei van de Amerikaanse economie en de serie renteverhogingen door de FED bleken van sterke invloed op de koersontwikkeling van de dollar. Deze steeg fors ten opzichte van de euro, ondanks het begrotingstekort en het tekort op de lopende rekening. De grafiek op de volgende pagina laat de koersontwikkeling van de euro ten opzichte van de dollar in 2005 zien.

## Ontwikkeling euro ten opzichte van de Amerikaanse dollar



### Emerging markets en Azië

De emerging markets lieten in 2005 wederom, en zelfs in nog hogere mate dan in 2004, een zeer positief beeld zien. Veel landen profiteerden van de bloeiende wereldhandel en een aantal profiteerde bij uitstek van de almaar stijgende vraag naar grondstoffen. Menig land kende een overschot op de handelsbalans en wist de financiële positie flink te versterken.

Even leek het aan het begin van het jaar of de opkomende economieën in Azië stoom afbliezen en de groei verzwakte. Maar gedurende het jaar bleek dat dit een tijdelijk effect was en kwamen deze economieën weer op stoom. De productiegroei en de toename van de buitenlandse handel waren opnieuw fors.

De stijging van grondstofprijzen werd mede veroorzaakt door de sterke economische groei in Azië. Het 'groeiwonder' China was de motor waarvan de andere Aziatische landen mee profiteerden. De roep om ontkoppeling (een revaluatie) van de Chinese munt, de yuan, werd deels gehonoreerd door de koppeling aan een 'mandje' van valuta in plaats van uitsluitend de dollar.

In Japan vond de lang gehoopte en verwachte economische omslag eindelijk plaats. De steun die premier Koizumi bij de afgelopen verkiezingen heeft gekregen gaf hem de mogelijkheid de ingezette noodzakelijke hervormingen verder door te voeren. Het vertrouwen van de Japanse consument verbeterde, en daarmee het niveau van de bestedingen.

### Financiële ontwikkelingen met betrekking tot de matchingstrategie

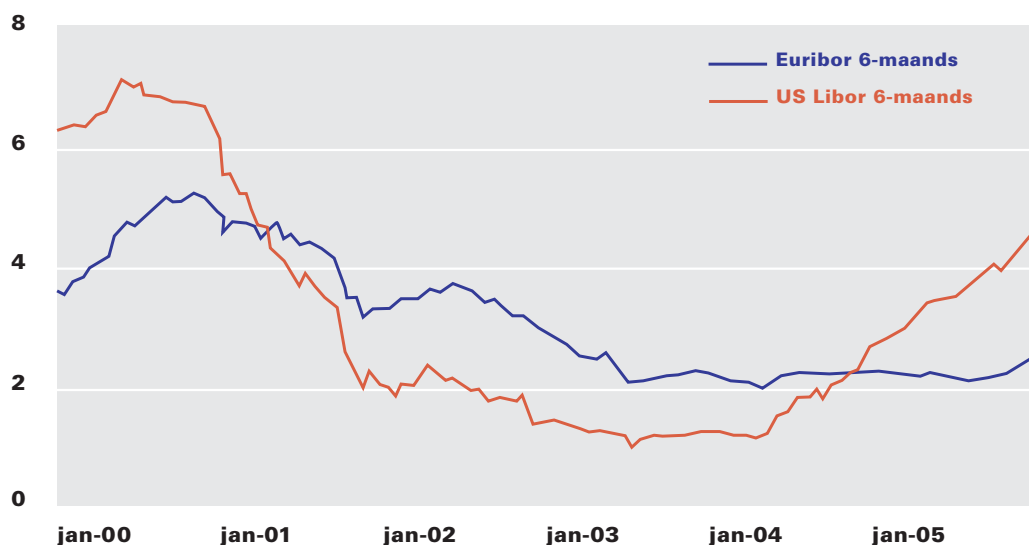
De ontwikkelingen op de rentemarkten zorgden dit jaar voor een hoge waardeinstijging van de pensioenverplichtingen en daarmee voor een hoog rendement op de matchingportefeuille (8,9%).

#### Geldmarkt

De Europese Centrale Bank (ECB) heeft in 2005 de korte rente verhoogd van 2,00% naar 2,25% als gevolg van de verbeterde uitzichten op economische groei en de toegenomen inflatiedruk. Hiermee volgt de ECB het voorbeeld van andere centrale banken. Zo heeft de Amerikaanse FED de rente in 2005 verhoogd van 2,25% naar 4,25%. De verhoging van de Europese korte rente heeft beperkte invloed gehad op de financieringskosten van onze renteswaps. In de grafiek zijn de gevolgen van de verschillen in rentepolitiek tussen de ECB en de FED voor de ontwikkelingen op de geldmarktrente vanaf begin 2000 weergegeven.

Door de stijging van de 6-maands euribor moet op de renteswaps in de matchingportefeuille een hogere rente betaald worden.

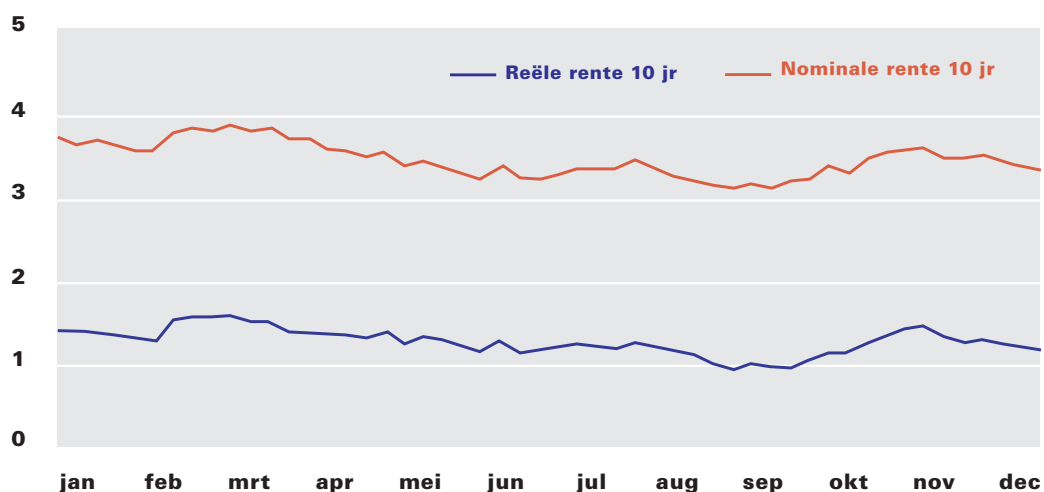
## Ontwikkeling korte rente



### Kapitaalmarkt

Ondanks de verbeterde economische vooruitzichten is zowel de nominale als de reële rente in Europa gedurende het jaar 2005 verder gedaald. Deels is deze ontwikkeling toe te schrijven aan ontwikkelingen aan de vraagkant, zoals de toegenomen vraag naar langlopende rentekarakteristieken door Pensioenfondsen. Deze ontwikkeling heeft geleid tot een aanzienlijke waardeinstijging van de pensioenverplichtingen en een dito return in de matchingportefeuille. Onderstaande grafieken geven de 10-jarige nominale rente en de reële rente weer in Europa.

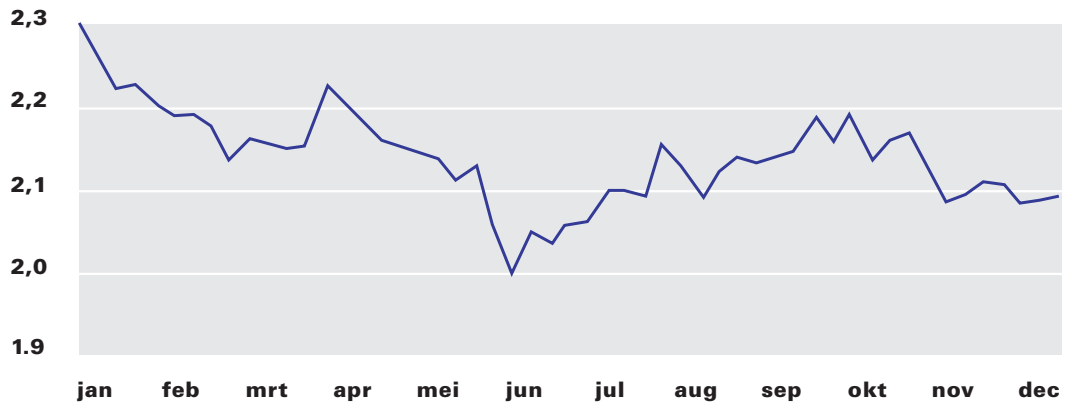
## Ontwikkeling 10-jaars nominale en reële rente Euro



### Inflatie

Opvallend was dat de inflatieverwachting stabiel bleef rond de 2,1%. Dit duidde op vertrouwen van de markt dat de ECB de inflatie in te toekomst zal kunnen blijven beheersen. Gevolg was dat de Europese reële rente gedurende het jaar vrijwel gelijk opging met de nominale rente.

## Ontwikkeling Europese inflatieverwachting (10-jaarsperiode)

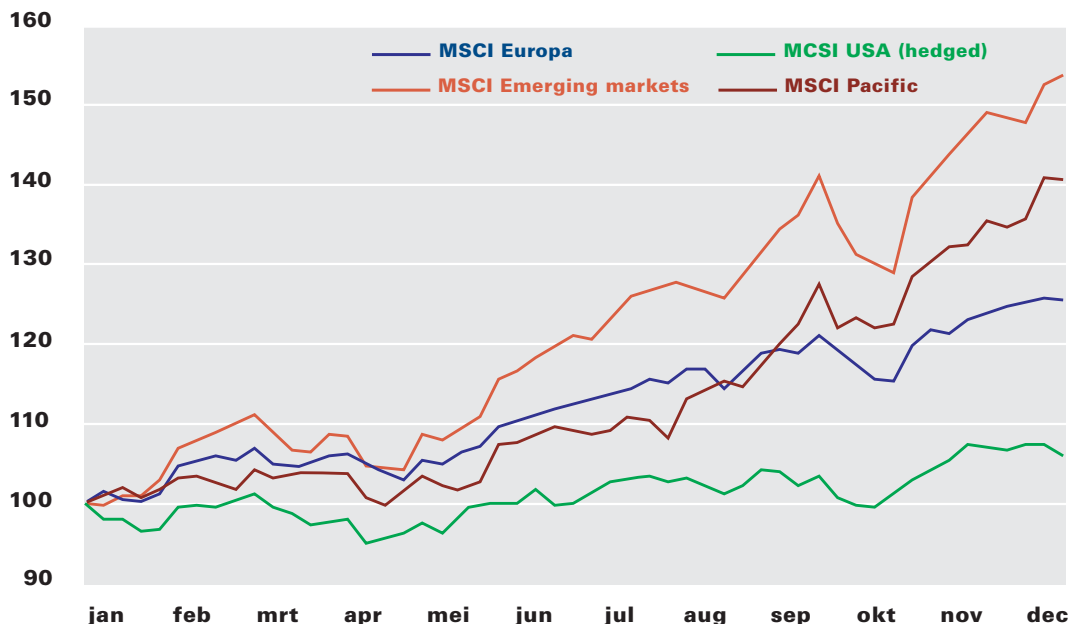


## Financiële ontwikkelingen met betrekking tot de returnportefeuille

### Aandelen

Het jaar 2005 verliep uitstekend voor Europese aandelenbeleggers. De Europese aandelenbeurzen leken vooruit te lopen op aanstaande gunstige economische ontwikkelingen. Maar ook in de Pacific en de emerging markets waren de aandelenbeurzen bijzonder positief. Gunstige fundamentals, zoals gezonde bedrijfsbalansen en een beter dan verwachte winstontwikkeling, zorgden voor een positief sentiment op de beurzen. De koersen vertoonden vanaf de maand april een stijgende trend, die na een tijdelijke terugval in oktober uitmondde in een krachtige eindejaarsrally. Het was dan ook, met een rendement van ruim 29%, een zeer goed jaar voor de internationaal gediversificeerde aandelenportefeuille.

## Ontwikkeling benchmark regionale aandelenmarktindices (benchmarks pensioenfondsen)



### Credits

De credit spreads, de vergoeding voor het nemen van kredietrisico versus de rente op Staatsleningen, is al twee jaar op een historisch laag niveau. Hierin kwam in 2005 weinig verandering. Dit geldt voor alle markten waarin het pensioenfonds belegt: emerging markets debt, Amerikaanse High Yield obligaties en Europese credit obligaties. De rendementen op de emerging markets debt portefeuille waren met circa 10% ruim twee keer zo hoog als de rendementen op credits en corporate high yields.

### Vastgoed

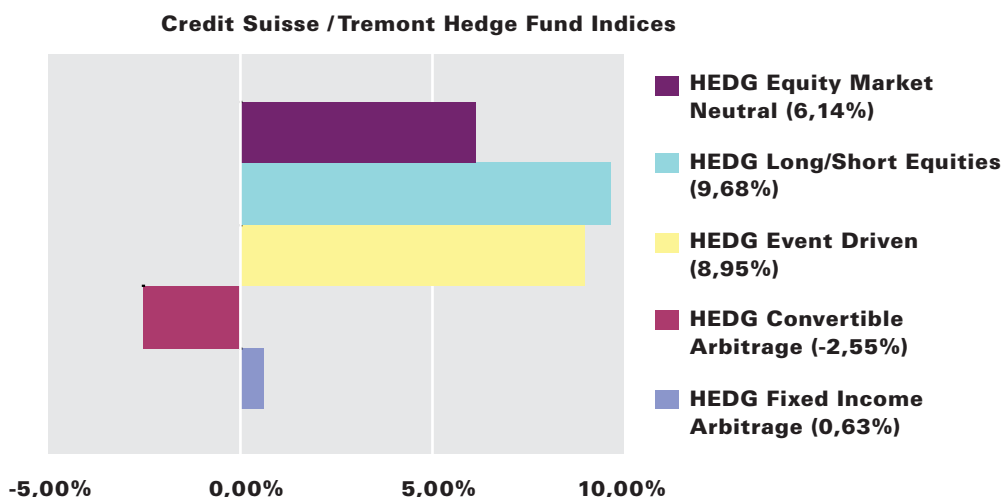
Het jaar 2005 verliep voor de verschillende Nederlandse vastgoedsectoren uiteenlopend. De kantorenmarkt worstelde het gehele jaar met hoge leegstandpercentages, waardoor er sprake was van prijsdruk. De andere sectoren kennen geen 'varkenscyclus', waarbij periodiek grote aanbodoverschotten ontstaan.

Het lage huurrendement op woningen ging gepaard met stijgende prijzen voor institutioneel vastgoed. De taxatiewaarden werden ondersteund door de dalende rente. Ook de winkelsector en de bedrijfsruimten kenden een gunstige prijsontwikkeling en weinig leegstand.

Het totaal rendement op de totale vastgoedportefeuille bedroeg 9%.

### Alternatieve beleggingen

Binnen de alternatieve beleggingen is een keur aan stijlen en strategieën voorhanden. Het is dan ook niet verwonderlijk dat binnen de alternatieve beleggingen de rendementen in 2005 sterk uiteenliepen. Het volgende diagram geeft bijvoorbeeld weer hoe verschillende segmenten (o.b.v. de Credit Suisse / Tremont Hedge Fund Indices) zich in 2005 ontwikkelden. Zichtbaar wordt dat beleggers die actief waren met relative value strategieën, zoals convertible arbitrage of fixed income arbitrage, een uitermate moeilijk jaar beleefden. Beleggers daarentegen die een event driven strategie of een long short aandelenstrategie toepasten, behaalden betere rendementen. Als geheel bleef de portefeuille alternatieve beleggingen, die gespreid is over tal van alternatieve beleggingsstrategieën, met een rendement van ruim 2% achter bij de verwachtingen.



## Beleggingsrendement en risico

### Rendement

Het beleggingsrendement over 2005 bedroeg voor het pensioenfonds 14,7%. Dit rendement werd behaald door het 'matchen' van de pensioenverplichtingen en het streven naar extra rendement. Deze activiteiten werden verricht met behulp van twee beleggingsportefeuilles, de matchingportefeuille en de returnportefeuille.

### Overzicht beleggingsrendement

	Waarde eind 2005 (in € x mln)	Weging (in %)	Rendement (in %)
Matchingportefeuille	2.964	56	17,7
Returnportefeuille	2.340	44	11,2
<b>Totaal</b>	<b>5.304</b>	<b>100%</b>	<b>14,7</b>

### Rendement matchingportefeuille

De matchingportefeuille repliceert alle rente- en inflatiekarakteristieken van de opgebouwde pensioenverplichtingen. Door het inzetten van liquiditeiten, obligatieleningen, renteswaps en inflatieswaps wordt de kasstroomprojectie van de pensioenverplichtingen nagebouwd. De kasstroom-matching wordt gedeeltelijk synthetisch, met behulp van derivaten, uitgevoerd.

Het rendement op de kasstromen van deze pensioenverplichtingen bedroeg 8,9%. De matchingportefeuille versloeg dit rendement met 0,1%. Het portefeuillerendement bedroeg 9,0%, gemeten over de totale pensioenverplichtingen-exposure (ultimo december 2005 ruim € 5 miljard).

De matchingportefeuille bestaat voor een belangrijk deel uit rente- en inflatieswaps. Gemeten over uitsluitend het fysieke deel van het in deze portefeuille geïnvesteerde vermogen (ultimo december 2005 werd € 2.964 miljoen in kas en obligaties aangehouden) bedroeg het rendement 17,7%.

### Overzicht rendement matchingportefeuille

	Rendement (in %)	Rendement benchmark (in %)
<b>Rendement als % over fysieke portefeuille plus swap-exposure</b>	<b>9,0</b>	<b>8,9</b>

Het rendement op de matchingportefeuille bestaat uit een rente- en inflatievergoeding over de kasstromen, alsmede uit een herwaardering doordat de reële rente over het jaar wijzigt. Daarnaast wordt er versus de benchmark waarde toegevoegd of onttrokken (alfa).

## Attributie rendement matchingportefeuille

	<b>Rendement (in %)</b>
<b>Rente</b>	<b>1,8</b>
<b>Inflatie</b>	<b>2,3</b>
<b>Herwaardering</b>	<b>4,9</b>
<b>Alfa</b>	<b>0,1</b>
<b>Totaal</b>	<b>9,0</b>

Bij aanvang van het jaar bedroeg de naar de kasstromen gewogen gemiddelde reële rente 1,77%. Gedurende het jaar daalde de gemiddelde reële rente in de matchingportefeuille van 1,77% naar 1,50%. Hierdoor werd een herwaardering met 4,9% gerealiseerd. De aanpassingen voor Europese consumenten prijsstijgingen bedroegen in het jaar 2005 2,3%.

### Rendement returnportefeuille

Doel van de returnportefeuille is het creëren van extra rendement. Dit wil zeggen dat er waarde wordt toegevoegd bovenop de financieringslasten die betaald worden voor het in deze portefeuille geïnvesteerde vermogen. De returnportefeuille leverde in 2005 een rendement op van 11,2% boven de financieringskosten (€ 54 miljoen), een waardetoevoeging van € 246 miljoen.

De categorie aandelen leverde de belangrijkste bijdrage aan het rendement in de returnportefeuille.

Het verschil tussen het resultaat in de beleggingsportefeuille en van de benchmark van de beleggingsstrategie was per saldo nihil.

## Attributie rendement returnportefeuille

	<b>Returnportefeuille (in %)</b>	<b>Benchmark (in %)</b>
<b>Aandelen</b>	<b>29,0</b>	<b>29,0</b>
<b>Credits</b>	<b>5,2</b>	<b>4,3</b>
<b>Vastgoed</b>	<b>9,0</b>	<b>9,0</b>
<b>Absolute Return</b>	<b>2,4</b>	<b>4,2</b>
<b>Liquiditeiten en overige</b>	<b>5,3</b>	
<b>Totaal exclusief financieringskosten</b>	<b>13,9</b>	<b>13,9</b>
<b>Totaal inclusief financieringskosten</b>	<b>11,2</b>	

## Beleggingsrisico

Het beleggingsrisico voor het pensioenfonds betreft de kans dat het surplus negatief wordt beïnvloed door ontwikkelingen op de financiële markten. Pensioenfonds Hoogovens heeft ervoor gekozen om het surplus op basis van de marktwaarde van de reële pensioenverplichtingen te managen.

Het pensioenfonds maakt onderscheid tussen twee soorten beleggingsrisico's.

1. Risico's die direct samenhangen met de financiering van beleggingen. Hierbij gaat het om marktontwikkelingen die de waarde van de pensioenverplichtingen beïnvloeden (rente en inflatie).
2. Risico's die worden genomen om extra rendement te behalen. Dit betreft marktontwikkelingen die direct invloed hebben op de waarde van de bezittingen (aandelenrisico, kredietrisico, vastgoedrisico, etc.).

Als belangrijkste maatstaf voor het risicobeheer is gekozen voor de ex ante 1 jaar 97,5% Value at Risk (VaR). Deze maatstaf geeft de geschatte omvang van het waardeverlies dat over een periode van 1 jaar kan optreden of zal worden overschreden, met een kans van 1 op 40.

De VaR wordt met behulp van eigen modellen door het pensioenfonds berekend. In het afgelopen jaar toonden de eigen modellen geen grote afwijkingen van de risico's op totaalniveau zoals bepaald met behulp van de standaardmodellen van DNB in het kader van het financiële toetsingskader (FTK).

Het pensioenfonds beheert de risico's die uitgaan van inflatie- en renteveranderingen met behulp van de matchingportefeuille. Hiervoor geldt een risiconorm die overeenkomt met een VaR van circa € 50 miljoen.

De beleggingsrisico's die het pensioenfonds neemt om waarde te creëren, worden aangehouden in de returnportefeuille. Het geschatte risico van de beleggingsstrategie bedroeg aan het begin van het jaar, op basis van de VaR-maatstaf, € 300 miljoen.



*Elly de Waard (1940) schreef meer dan vijftien jaar over popmuziek voor de Volkskrant en Vrij Nederland en gold als een der spraakmakers op dit terrein. Ze debuteerde in 1978 als dichtster, met de bundel Afstand. Elly de Waard woont in Castricum.*

'Dit gedicht gaat eigenlijk over de plaats waar ik woon: tussen IJmuiden en Egmond in. Als ik 's avonds als het donker is door het duinterrein loop, zie ik aan de noordkant het neon van de straatverlichting en aan de andere kant het rood van de vlammen en de pijpen van Hoogovens. Ik vang daar steeds signalen van op en het speelt een belangrijke rol in mijn oriëntatie. Ik bepaal mijn plaats aan de hand van deze signalen. Het gedicht gaat ook over een bepaalde tijdspanne. Als de avond valt, wordt de wereld in zekere zin groter. Juist doordat dingen in het donker verdwijnen, worden sommige andere dingen meer zichtbaar. Vooral het licht van de vlammen. En de wolken uit de pijpen waarin ik allerlei vormen van dieren zie. De wereld gaat slapen, en daardoor ontstaat er een ander bestaan. Het maakt me introspectief.'





## **Hier**

*De wereld is zo wijd, al is het op dit smal terrein  
Waar struiken, nu het avond is, gaan slapen  
En in dromen ander leven maken.*

*Alles is vreemd in deze minderende schijn  
Waar in het licht een koepel wordt – stolp  
Die zich dempend legt op takken.*

*Geen maan – sikkel van zand.  
De nacht staat hemelsbreed over mijn stappen  
Tussen het purper van Wijk aan Zee  
En het neon van Egmond.*

**ELLY DE WAARD**

**JAARREKENING 2005**

# Financiële overzichten

*Bedragen in miljoenen euro's*

			2005			2004
<b>Grootte en samenstelling pensioenvermogen</b>						
<b>Vastgoed</b>		420			411	
<b>Financiële beleggingen</b>						
Aandelen	1.010			1.128		
Vastrentende waarden	2.995			2.771		
Alternatieve beleggingen	511			324		
Liquiditeiten	349			97		
		4.865			4.320	
			5.285			4.731
<b>Vorderingen</b>			12			20
<b>Liquide middelen</b>			8			8
<b>Schulden</b>			-1			-6
<b>Pensioenvermogen</b>			5.304			4.753
<b>Mutaties in het pensioenvermogen</b>						
<b>Stand einde vorig boekjaar</b>			4.753			4.248
Beleggingsopbrengsten	683			633		
Premie-inkomen	101			96		
<b>Totaal toevoegingen</b>		784			729	
Uitkeringen	-226			-219		
Organisatiekosten	-7			-5		
<b>Totaal onttrekkingen</b>		-233			-224	
<b>Saldo toevoegingen en onttrekkingen</b>		551			505	
<b>Mutatie in het pensioenvermogen per saldo</b>			551			505
<b>Stand einde jaar</b>			5.304			4.753

		2005		2004
<b>Groote en samenstelling pensioenverplichtingen*</b>				
Voor actieve deelnemers	1.516		1.464	
Voor premievrij verzekerden	216		203	
Voor pensioentrekkers	2.156		1.954	
<b>Totaal technische voorzieningen</b>		<b>3.888</b>		<b>3.621</b>
* waardering 2005 op basis van een rekenrente van 3,7% (2004: 4%)				

## Mutaties in de pensioenverplichtingen

<b>Stand einde vorig boekjaar</b>		<b>3.621</b>		<b>3.508</b>
Interest o.b.v. 4% rekenrente	145		141	
Aanpassing rekenrente aan rentetermijnstructuur (marktrente)	143			
Verworven aanspraken verslagjaar	80		79	
Aanspraken uit backservice	40		22	
Indexatie uitkeringen en premievrijen	68		29	
Overig resultaten	21		65	
Uitkeringen en waardeoverdrachten	-226		-219	
Vrijval excasso	-4		-4	
<b>Stand per einde boekjaar</b>		<b>3.888</b>		<b>3.621</b>

## Dekkingsgraad per einde van het boekjaar

		<b>136%</b>		<b>131%</b>
--	--	-------------	--	-------------

## Kasstroomoverzicht

<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>				
Directe beleggingsopbrengsten	160		67	
Aankopen, verkopen en aflossingen van beleggingen	-33		48	
Kosten van vermogensbeheer	-3		-3	
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		<b>124</b>		<b>112</b>
<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>				
Premies van werkgever en werknemers	105		101	
Uitgekeerde pensioenen	-225		-219	
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-4		-2	
Overige mutaties	0		-1	
<b>Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>		<b>-124</b>		<b>-121</b>
<b>Mutatie liquide middelen</b>		<b>0</b>		<b>-9</b>

# Toelichtingen

*Bedragen in miljoenen euro's*

## *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.

### **Schattingswijziging**

Met ingang van boekjaar 2005 worden de pensioenverplichtingen gewaardeerd tegen marktwaarde. De pensioenverplichtingen werden tot en met boekjaar 2004 gewaardeerd op basis van een vaste rekenrente van 4%. De marktwaarde wordt bepaald door het constant maken van de verplichtingen tegen de per balansdatum geldende rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB. Als gevolg van deze schattingswijziging zijn in boekjaar 2005 de pensioenverplichtingen met € 143 miljoen toegenomen. Deze schattingswijziging is tevens van belang voor toekomstige perioden, de marktwaarde van de verplichtingen is mede afhankelijk van de ontwikkeling in de rentetermijnstructuur.

### **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:

- Actuele marktrente (de door DNB gepubliceerde nominale rentetermijnstructuur per de balansdatum);
- 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 uit eerdere regelingen geldt een gehuwdheidsfrequentie van 90% waarbij voor leeftijden boven de pensioenleeftijd de gehuwdheidsfrequentie afneemt volgens de gebezigde overlevingstafel.
- Alle mannen zijn drie jaar ouder verondersteld dan hun echtgenote/partner.
- In de voorziening pensioenverplichtingen is een opslag voor dekking van administratiekosten begrepen van 2%.
- In de voorziening pensioenverplichtingen is in 2005 een opslag opgenomen voor dekking van het langlevensrisico ter grootte van 0,75% (2004: 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.

		2005		2004
<b>Mutaties in de beleggingen</b>				
<b>Vastgoed</b>				
<b>Stand einde vorig boekjaar</b>		<b>411</b>		<b>425</b>
<b>Netto belegging</b>	-2		-14	
<b>Waardeverschillen</b>	11		0	
<b>Stand per einde boekjaar</b>		<b>420</b>		<b>411</b>
<b>Aandelen</b>				
<b>Stand einde vorig boekjaar</b>		<b>1.128</b>		<b>1.353</b>
<b>Netto belegging</b>	-354		-360	
<b>Waardeverschillen</b>	236		135	
<b>Stand per einde boekjaar</b>		<b>1.010</b>		<b>1.128</b>
<b>Vastrentende waarden</b>				
<b>Stand einde vorig boekjaar</b>		<b>2.771</b>		<b>1.985</b>
<b>Netto belegging</b>	-38		364	
<b>Waardeverschillen</b>	262		422	
<b>Stand per einde boekjaar</b>		<b>2.995</b>		<b>2.771</b>
<b>Alternatieve beleggingen</b>				
<b>Stand einde vorig boekjaar</b>		<b>324</b>		<b>243</b>
<b>Netto belegging</b>	175		72	
<b>Waardeverschillen</b>	12		9	
<b>Stand per einde boekjaar</b>		<b>511</b>		<b>324</b>

		2005		2004
<b>Beleggingsopbrengsten</b>				
Vastgoed	36		25	
Aandelen	235		135	
Vastrentende waarden	399		469	
Alternatieve beleggingen	13		9	
Liquiditeiten	5		1	
Diversen	-5		-6	
		683		633
Kosten eigen vermogensbeheer		-3		-3
		680		630
<b>Premie-inkomen</b>				
Bijdrage werknemers	31		35	
Bijdrage werkgever	53		52	
Waardeoverdrachten en koopsommen	17		9	
Totaal premie-inkomen		101		96
<b>Uitkeringen</b>				
Ouderdomspensioen	170		164	
Nabestaandenspensioen	49		48	
Invalideitpensioen	4		4	
Waardeoverdrachten en afkopen	3		3	
Totaal uitkeringen		226		219

## 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. De hiermee verband houdende personeelskosten worden door het pensioenfonds aan Corus vergoed.

## Bezoldiging bestuurders

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

# Risicobeheer en derivaten

## 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. In het reële financieringsbeleid is dit risico als het belangrijkste risico aangemerkt en heeft het inperken van dit risico de meeste aandacht gekregen. De invoering van dit beleid in 2004 heeft, zoals beoogd, geleid tot een stabilisatie van het niveau van de reële dekkingsgraad.

### 2.1 Verplichtingenrisico

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

1. indexatieresultaten: indien het gevoerde indexatiebeleid afwijkt van de aannames in de kasstroomprojectie voor de pensioenverplichtingen;
2. actuariële resultaten: indien de actuariële aannames 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 de Europese prijsinflatie en de looninflatie bij Corus Nederland;
  - b. indexering ingegane pensioenen: het verschil tussen de Europese en de Nederlandse prijsinflatie;
  - 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 procentpunt.

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. Doelstelling van de matchingportefeuille is het realiseren van de groei voet van de verplichtingen. 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). Per ultimo 2005 is deze berekend op 0,42%.

### **2.2.2 Risico returnportefeuille**

In de returnportefeuille worden expliciet afgewogen beleggingsrisico's genomen waar op termijn een naar verwachting positief rendement tegenover staat. De omvang van het benodigde beleggingsrisico volgt uit het verwachte rendement bij een bepaald risico en uit 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.

De returnportefeuille is samengesteld op basis van een verwacht rendement van 4,5% boven de korte rente en een standaarddeviatie van 7,6%. 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 2005 bedroeg de VaR € 335 miljoen.

### 2.2.3 Marktrisico totale portefeuille

Het 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

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

	2005	2004	2005 %	2004 %
<b>Aandelen naar regio per 31 december</b>				
Europa	234	465	23,2	41,2
Amerika	280	374	27,7	33,2
Japan en Pacific	157	144	15,5	12,8
Emerging markets	237	145	23,5	12,8
Wereldwijd	102		10,1	
<b>Totaal</b>	<b>1.010</b>	<b>1.128</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

#### Kredietrisico

Het 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.

	2005	2004	2005 %	2004 %
<b>Vastrentende waarden naar debiteur per 31 december</b>				
Centrale overheden in het Eurogebied	1.717	1.816	57,3	65,5
Investment grade	1.050	775	35,1	28,0
High Yield	103	96	3,4	3,5
Emerging markets debt	125	84	4,2	3,0
<b>Totaal</b>	<b>2.995</b>	<b>2.771</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

### Vastgoedrisico

Het vastgoedrisico is het prijsrisico in de verschillende vastgoedmarkten.

	2005	2004	2005 %	2004 %
<b>Vastgoed naar categorie per 31 december</b>				
Woningen	44	41	10,5	10,0
Kantoren	123	126	29,3	30,7
Winkels	170	171	40,5	41,5
Overig	83	73	19,8	17,8
<b>Totaal</b>	<b>420</b>	<b>411</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

### Valutarisico

Van het totaal belegd vermogen van € 5.285 miljoen (2004: € 4.731 miljoen) luidt omgekeerd € 1.328 miljoen (2004: €1.276 miljoen) in een andere valuta dan de euro.

De netto valutapositie wordt als volgt gespecificeerd:

	Balanspositie	Valuta-derivaten	2005 Nettopositie	2004 Nettopositie
US dollar	870	-761	109	-49
Japanse yen	100		100	108
Australische dollar	46	-20	26	31
Britse pond	90		90	177
Overige valuta's	222	-5	217	329
<b>Totaal</b>	<b>1.328</b>	<b>-786</b>	<b>542</b>	<b>596</b>

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 eerder 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 2005 (2004: opgenomen zijn de actuele waarden).

#### Derivaten per 31 december

Beleggingscategorie en instrument	Contract omvang <sup>1)</sup>	Ultimo 2005 actuele waarde <sup>2)</sup>	Ultimo 2004 actuele waarde
<b>Vastrentende waarden</b>			
renteswaps	2.477	612	322
inflatieswaps	4.180	-200	-71
valuta termijncontracten	-110	0	1
<b>Aandelen</b>			
valuta termijncontracten	-353	1	4
index futures	-82		
index opties (deltawaarde)			-2
<b>Alternatieve beleggingen</b>			
valuta termijncontracten	-320	1	-1
index futures	30		
index opties (deltawaarde)	-16	1	
variance swaps		-1	
<b>Liquiditeiten</b>			
valuta termijncontracten	-3	0	
<b>Totaal</b>	<b>5.803</b>	<b>414</b>	<b>253</b>

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

<sup>2</sup>De 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 zogenoemde deltaxwaarde opgenomen.

Terzake van de swaps bedroeg de waarde van de netto ontvangen zekerheden (collateral) ultimo 2005 € 405 miljoen. Voor de overige derivaten zijn zekerheden gesteld voor een bedrag van € 20 miljoen.

Het pensioenfonds neemt deel aan een zogenoemd 'lending program'. Hierbij ontvangt het fonds een vergoeding voor het tijdelijk uitlenen van effecten. Ultimo 2005 bedroeg de waarde van uitgeleende effecten € 343 miljoen waarvoor zekerheden zijn ontvangen ter waarde van € 349 miljoen.



*Joost Zwagerman (Alkmaar, 1963) is één van de meest gelezen schrijvers van zijn generatie. Hij debuteerde in 1986 met de roman *De houdgreep*. Met *Gimmick!* (1989), *Vals licht* (1991) en *De buitenvrouw* (1994) bouwde hij een zeer groot lezerspubliek op.*

**'Misschien ligt het aan mijn eigen leeftijd, de veertig inmiddels gepasseerd, maar ik richt me meer op gisteren dan op morgen. Sinds 2004 ben ik stadsdichter van Alkmaar. In mijn gedichten over deze stad ben ik dan ook meer bezig met de dingen die verdwijnen dan met de dingen die verschijnen. Ik probeer te beschrijven wat het met me doet als iets er niet meer is.**

**Zoals in dit gedicht over de school van mijn vader, die symbool staat voor dat wat verdwenen is. Door mijn blik laat ik het oude schemeren door het nieuwe. Ik merk dat ik daarmee bij veel mensen, vooral ouderen, een snaar raak. Als je door de stad loopt is veel onherkenbaar geworden. Je kunt je eigen verleden niet meer instappen. Door mijn gedichten breng ik die gevoelens van sluimerend onbehagen bij de mensen.'**





## Op zoek naar de verloren stad

*'Ik ging naar Alkmaar om mijn jeugd te zien':  
zo zou ik willen zeggen dat het was.*

*De waarheid is dat de sleutelplekken uit mijn  
geboortestad door tijd en management langzaam en  
in fasen voorgoed zijn weg gezeefd.*

*De donkerchique Lourdesschool aan de  
Vondelstraat was voor mij rijksmonument, de parel  
van het Overdie.*

*Ik wil het nog eens terug, de textuur van baksteen, de  
nagalm van de jaren twintig, dertig, de school van  
meester Zwagerman, drommen kinderen aan zijn  
oud bureau, met op de klasdeur een prent van een of  
ander mythisch dier, met eronder een maffe tekst,  
een grapje van mijn pa. Waar is nu alles, die school,  
de klok die schalde, de lange gangen, badend in het  
Hollands licht? Ik zoek ernaar, steeds weer, ik jaag  
het in mijn ouder worden na en vind het niet en nooit  
terug. Die onstilbare afwezigheid maakt dat ik bij  
ieder weerzien met de stad steeds een stukje minder  
hier besta.*

**JOOST ZWAGERMAN**

## OVERIGE GEGEVENS

## *Actuariële verklaring per 31 december 2005*

### **Opdracht**

Ingevolge de ons door het bestuur van Stichting Pensioenfonds Hoogovens te Beverwijk toevertrouwde opdracht tot certificering is de financiële positie per 31 december 2005 van het fonds door ons beoordeeld, en zijn de overige taken, voor de certificerend actuaaris voortvloeiend uit de wet, door ons vervuld.

### **Gegevens**

De gegevens, waarop ons onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door het pensioenfonds. De administratieve basisgegevens die aan de vaststelling van de voorziening pensioenverplichtingen ten grondslag liggen, waaronder begrepen de opgebouwde pensioenrechten, zijn door de accountant van het pensioenfonds, in het kader van diens controle van de jaarrekening, gecontroleerd. Bij de bedoelde basisgegevens is een goedkeurende accountantsverklaring verstrekt.

Voor de toetsing van de fondsmiddelen en voor de beoordeling van de financiële positie hebben wij ons gebaseerd op de financiële gegevens uit de jaarrekening, waarbij een goedkeurende accountantsverklaring is verstrekt.

### **Werkzaamheden**

Bij de beoordeling van de financiële positie is conform artikel 10b van de Pensioen- en spaarfondsenwet expliciet de aangehouden voorziening pensioenverplichtingen gecontroleerd. Voorts zijn de uitgangspunten, grondslagen en methoden die zijn toegepast bij de vaststelling van de voorziening pensioenverplichtingen, respectievelijk bij de voorbereiding van de uitgevoerde toetsen van de toereikendheid van de fondsmiddelen, beoordeeld.

De berekeningen voor de vaststelling van de voorziening en die voor de uitgevoerde toetsen zijn zowel globaal als steekproefsgewijs door ons beoordeeld. Deze controles zijn zodanig gepland en uitgevoerd, dat met een redelijke mate van zekerheid kan worden gesteld dat de betreffende berekeningsresultaten geen onjuistheden van materieel belang bevatten.

Daarnaast hebben wij de financiële opzet van het pensioenfonds beoordeeld. De mate van zekerheid waarmee het pensioenfonds de tot balansdatum opgebouwde pensioenverplichtingen zal kunnen nakomen, is door ons geëvalueerd. Naar onze mening vormen de beschreven controles en toetsen een deugdelijke grondslag voor het hierna te geven oordeel.

### **Oordeel**

De strekking van de accountantsverklaring, afgegeven bij de algemene basisgegevens, was zodanig dat die gegevens door ons als uitgangspunt van de daarop voortbouwende en door ons beoordeelde berekeningen zijn aanvaard.

### **Voorzieningen**

Hiermee verklaren wij ons te kunnen verenigen met de gehanteerde methoden en grondslagen voor de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen. De voorziening is getoetst uitgaande van door ons realistisch geachte grondslagen.

Naar ons oordeel is de hoogte van de voorziening pensioenverplichtingen per balansdatum afdoende.

### **Toetsing van de fondsmiddelen aan criteria van De Nederlandsche Bank**

De toets conform de richtlijnen van De Nederlandsche Bank wijst uit dat de op balansdatum aanwezige middelen van het pensioenfonds ten minste gelijk zijn aan de voor de ondergrens gestelde norm. Gemeten naar deze maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, dus sprake van dekking.

De totale reserves bij het pensioenfonds zijn per balansdatum ten minste gelijk aan de daartoe door De Nederlandsche Bank gestelde norm.

### **Jaarlijkse affinanciering van tijdsevenredige aanspraken**

Aan artikel 9a van de Pensioen- en spaarfondsenwet is naar ons oordeel voldaan.

### **Financiële positie van het pensioenfonds**

De financiële positie van Stichting Pensioenfonds Hoogovens is naar onze mening voldoende. Bij handhaving van het tot dusverre gevoerde beleid zal het pensioenfonds waarschijnlijk - uitgaande van de door ons op het beoordelingsmoment relevant en realistisch geachte veronderstellingen - kunnen voldoen aan de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum. Daarbij is in aanmerking genomen het aan verzekerden gespecificeerde algemeen beleid inzake indexatie.

*6 april 2006  
Towers Perrin  
N. Mol*

### **Accountantsverklaring**

#### **Opdracht**

Wij hebben de in dit verslag op pagina 30 tot en met 41 opgenomen jaarrekening 2005 van Stichting Pensioenfonds Hoogovens te IJmuiden gecontroleerd. De jaarrekening is opgesteld 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 Raad van Beheer 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 2005 en van de wijzigingen daarin in 2005 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.

Tevens zijn wij nagegaan dat het jaarverslag voorzover wij dat kunnen beoordelen verenigbaar is met de jaarrekening.

*Amstelveen, 6 april 2006  
KPMG ACCOUNTANTS N.V.  
M.J. Vredenduin RA*

### **Financieringsovereenkomst**

Het pensioenfonds heeft met de onderneming een financieringsovereenkomst gesloten waarin de wederzijdse verhouding is geregeld. Deze overeenkomst is voor het laatst gewijzigd op 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 onderneming maximaal dient te betalen. De premie zal nimmer meer bedragen dan 122% van de in enig jaar verschuldigde actuariële premies.

In 2005 bedroeg deze maximumpremie 34,282% over de pensioengrondslag en 8,174% over de franchise.



*Robin Block (1980) maakte zijn entree als podiumdichter met het winnen van de Festina Lente Poëzieslag 2004 in zijn woonplaats Amsterdam. Sindsdien stond hij op diverse podia in het land, zoals Poetry International in Rotterdam.*

**'Dit gedicht speelt zich af in het nachtelijk uitgaansleven van Amsterdam. Ik heb het geschreven als een soort afscheid van een vriendengroep waar ik in het verleden veel mee optrok. De meesten kwamen uit boerengehuchten. Het gedicht staat vol symbolen en metaforen voor die overgang. Zo staan de 'modderzolen' voor hun afkomst. Ze vormen een mooi contrast met de yuppie-achtige omgeving waar 'engelenpoeder' wordt gebruikt. De 'betonnen codes' verwijzen naar alle raadsels van de stad, die je nog niet door hebt. De koekoek is een metafoor voor gekte, terwijl de windhaan symbool staat voor scherpte en inzicht. Onze vriendschap gaf ons bestaan betekenis, niet het geloof. Daar verwijzen de 'psalmen' en 'de smeulende kerk' naar. Eigenlijk is het gedicht een melancholieke terugblik op vele mooie avonden, samengevat in deze ene nacht. Een nacht, die aan het eind van het gedicht oplost in de dageraad.'**





## **Dolle honden jonge goden**

*We gierden langs de grachtenpanden  
lalden onze psalmen in de neontempels  
dansend*

*engelenpoeder snoven wij  
en het stof van modderzolen*

*kraakten onderhuids betonnen codes  
en sponnen ons geheim*

*tussen de koekoek en de windhaan  
tussen de sterren en een smeulende kerk*

*er klonk een wiegelied over de blauwe daken  
er riep een weeskind om zijn vader  
er scheen een maan om naar te huilen*

**ROBIN BLOCK**

# **BIJLAGEN**

# BIJLAGE I

## Financiële overzichten 2005 volgens reëel financieringsbeleid

Bedragen in miljoenen euro's

Deze bijlage bevat de financiële overzichten volgens het reëel financieringsbeleid. Er is onderscheid gemaakt naar de matching- en returnportefeuille en de pensioenverplichtingen zijn gewaardeerd tegen een marktconforme reële rente.

		2005		2004
<b>Groote en samenstelling pensioenvermogen</b>				
<b>Matchingportefeuille</b>				
Nominale obligaties	759		836	
Geïndexeerde obligaties	1.345		1.258	
Rente- en inflatieswaps	412		251	
Liquiditeiten	366		66	
		2.882		2.411
<b>Returnportefeuille</b>				
Vastrentende waarden	479		426	
Aandelen	1.010		1.128	
Vastgoed	420		411	
Alternatieve beleggingen	511		324	
Liquiditeiten	-17		31	
		2.403		2.320
Vorderingen		12		20
Liquide middelen		8		8
Schulden		-1		-6
<b>Totaal pensioenvermogen</b>		<b>5.304</b>		<b>4.753</b>
<b>Groote en samenstelling pensioenverplichtingen</b>				
Voor actieve deelnemers	2.256		2.101	
Voor premievrij verzekerden	309		288	
Voor pensioentrekkers	2.588		2.350	
<b>Totaal pensioenverplichtingen</b>		<b>5.153</b>		<b>4.739</b>
<b>Dekkingsgraad per ultimo jaar</b>				
		103%		100%

		2005		2004
<b>Mutaties in de beleggingen</b>				
<b>Matchingportefeuille</b>				
<b>Nominale obligaties</b>				
Stand einde vorig boekjaar		836		1.276
Netto belegging	-74		-472	
Waardeverschillen	-3		32	
<b>Stand per einde boekjaar</b>		<b>759</b>		<b>836</b>
<b>Geïndexeerde obligaties</b>				
Stand einde vorig boekjaar		1.258		324
Netto belegging	2		828	
Waardeverschillen	85		106	
<b>Stand per einde boekjaar</b>		<b>1.345</b>		<b>1.258</b>
<b>Rente- en inflatieswaps</b>				
Stand einde vorig boekjaar		251		0
Netto belegging			0	
Waardeverschillen	161		251	
<b>Stand per einde boekjaar</b>		<b>412</b>		<b>251</b>
<b>Returnportefeuille</b>				
<b>Vastrentende waarden</b>				
Stand einde vorig boekjaar		426		385
Netto belegging	34		8	
Waardeverschillen	19		33	
<b>Stand per einde boekjaar</b>		<b>479</b>		<b>426</b>
<b>Aandelen</b>				
Stand einde vorig boekjaar		1.128		1.353
Netto belegging	-354		-360	
Waardeverschillen	236		135	
<b>Stand per einde boekjaar</b>		<b>1.010</b>		<b>1.128</b>
<b>Vastgoed</b>				
Stand einde vorig boekjaar		411		425
Netto belegging	-2		-14	
Waardeverschillen	11		0	
<b>Stand per einde boekjaar</b>		<b>420</b>		<b>411</b>
<b>Alternatieve beleggingen</b>				
Stand einde vorig boekjaar		324		243
Netto belegging	175		72	
Waardeverschillen	12		9	
<b>Stand per einde boekjaar</b>		<b>511</b>		<b>324</b>

		2005		2004
<b>Beleggingsopbrengsten</b>				
<b>Matchingportefeuille</b>				
Nominale obligaties	32		73	
Geïndexeerde obligaties	114		135	
Rente- en inflatieswaps	285		262	
Liquiditeiten	3		1	
<b>Totaal beleggingsopbrengsten matchingportefeuille</b>		<b>434</b>		<b>471</b>
<b>Returnportefeuille</b>				
Vastrentende waarden	22		32	
Aandelen	235		135	
Vastgoed	36		25	
Alternatieve beleggingen	13		9	
Liquiditeiten	2		0	
Interest Interestswaps	-54		-33	
Diversen	-5		-6	
<b>Totaal beleggingsopbrengsten returnportefeuille</b>		<b>249</b>		<b>162</b>
<b>Totaal beleggingsopbrengsten</b>		<b>683</b>		<b>633</b>

		2005		2004
<b>Mutaties in de pensioenverplichtingen</b>				
<b>Stand einde vorig boekjaar</b>		<b>4.739</b>		<b>4.158</b>
Interest	258		531	
Verworven aanspraken verslagjaar	123		84	
Aanspraken uit backservice	60		29	
Indexatie uitkeringen en premievrijen	82		37	
Overige resultaten	121		123	
Uitkeringen en waardeoverdrachten	-226		-219	
Vrijval excasso	-4		-4	
<b>Stand per einde boekjaar</b>		<b>5.153</b>		<b>4.739</b>
<b>Resultaat</b>				
<b>Matching</b>				
Beleggingsopbrengsten	434		471	
Premie-inkomen	101		96	
Uitkeringen	-226		-219	
Kosten	-5		-3	
		<b>304</b>		<b>345</b>
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen		<b>414</b>		<b>581</b>
		<b>-110</b>		<b>-236</b>
<b>Return</b>				
Beleggingsopbrengsten		<b>308</b>		<b>201</b>
Interest Interestswaps		<b>-54</b>		<b>-33</b>
Kosten		<b>-7</b>		<b>-8</b>
		<b>247</b>		<b>160</b>
<b>Totaal resultaat</b>		<b>137</b>		<b>-76</b>

# BIJLAGE 2

## *Het pensioenpakket vanaf 1 januari 2006*

### *Pensioen*

Iedereen die 65 wordt heeft recht op een AOW-uitkering, afgeleid van het nettominimumloon. De werknemers van de in IJmuiden gevestigde ondernemingen van Corus en DSM Agro BV en het in Moerdijk gevestigde Namascor ontvangen daarnaast een levenslang ouderdomspensioen van het pensioenfonds, dat eveneens ingaat op 65-jarige leeftijd.

De pensioenrechten worden in maximaal 40 jaar opgebouwd, te beginnen op 22-jarige leeftijd.

### *Ouderdomspensioen*

Het ouderdomspensioen bestaat uit twee delen. Het ene deel is gebaseerd op het bruto jaarsalaris, inclusief vakantiegeld en vaste eindejaarsuitkering. De opbouw van dit pensioen vindt plaats volgens het eindloonsysteem. Per pensioenjaar bedraagt de opbouw 2,35% over het verschil tussen de hiervoor genoemde vaste inkomensbestanddelen en de franchise.

Het andere deel is gebaseerd op de ploegentoeslag en de toeslag voor het werk onder bezwarende omgevingsomstandigheden (OT) van de werknemer, eveneens inclusief vakantiegeld en vaste eindejaarsuitkering. De opbouw van dit pensioen is gebaseerd op het middelloonsysteem. Per pensioenjaar wordt 2,45% pensioen opgebouwd over de in dat jaar gemiddeld verdiende toeslagen.

De zo opgebouwde pensioenaanspraken worden, voor zover de financiële middelen van het pensioenfonds dit toelaten, elk jaar verhoogd op basis van de algemene loonontwikkeling conform de CAO. Individuele promoties of periodieken tellen wel direct mee in het pensioengevend salaris.

#### **Naar keuze: inkopen extra ouderdomspensioen en pensioenjaren**

De belastingdienst staat toe dat over een groter gedeelte van het salaris pensioen wordt opgebouwd dan volgens de pensioenregeling gebeurt. Dit verschil - ook wel fiscale ruimte genoemd - kan worden gebruikt om extra ouderdomspensioen in te kopen.

De deelnemer die via de gewone pensioenopbouw en ondanks eventuele waardeoverdracht niet het maximum van 40 pensioenjaren kan bereiken, heeft de mogelijkheid om deze ontbrekende jaren voor eigen rekening geheel of gedeeltelijk in te kopen

### *Pensioen en overlijden*

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

Tot 65 jaar bedraagt het partnerpensioen per pensioenjaar 1,15% over het pensioengevend salaris en de toeslagen. Op het moment dat de partner de leeftijd van 65 jaar bereikt, wordt het partnerpensioen verlaagd met een bedrag dat overeenkomt met de AOW voor een gehuwde zonder toeslag.

Het partnerpensioen wordt berekend over het maximum aantal pensioenjaren dat tot de pensioeningangsdatum bereikt had kunnen worden.

#### **Overlijden na uitdiensttreding of pensionering**

Bij uitdiensttreding of bij ingang van het pensioen is het partnerpensioen niet langer automatisch verzekerd. Alleen als op dat moment een deel van het ouderdomspensioen is omgezet, is er recht op partnerpensioen.

### **Naar keuze: Anw-hiaatpensioen, extra partnerpensioen**

Als het er naar uitziet dat de partner niet in aanmerking zal komen voor een wettelijke Anw-uitkering, of gekort zal worden vanwege eigen inkomen, kan de deelnemer besluiten om boven op het partnerpensioen een extra verzekering af te sluiten: het Anw-hiaatpensioen.

Bij beëindiging van het deelnemerschap stopt deze verzekering. Degene die aansluitend aan het deelnemerschap met pensioen gaat, kan deze Anw-hiaatverzekering onder bepaalde voorwaarden voortzetten.

Daarnaast heeft een deelnemer de mogelijkheid extra partnerpensioen te verzekeren. Bij overlijden tijdens het deelnemerschap ontvangt de partner in dat geval levenslang een aanvullend partnerpensioen. Deze verzekering stopt uiterlijk op de pensioeningangsdatum.

### **Wezenpensioen**

De kinderen van een overleden deelnemer, gewezen deelnemer of gepensioneerde 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. Het wezenpensioen bedraagt voor een kind van een overleden deelnemer 15% van het partnerpensioen. Als beide ouders zijn overleden, ontvangt het kind het dubbele.

## *Pensioen en arbeidsongeschiktheid*

### **Het WAO- en WGA-hiaatpensioen**

Eind 2005 is de WAO vervangen door een nieuwe wet: de Wet werk en inkomen naar arbeidsvermogen (WIA). Voor mensen die al een WAO-uitkering hebben, blijft de WAO bestaan.

Het pensioenfonds verzekert naast het WAO-hiaatpensioen ook het WGA-hiaatpensioen.

## *Keuzemogelijkheden*

### **Eerder met pensioen**

Men kan het pensioen eerder dan op 65-jarige leeftijd laten ingaan.

Wie eerder met pensioen gaat, ontvangt een pensioen dat op basis van de bij het pensioenfonds geldende actuariële grondslagen wordt gekort.

### **Later met pensioen**

Met instemming van de werkgever kan men het pensioen ook later dan op 65-jarige leeftijd laten ingaan. Het tot de pensioendatum opgebouwde ouderdompensioen zal worden verhoogd op basis van de hiervoor genoemde actuariële grondslagen.

### **Gedeeltelijk met pensioen**

Voor de deelnemer is het mogelijk om een deeltijdpensioen te combineren met een part-time dienstverband. Ook hiermee moet de werkgever instemmen.

### **Pensioen in hoogte laten variëren**

Men kan bij volledige pensionering kiezen voor een ouderdompensioen dat de eerste jaren hoger is dan daarna. De laagste uitkering moet dan tenminste 75% van de hoogste uitkering zijn. De mate van variëren moet op de pensioeningangsdatum worden vastgesteld.

### **Ouderdompensioen ruilen voor partnerpensioen**

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

# BIJLAGE 3

(Bedragen x € 1 mln.)

	2005	2004	2003	2002
<b>10 jaren pensioenfonds</b>				
<b>Aantal verzekerden per 31 december</b>				
Deelnemers	11.512	11.898	12.409	13.045
Premievrij verzekerden	9.675	10.115	10.551	10.794
Pensioentrekkenden	15.420	15.011	14.505	14.075
<b>Totaal</b>	<b>36.607</b>	<b>37.024</b>	<b>37.465</b>	<b>37.914</b>
<b>Premies en uitkeringen</b>				
Premies en koopsommen	101	96	71	54
Uitkeringen	226	219	202	185
Franchise per 1 januari (in €)	17.608	17.607	17.342	16.668
<b>Vermogenssituatie</b>				
Pensioenvermogen	5.304	4.753	4.248	3.946
Pensioenverplichtingen (nominaal)*	3.888	3.621	3.508	3.471
Pensioenverplichtingen (reëel)	5.153	4.739		
Dekkingsgraad (nominaal) in %*	136	131	121	114
Dekkingsgraad (reëel) in %	103	100		
* t/m 2004 gebaseerd op 4% rekenrente				
<b>Samenstelling beleggingsportefeuille</b>				
Vastgoed	420	411	425	436
Aandelen	1.010	1.128	1.353	1.417
Vastrentende waarden	2.995	2.771	1.985	1.897
Alternatieve beleggingen	511	324	243	
Liquiditeiten	349	97	207	145
<b>Totaal</b>	<b>5.285</b>	<b>4.731</b>	<b>4.213</b>	<b>3.895</b>
<b>Performance</b>				
Beleggingsrendement in %	14,7	15,4	11,4	-7,3

2001	2000	1999	1998	1997	1996
13.475 11.098 13.783	14.036 11.490 13.450	14.611 12.081 13.185	15.264 12.401 12.846	15.764 12.707 11.815	16.298 12.968 11.390
38.356	38.976	39.877	40.511	40.286	40.656
40 168 15.948	130 148 15.153	73 128 14.699	71 117 14.206	58 108 13.825	55 100 13.442
4.402	4.581	4.534	4.029	3.708	3.294
3.328	3.110	2.928	2.711	2.565	2.410
132	147	155	149	145	137
449 1.864 2.043	466 1.647 2.273	468 1.845 2.075	495 1.141 2.350	465 906 2.138	420 977 1.864
6	112	78	20	80	18
4.362	4.498	4.466	4.006	3.589	3.279
-0,9	1,5	14,0	10,3	14,3	13,6

# BIJLAGE 4

## 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 aan het einde van het boekjaar en betrekking hebben op het verleden.
- Benchmark** Objectieve maatstaf, bijvoorbeeld beursindex, waarmee door het pensioenfonds behaalde rendementen kunnen worden vergeleken.
- Comingservice** Pensioenaanspraken (of de waarde daarvan) die zijn verkregen in het boekjaar en betrekking hebben op het boekjaar.
- Deltawaarde** De deltaxaarde is gelijk aan de onderliggende waarde van de aandelen waarop een optie is genomen.
- De onderneming** 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 het pensioengevend salaris dat bij de berekening van het pensioen en van de premie buiten beschouwing wordt gelaten. Dit deel wordt door de AOW van pensioen voorzien.
- Future** Beursgenoteerd termijncontract.
- Geïndexeerde obligaties (inflation linked bonds)** Obligaties waarvan de couponbetaling en de hoofdsom worden gecorrigeerd voor inflatie.
- Koopsom** Eenmalige betaling waarmee een (pensioen)verzekering wordt gefinancierd.
- Matching** Het proces waarbij de verwachte kasstromen die voortvloeien uit het pensioenvermogen worden afgestemd met de verwachte kasstromen uit hoofde van toekomstige uitkeringen.
- 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).

<b>Pensioengevend salaris</b>	Bruto jaarsalaris inclusief vakantietoeslag en vaste eindejaarsuitkering.
<b>Premievrije aanspraken c.q. rechten</b>	Pensioenaanspraken van voormalige deelnemers van wie de deelneming om enigerlei reden is beëindigd.
<b>Reële rente</b>	De kapitaalmarktrente na aftrek van de verwachte inflatie.
<b>Rekenrente</b>	Rentefactor, gebruikt bij het berekenen van de voorziening pensioenverplichtingen om te anticiperen op toekomstige inkomsten uit beleggingen.
<b>Swap</b>	Overeenkomst tot ruil van rente-, inflatiestromen of risico's met een ander partij.
<b>Termijncontract</b>	Een overeenkomst waarbij de koper zich verplicht op een bepaalde datum een vermogenstitel van de verkoper te kopen tegen een vooraf vastgestelde prijs.
<b>Tracking error</b>	De tracking-error is een risicomaatstaf dat het risico van een beleggingportefeuille weergeeft ten opzichte van de benchmark.
<b>Value at Risk</b>	De Value at Risk 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 een jaar meer dan € 300 miljoen te verliezen kleiner is dan 2,5%.
<b>Voorziening pensioenverplichtingen</b>	De waarde van de pensioenaanspraken die zijn toegezegd aan de deelnemers, verzekerd met premievrije aanspraken en pensioentrekkenden.
<b>Waardeoverdracht</b>	Het overdragen van de waarde van verkregen pensioenaanspraken door de pensioenuitvoerder van de oude werkgever aan de pensioenuitvoerder van de nieuwe werkgever, die voor deze waarde nieuwe pensioenaanspraken toekent.
<b>WGA</b>	Regeling werkhervatting gedeeltelijk arbeidsgeschikten. Deze regeling maakt deel uit van de Wet werk en inkomen naar arbeidsvermogen (WIA).



*Kees Blokland (1947) is directeur Personeel en Organisatie bij TNO. Daarvoor werkte hij zes jaar bij Corus. Vanwege zijn deskundigheid was hij van 1997 tot 2003 lid van de Raad van Beheer van het pensioenfonds, de laatste twee jaar als voorzitter. Hij publiceerde verschillende dichtbundels.*

**'Dit gedicht heb ik geschreven ter gelegenheid van mijn afscheid van Hoogovens. Ik heb geprobeerd er specifieke kenmerken van het 'Hoogovengevoel' in te beschrijven. Vrijwel iedereen die er werkt of gewerkt heeft herkent dat. Enerzijds de fysieke omgeving, waarin het imposante en het ruwe een prominente rol spelen. Die grote dingen, die hoog in de lucht boven mensen uittorenen. Maar aan de andere kant het mini-klimaat van de werkende mens, het praten, het overleg, de solidariteit die er is. Die band met het bedrijf blijft, al ben je er weg.**

**Ik hou van tegenstellingen. In mijn gedichten probeer ik altijd het aardse en tastbare tegenover het verhevene en de ideeën te plaatsen. Dat maakt het spannend. Ik verwerk vaak primaire ervaringen. Ik heb veel gedichten geschreven onder vergaderingen, geïnspireerd door wat er op dat moment gebeurde. En iedereen maar denken dat ik ijverig aantekeningen zat te maken...'**





## Adieu Hoogovens

*gloeiend staal, wolken stoom  
bergen ijzererts  
rollenbanen  
her en der grove fabrieken*

*kleine mensen  
praten, drinken koffie  
kale kamers  
plastic tafels*

*kijken steeds  
met witte gezichten  
naar vuur en staal  
op schermen nagebootst*

*baronnen  
zijn hier uitgestorven*

*gewone mensen  
hechte verbanden  
een beetje kankeren*

*knappe staaltjes  
technisch vernuft  
trots en eenvoud*

*ook de vakbond  
houdt van dit bedrijf*

**KEES BLOKLAND**

## SUMMARY

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

	2005	2004
<b>Key figures</b>		
<b>Members</b>	<b>11,512</b>	<b>11,898</b>
<b>Deferred pensioners</b>	<b>9,675</b>	<b>10,115</b>
<b>Pensioners</b>	<b>15,420</b>	<b>15,011</b>
<b>Liabilities (x € 1 million)</b>	<b>3,888</b>	<b>3,621</b>
<b>Net assets (x € 1 million)</b>	<b>5,304</b>	<b>4,753</b>
<b>Funding ratio at real market rate of interest</b>	<b>102.9%</b>	<b>100.3%</b>
<b>Funding ratio at nominal market rate of interest</b>	<b>136.4%</b>	<b>131.3%</b>
<b>Total investment return</b>	<b>14.7%</b>	<b>15.4%</b>
<b>Average investment return over the last 5 years</b>	<b>6.3%</b>	<b>3.7%</b>
<b>Average investment return over the last 10 years</b>	<b>8.4%</b>	<b>8.3%</b>

## *Pensions*

### **Developments**

The Dutch government has changed the tax rules governing early retirement and pension schemes. From 1 January 2006 premiums are no longer deductible if a pension scheme is based on retirement before age 65. On the basis of the new tax rules, representatives of Corus IJmuiden and the trade unions reached agreement on the contents of the new Corus IJmuiden Pension Scheme. Under this scheme, which came into force on 1 January 2006, the normal pensionable age was raised from 62 to 65. Within the limits imposed by tax and pension legislation the scheme still offers the possibility of early retirement.

### **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 2005 the Fund contribution amounted to 17% of pensionable salary.

### **Increase in deferred and current pensions**

Most pensions were increased by 1.6% on 1 January 2005 and 3.4% on 1 January 2006. Deferred pensions were increased by the same percentage.

## *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 Fund's overall financial risk by explicitly matching the cash flow characteristics of the liabilities on the asset side, while maintaining an adequate performance potential for the portfolio as a whole. The latter is

important for preserving the cost effectiveness of the pension scheme. Accordingly, the assets under management have been split into two separate portfolios: a matching portfolio and a return portfolio. The objective of the matching portfolio is to match the interest and inflation characteristics of the liabilities. The return portfolio is designed to generate a return sufficient to fund the derivatives in the matching portfolio and to keep the pension scheme affordable for all parties involved.

In 2005 the Board completed the new financial policy by introducing a framework that serves as a guideline for making decisions about premiums, indexation and investment policy. The main parameter in this framework is the funding ratio based on the real market value of the liabilities. Although the Board can decide to deviate from the framework, decisions were made in line with it.

This means that pension entitlements for active members were adjusted for the increase in wages. Pensioners and deferred pensioners were fully compensated for inflation as at 1 January 2006. The financial position of the fund also made it possible to compensate (deferred) pensioners, where applicable, for indexation cuts over the last two years. The Board decided to raise the long-term cost-effective premium. The level of this cost-effective premium was derived from recent asset liability studies.

In 2005, due to outstanding investment results in the return portfolio, the funding ratio increased from 100.3% to 102.9%.

			2005
<b>Performance (in %) of return portfolio</b>			
<b>compared to investment benchmark</b>			
	<b>Weight (%)</b>	<b>Return portfolio</b>	<b>Benchmark</b>
<b>Credits</b>	<b>20</b>	<b>5.2</b>	<b>4.3</b>
<b>Equities</b>	<b>40</b>	<b>29.0</b>	<b>29.0</b>
<b>Real estate</b>	<b>18</b>	<b>9.0</b>	<b>9.0</b>
<b>Alternative investments</b>	<b>22</b>	<b>2.4</b>	<b>4.2</b>
<b>Cash and miscellaneous</b>	<b>0</b>	<b>5.3</b>	
<b>Total Return portfolio</b>	<b>100</b>	<b>13.9</b>	<b>13.9</b>

			2005
<b>Performance (in %) of total portfolio</b>			
	<b>Value at year end 2004 (in€m)</b>	<b>Weight (%)</b>	<b>Return (%)</b>
<b>Matching portfolio</b>	<b>2,964</b>	<b>56</b>	<b>17.7</b>
<b>Return portfolio</b>	<b>2,340</b>	<b>44</b>	<b>11.2</b>
<b>Total portfolio</b>	<b>5,304</b>	<b>100</b>	<b>14.7</b>

# Financial summaries

(amounts x € 1 million)

	2005		2004	
<b>Size and composition of assets</b> (at year-end)				
<b>Real estate</b>		420		411
<b>Financial investments</b>				
Equities	1,010		1,128	
Fixed interest securities	2,995		2,771	
Alternative investments	511		324	
Other investments	349		97	
		4,865		4,320
<b>Current assets and liabilities</b>		5,285		4,731
		19		22
<b>Net assets</b>		5,304		4,753

	2005		2004	
<b>Size and composition of pension liabilities</b> (at year-end)				
For members	1,516		1,464	
For deferred pensioners	216		203	
For pensioners	2,156		1,954	
		3,888		3,621

	2005		2004	
<b>Investment returns</b>				
Real estate	36		25	
Equities	235		135	
Fixed interest securities	399		469	
Alternative investments	13		9	
Cash and miscellaneous	0		-5	
		683		633
<b>Own asset management costs</b>		-3		-3
		680		630



## ***Colofon***

### ***Productie en realisatie***

vMtB Communicatie, Driehuis

### ***Vormgeving***

M.Art, Haarlem

### ***Fotografie***

Chris Hoefsmit

Foto Joost Zwagerman: Erik Smits

### ***Drukwerk***

Van Ketel, Schagen