

JAARVERSLAG 2003  
STICHTING PENSIOENFONDS STORK

Correspondentieadres  
Postbus 398, 3800 AJ Amersfoort

Bezoekadres  
Stadsring 191-195 Amersfoort

Telefoon (033) 4 798 798, Telefax (033) 4 798 777  
Internet: [www.pensioenstork.nl](http://www.pensioenstork.nl)  
E-mail: [sps@pensioenstork.nl](mailto:sps@pensioenstork.nl)



Geachte lezer,

Het verheugt ons u hierbij het jaarverslag 2003 te mogen presenteren.

De vermogenspositie van pensioenfondsen, de aandacht van de overheid voor pensioenregelingen en strengere eisen die toezichthouders stellen aan buffervorming zorgen ervoor dat pensioenfondsen onverminderd in de belangstelling staan van de media. Daarnaast merken wij dat er een groeiende belangstelling is bij deelnemers en gepensioneerden voor alles wat met “pensioen” te maken heeft.

Dit alles onderschrijft het belang van een helder en transparant inzicht in de financiële positie van een pensioenfonds. Met dit jaarverslag, dat op een aantal punten afwijkt van de voorgaande jaarverslagen en daarmee aan informatieve waarde wint, wil Pensioenfonds Stork u dit inzicht bieden.

In het jaarverslag wordt u in de eerste plaats geïnformeerd over de financiële ontwikkelingen bij Pensioenfonds Stork in het afgelopen jaar. Daarnaast legt het Bestuur verantwoording af over het gevoerde beleid.

Wij hopen dat u dit jaarverslag met veel belangstelling zult lezen.



<b>1</b>	<b>Belangrijke kengetallen .....</b>	<b>6</b>
<b>2</b>	<b>Algemeen .....</b>	<b>7</b>
<b>3</b>	<b>Verslag van het Bestuur .....</b>	<b>8</b>
3.1	Algemeen .....	8
3.2	Bestuurszaken .....	9
3.3	Corporate Governance .....	10
3.4	Ontwikkelingen op pensioengebied .....	11
3.5	Pensioenen .....	13
3.6	Beleggingen .....	16
3.7	Uitvoeringsorganisatie .....	22
3.8	Communicatie .....	23
3.9	Toekomstverwachtingen .....	23
<b>4</b>	<b>Jaarrekening 2003 .....</b>	<b>24</b>
4.1	Balans per 31 december .....	24
4.2	Mutatieoverzicht pensioenvermogen .....	25
4.3	Kasstroomoverzicht .....	26
4.4	Mutatieoverzicht pensioenvermogen naar actuariële resultaatcomponent .....	27
4.5	Toelichting behorende tot de jaarrekening .....	30
4.5.1	Toelichting op de balans per 31 december .....	34
4.5.2	Toelichting op het mutatieoverzicht pensioenvermogen .....	43
4.6	Algemene opmerkingen .....	45
<b>5</b>	<b>Accountantsverklaring .....</b>	<b>46</b>
<b>6</b>	<b>Actuariële verklaring .....</b>	<b>47</b>
<b>7</b>	<b>Aangesloten ondernemingen .....</b>	<b>48</b>
<b>8</b>	<b>Verklarende woordenlijst .....</b>	<b>51</b>
<b>9</b>	<b>Historisch overzicht kengetallen .....</b>	<b>55</b>

## 1 Belangrijke kengetallen

	<u>2003</u>	<u>2002<sup>2)</sup></u>
<b>Aantallen</b>		
Aangesloten ondernemingen	<b>57</b>	61
Deelnemers	<b>14.232</b>	15.907
Gewezen deelnemers	<b>27.425</b>	27.443
Pensioengerechtigden	<b>15.278</b>	15.066
<b>Bedragen (x € 1 miljoen)</b>		
Pensioenvermogen	<b>1.998</b>	1.833
Contante waarde gefinancierde pensioenaanspraken <sup>1)</sup>	<b>1.853</b>	1.784
Dekkingsgraad (in %) op basis van gefinancierde pensioenaanspraken	<b>108</b>	103
Premies	<b>69</b>	64
Waardeoverdrachten (per saldo)	<b>-5</b>	-14
Uitkeringen	<b>84</b>	79
Totaal aan verrichte uitkeringen	<b>107</b>	110
Totaal beleggingen	<b>2.110</b>	1.915
Directe beleggingsopbrengsten	<b>34</b>	44
Indirecte beleggingsopbrengsten	<b>151</b>	-170
Totale beleggingsopbrengsten	<b>185</b>	-126
<b>Rendement (in %)</b>		
Totaal rendement	<b>10,0</b>	-6,3

<sup>1)</sup> - De ondergrens van de contante waarde pensioenaanspraken bedraagt ultimo 2003 € 1.851 miljoen.  
- De contante waarde tijdsevenredige pensioenaanspraken bedraagt ultimo 2003 € 1.944 miljoen.

<sup>2)</sup> Ten behoeve van vergelijkingsdoeleinden zijn de vergelijkende cijfers in de jaarrekening aangepast. Voor een verklaring verwijzen wij naar paragraaf 4.5 op bladzijde 30.

**Samenstelling Bestuur per 7 mei 2004****Aangewezen door Raad van Bestuur Stork N.V.:**

drs. J.C.M. Schönfeld, voorzitter  
drs. W.F. Hessels, plaatsvervangend voorzitter  
ir. H.E.H. Bouland  
H.T.A. Heijtel RA  
A.W.M. Kaandorp  
G.J.M. Reijnen

**Gekozen door Deelnemersraad Stichting Pensioenfonds Stork:**

J. Noordhoek, secretaris  
J.J.M.W. Cosijns, plaatsvervangend secretaris  
J.P.M. Kannekens  
M.W.P. Lem  
H.G. Oude Brinkhuis  
Vacature

**Samenstelling Audit Committee**

H.T.A. Heijtel RA  
J. Noordhoek

**Samenstelling Beleggingsadviesraad**

prof. dr. R.A.H. van der Meer, voorzitter  
drs. R. Clement  
drs. W.F. Hessels  
J. Noordhoek  
drs. T.W. Wernink

**Directie Stichting Pensioenfonds Stork**

drs. C.J. van Rees tot 1 februari 2004  
ir. G.M.A. Rutten vanaf 1 februari 2004  
mr. W.F. van Dorp

**Actuaris**

Hewitt Heijnis en Koelman B.V.

**Accountant**

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

### **3 Verslag van het Bestuur**

#### **3.1 Algemeen**

Het beleggingsresultaat over 2003 viel in tegenstelling tot de voorgaande twee jaren positief uit. Het totale rendement bedroeg 10%. De ontwikkeling van de US dollarkoers heeft grote invloed gehad op het resultaat. Zonder afdekking van het dollarrisico zou het totale rendement 4,6% hebben bedragen. Ook de sterke stijging van de aandelenkoersen in het tweede kwartaal van 2003 heeft bijgedragen aan dit positieve resultaat.

##### *Dekkingsgraad*

Het positieve beleggingsresultaat heeft invloed gehad op het pensioenvermogen en daarmee op de dekkingsgraad van Pensioenfonds Stork. Het pensioenvermogen bedraagt per 31 december 2003 € 1.998 mln. De pensioenverplichtingen (op basis van gefinancierde aanspraken) belopen € 1.853 mln. De dekkingsgraad komt daarmee uit op 108%. Dit is een stijging van 5 procentpunt ten opzichte van de vergelijkbare dekkingsgraad van 103% per eind 2002.

##### *Herstelplan*

In 2003 heeft het fonds een "Plan van aanpak bij reservetekort" bij de Pensioen- & Verzekeringkamer (PVK) ingediend. In dit plan, dat geaccordeerd is door de PVK, wordt de inzet van de sturingsmiddelen premiebeleid, beleggingsbeleid en indexatiebeleid beschreven. De inzet van sturingsmiddelen is ingegeven door de resultaten van een toekomstprojectie van Pensioenfonds Stork in de vorm van een uitgevoerde Asset Liability Managementstudie. In 2003 werden deze sturingsmiddelen op de volgende wijze ingezet:

- de pensioenpremie werd per 1 januari 2003 vastgesteld op 19,68%. In vergelijking met 2002 is dit een stijging van 3 procentpunt. In 2004 zal de premie verder worden verhoogd tot circa 25%;
- de pensioenaanspraken werden in 2003 aangepast met 1%. Dit betekende een indexatiekorting van 2,37 procentpunt ten opzichte van een prijsontwikkeling van 3,37%;
- de strategische asset-mix van de beleggingsportefeuille werd bijgesteld. Het strategische gewicht van aandelen en vastgoed werd teruggebracht tot 35% respectievelijk 15%. Dit ten gunste van vastrentende waarden (50%).

Met een dekkingsgraad van 108% ligt Pensioenfonds Stork op schema om de met dit plan beoogde doelstelling, om te komen tot voldoende buffers, te bereiken. Het zal nog enige tijd vergen voordat de buffers voldoende zijn en derhalve zal ook in de komende jaren rekening moeten worden gehouden met geen dan wel beperkte indexatie.



### *Premiedraagvlak*

Het aantal deelnemers nam in 2003 met 1.675 af tot 14.232. Het aantal gewezen deelnemers bleef nagenoeg op hetzelfde niveau: 27.425 personen. Het aantal pensioengerechtigden steeg met 212 personen tot 15.278. De sterke daling van het aantal deelnemers is het gevolg van desinvesteringen van Stork N.V.

### *Solvabiliteit*

Evenals voorgaand jaar was Pensioenfonds Stork in staat om de uitkeringen te betalen uit de cashflow, waardoor er niet is ingeteerd op het belegd vermogen.

## **3.2 Bestuurszaken**

Het Bestuur is in het verslagjaar zeven keer in vergadering bijeengekomen. Naast reguliere onderwerpen als het jaarverslag over 2002, de vaststelling van pensioenpremie 2004 en indexeringsvoor het jaar 2004 vormde de aanstelling van een nieuwe directeur en accountant onderwerp van bespreking binnen het Bestuur. Ook werd door het Bestuur aandacht besteed aan het herstelplan, de actuariële- en bedrijfstechnische nota en aan wijzigingen in de uitvoeringsorganisatie.

De Beleggingscommissie is in 2003 omgevormd tot een Beleggingsadviesraad. Deze Beleggingsadviesraad ondersteunt de Directie bij het voeren van beleggingsbeleid. In dit adviesorgaan hebben drie externe deskundigen en twee Bestuursleden zitting.

Ter voorkoming van conflicten tussen de belangen van het fonds en privé-belangen is de gedragscode aangepast, voor zowel Bestuursleden als voor Directie en medewerkers. Jaarlijks wordt door de betrokkenen een verklaring van naleving ondertekend. Relaties zijn geïnformeerd hoe om te gaan met deze gedragscode.

Volgens het rooster van aftreden was de heer H.P.M. Lamers in 2003 aan de beurt om af te treden. Omdat de heer Lamers zich niet herkiesbaar stelde, ontstond een vacature. Met ingang van 5 maart 2004 is hierin voorzien door de voorgenomen benoeming van de heer M.W.P. Lem. De in 2002 ontstane vacature door het vertrek van de heer Mentink is in 2003 niet ingevuld.

### *Fondsorganisatie*

Begin februari 2003 heeft het Bestuur tot haar spijt moeten constateren dat de toenmalige directeur van Pensioenfonds Stork betrokken was bij financiële onregelmatigheden inzake belangen van het fonds. Betrokkene is met onmiddellijke ingang uit zijn functie ontheven. De werkzaamheden zijn vervolgens tijdelijk waargenomen door de heer W.F. van Dorp en de heer C.J. van Rees. Het geconstateerde was voor het Bestuur aanleiding in 2003 een aantal maatregelen te nemen om de controles te versterken.

Ook zijn een aantal aanpassingen doorgevoerd bij een tweetal investeringsprojecten. Uit nader onderzoek is niet gebleken dat de geconstateerde onregelmatigheden invloed hebben gehad op de solvabiliteit van het pensioenfonds.

In oktober is de heer G.M.A Rutten benoemd tot algemeen directeur. Per 1 februari 2004 heeft de heer Rutten de taken van de heer van Rees overgenomen.

Het Bestuur en Directie spreken waardering uit voor de wijze waarop de medewerkers van het fonds de belangen van deelnemers en gepensioneerden hebben behartigd.

#### *Deelnemersraad*

Er hebben in 2003 twee deelnemersraadsvergaderingen met het Bestuur plaatsgevonden. In deze vergaderingen heeft de Deelnemersraad positief geadviseerd terzake het jaarverslag 2002, de vaststelling van de pensioenpremie 2004 en indexering voor het jaar 2004 en het Beleggingsplan 2004. Verder is een aantal wijzigingen van het pensioenreglement goedgekeurd.

Het Bestuur en de Directie danken de leden van de Deelnemersraad voor de wijze waarop zij in het afgelopen jaar hun functie hebben vervuld.

### **3.3 Corporate Governance**

Onder Corporate Governance wordt het stelsel van omgangsvormen voor bij de organisatie en haar onderneming betrokken direct belanghebbenden verstaan. Dit geldt met name voor bestuurders, commissarissen en kapitaalverschaffers. Dit stelsel beheerst een aantal regels voor goed bestuur en goed toezicht alsmede regels voor een verdeling van taken, verantwoordelijkheden en bevoegdheden, die een evenwichtige invloed bewerkstelligen van betrokkenen bij de organisatie. Daarbij is uitgangspunt dat bestuurders en toezichthoudende organen over hun taakuitoefening verantwoording dienen af te leggen.

In 2004 zal Pensioenfonds Stork verder aandacht besteden aan het te voeren beleid ten aanzien van Corporate Governance.

Naast het instellen van een Beleggingsadviesraad heeft het Bestuur ter versterking van de Corporate Governance besloten een Audit Committee in te stellen. De Audit Committee is een bestuurscommissie en ondersteunt het Bestuur bij het uitvoeren van taken op het terrein van toezicht.

### 3.4 Ontwikkelingen op pensioengebied

Op pensioengebied heeft zich in 2003 een aantal ontwikkelingen voorgedaan die voor Pensioenfonds Stork van belang zijn geweest.

#### *Invoering van een Financieel Toetsingskader voor verzekeraars en pensioenfondsen per 1 januari 2006*

Met de publicatie in maart 2003 van de “White paper solvabiliteitstoets” heeft de PVK nadere invulling gegeven aan het Financieel Toetsingskader (FTK).

Met deze nieuwe solvabiliteitstoets wordt getoetst of er voldoende solvabiliteit aanwezig is om onverwachte risico's over een periode van één jaar met een grote mate van waarschijnlijkheid op te vangen. Daarbij dient rekening te worden gehouden met de nadelige gevolgen van met name verzekerings-, markt-, krediet- en liquiditeitsrisico's.

Volgens het FTK zullen de pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op marktwaarde (fair-value benadering). Dit wordt bereikt door voor de vaststelling van de contante waarde van de pensioenverplichtingen uit te gaan van een rekenrente die wordt bepaald op basis van de karakteristieken van de pensioenverplichtingen en de marktrente. De mate waarin de verplichtingen van het fonds worden gedekt, wordt zo in sterke mate bepaald door de gehanteerde rekenrente.

In de aanvankelijk gepubliceerde solvabiliteitstoets werd nog als criterium gesteld dat met een zekerheid van 99,5% zou moeten kunnen worden gezegd dat één jaar na dato het fonds over voldoende middelen beschikt om de verplichtingen te dekken. Onder druk van werkgevers en werknemers in de Stichting van de Arbeid is het zekerheidspercentage nadien gewijzigd in 97,5%. De veronderstelde kans op onderdekking bij een fonds is daarmee verhoogd van eens in de 200 jaar naar eens in de 40 jaar.

De door de PVK gepubliceerde solvabiliteitstoets vormt een belangrijk onderdeel van het nieuwe FTK. Samen met de continuïteitstoets en minimumtoets zal de solvabiliteitstoets het FTK vormen dat per 1 januari 2006 van kracht zal worden.

#### *Invoering concernvroegpensioenregeling*

Zoals in het jaarverslag 2002 is gemeld, werden door Stork met vakverenigingen verkennende gesprekken gevoerd over de invoering van een concernbrede vroegpensioenregeling voor Stork. Deze gesprekken hebben ertoe geleid dat in mei 2003 de partijen overeenstemming bereikten over de invoering van een Stork-vroegpensioenregeling per 1 januari 2004.

Definitieve invoering werd evenwel afhankelijk gesteld van twee voorwaarden:

1. de bedrijfstakpensioenfondsen voor de Metalektro en de Metaal en Techniek verlenen Stork dispensatie van deelneming aan de in de betreffende bedrijfstakken geldende vroegpensioenregelingen;
2. tussen Stork en de voornoemde bedrijfstakpensioenfondsen wordt overeenstemming bereikt over de wederkerigheid van garantiemaatregelen bij wisseling van werkgever.

In het nadien gevoerde overleg met de bedrijfstakpensioenfondsen is echter geconstateerd dat de verschillen van inzicht over de gelijkwaardigheid van de regeling van Stork verder overleg in 2004 noodzakelijk maken. Door Stork is daarom besloten de invoering van de concernbrede vroegpensioenregeling uit te stellen tot 1 januari 2005. Bij de besluitvorming zullen ook de plannen van het kabinet met betrekking tot het niet langer fiscaal faciliteren van VUT- en vroegpensioenregelingen een rol gaan spelen.

### 3.5 Pensioenen

#### *Reglementen*

In de reglementen zijn in 2003 geen wijzigingen van betekenis aangebracht.

#### *Klachten- en geschillencommissie/Ombudsman Pensioenen*

In het kader van de bij Pensioenfonds Stork van kracht zijnde klachten- en geschillenregeling zijn in de loop van 2003 drie klachten door de commissie behandeld. In alle gevallen werd de klacht door de commissie afgewezen. Verder heeft een in 2002 afgewezen klager zijn zaak ter toetsing voorgelegd aan de Ombudsman Pensioenen. De uitspraak van de ombudsman in deze zaak is nog niet bekend.

#### **Deelnemers**

Aantallen per 31 december	<b>2003</b>	2002
Deelnemers	<b>14.232</b>	15.907
Gewezen deelnemers met recht op uitgesteld pensioen	<b>27.425</b>	27.443
<hr/>		
Mutaties in deelnemersbestand	<b>2003</b>	2002
Stand per 1 januari	<b>15.907</b>	16.524
Bij: - toetreding	<b>853</b>	1.294
	<b>16.760</b>	17.818
Af: - vertrek	<b>2.176</b>	1.605
- pensionering	<b>302</b>	250
- overlijden	<b>50</b>	56
	<b>2.528</b>	1.911
Stand per 31 december	<b>14.232</b>	15.907

De grote afname van deelnemers in 2003 wordt vooral veroorzaakt door de beëindiging per 1 januari 2003 van de aansluiting van de ondernemingen behorend tot de voormalige bedrijven van het Stork-concern.

Per 1 januari 2004 is de aansluiting van Jacobs Nederland bij Pensioenfonds Stork beëindigd. Het aantal deelnemers neemt daardoor af met ruim 800.

Gemiddelde leeftijd	<b>2003</b>	2002
	<b>45,7</b>	45,1

## Arbeidsongeschiktheid

Aantallen per 31 december	2003	2002
Leeftijdscategorie:		
25 - 35 jaar	16	15
35 - 45 jaar	71	68
45 - 55 jaar	161	160
55 - 65 jaar	408	409
	<b>656</b>	652
Ten opzichte van valide deelnemers (%)	<b>4,8</b>	4,3
Arbeidsongeschiktheidspensioen (x € 1.000)	<b>2.857</b>	2.607

De relatieve toename van het percentage arbeidsongeschikten wordt veroorzaakt door de afname van het totale deelnemersbestand.

## Ingegane pensioenen

Aantallen per 31 december	2003	2002
Ouderdomspensioen	<b>8.704</b>	8.635
Nabestaandenpensioen	<b>5.603</b>	5.525
Wezenpensioen	<b>172</b>	169
Vroegpensioen	<b>143</b>	85
Arbeidsongeschiktheidspensioen	<b>656</b>	652
	<b>15.278</b>	15.066

## Verrichte uitkeringen

Uitkeringen, inclusief toeslagen (x € 1 miljoen)	2003	2002
Ouderdomspensioen	<b>52,0</b>	49,7
Nabestaandenpensioen	<b>24,2</b>	22,8
Wezenpensioen	<b>0,3</b>	0,3
Vroegpensioen	<b>3,5</b>	2,4
Arbeidsongeschiktheidspensioen	<b>2,9</b>	2,6
Afkoopsommen	<b>0,7</b>	0,8
	<b>83,6</b>	78,6
Waardeoverdrachten	<b>14,3</b>	22,0
Uitkeringen ten laste van andere instanties:		
- Gemeenschappelijk Administratiekantoor	<b>7,1</b>	7,6
- Overige instanties	<b>1,8</b>	1,7
Totaal aan verrichte uitkeringen	<b>106,8</b>	109,9

## Pensioengegevens

Per 1 januari	2004	2003
Franchise (€)	<b>15.781</b>	15.781
Maximum pensioengevend salaris	<b>132.030</b>	132.030
Premie in % van de pensioengrondslag	<b>19,68</b>	19,68
Toeslag in % van de pensioenaanspraken	<b>0,0</b>	1,0

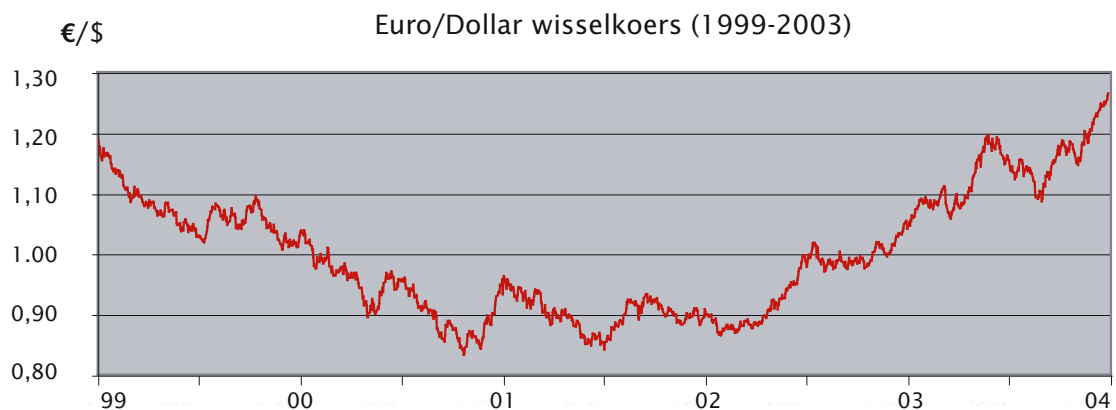
Het premiepercentage is gebaseerd op volledige verzekering van het basis- en keuzepakket (exclusief het extra Anw-hiaat en de APR-storting).

Per 1 april 2004 wordt het premiepercentage verhoogd tot circa 25% en komt daarmee uit op een kostendekkend niveau. In deze kostendekkende premie is 16% begrepen voor de financiering van de pensioenopbouw in de basisregeling en 9% voor het affinancieren van het backservicehiaat alsmede de door de PVK verlangde solvabiliteitsopslag.

### 3.6 Beleggingen

#### *Terugblik 2003: Economisch herstel en opleving financiële markten*

Na een aantal magere jaren liet de Amerikaanse economie in 2003 een duidelijk herstel zien (Bruto Binnenlands Product (BBP): 4,2%). Ook in de Aziatische economieën was er sprake van een relatief sterk beeld. Hierbij viel vooral Japan op, dat na een lange tijd de weg omhoog lijkt te hebben hervonden (groei BBP: 2,6%). Daarentegen blijft de economie van Europa een matig beeld geven (groei BBP: 0,5%). De forse stijging van de Euro ten opzichte van de Amerikaanse dollar maakt een exportgedreven herstel vooralsnog moeilijk. Uit de ontwikkelingen van de economieën en de valuta komt ook de rol die de centrale banken en overheden spelen tot uitdrukking. In de Verenigde Staten werd een ruim monetair beleid gevoerd en verlaagde de overheid in het preverkiezingsjaar de belastingen. In Europa, waar de Centrale Bank zich voornamelijk concentreert op de inflatie, werd de rente slechts beperkt verlaagd. Een belangrijke onevenwichtigheid bij het mondiale herstel is dat het gepaard gaat met een sterk oplopend tekort op de Amerikaanse begroting en de lopende rekening. Mede als gevolg van deze ontwikkeling ging de Amerikaanse dollar in 2003 onderuit.



De financiële markten werden in het afgelopen jaar gekenmerkt door een uiterst grillig verloop. In het eerste kwartaal zorgden de dreigende situatie in Irak en het tegenvallende economische nieuws nog voor dieptepunten op de aandelenbeurzen (MSCI-wereldaandelenindex 10% negatief). Dankzij het herstel van de wereldeconomie nadien wist de MSCI-wereldaandelenindex het jaar 2003 uiteindelijk met een winst van 11,8% af te sluiten.



De ontwikkeling van de lange rente was in 2003 min of meer het spiegelbeeld van die van aandelen. Na een spectaculaire daling van de rente in de eerste vijf maanden, waarbij de tienjaarsrente in de Verenigde Staten daalde naar 3,1%, sloeg het sentiment op de obligatiemarkten volledig om. In relatief korte tijd steeg de rente in de Verenigde Staten naar 4,5%. Door deze krach op de obligatiemarkt lagen de renteniveaus aan het einde van het jaar iets boven het niveau waarmee 2003 werd gestart. Binnen de vastrentende waarden was er een glansrol weggelegd voor bedrijfsobligaties en in het bijzonder high yields, die profiteerden van de verbeterde financiële posities van het bedrijfsleven.

De internationale vastgoedmarkten wisten zich in 2003 ondanks een groeiende leegstand en lagere huurprijzen in de (cyclische) kantorenmarkt, nog goed staande te houden.

### *Beleggingsbeleid*

#### *Strategisch beleggingsbeleid*

Hoofddoel van het beleggingsbeleid van het fonds is het, binnen aanvaardbare grenzen, leveren van een optimale bijdrage aan het veiligstellen van de pensioenaanspraken van de verzekerden. Uit dit hoofddoel vloeit voort, dat gestreefd wordt naar rendementsoptimalisatie binnen een aanvaardbaar risicoprofiel.

In verband met dit hoofddoel is het van groot belang dat het beleggingsbeleid wordt afgestemd op de verplichtingenstructuur van het fonds. Hiertoe wordt periodiek een Asset Liability Management (ALM)-studie gedaan. De resultaten van deze studie worden verwerkt in het strategische beleggingsbeleid en in de voorwaarden voor het tactische beleggingsbeleid.

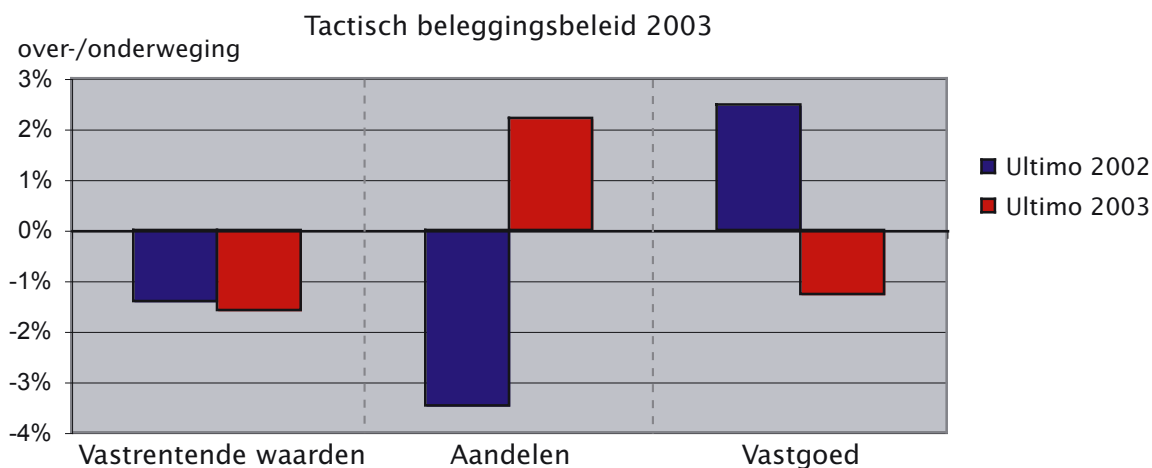
Bij het tot stand komen van de verschillende beleidsalternatieven lag grote nadruk op het indekken tegen solvabiliteitsrisico's. Dit heeft er vanwege de financiële situatie, toe geleid dat in het voorjaar van 2003 het strategische belang van aandelen is verlaagd van 40% naar 35%. Dit betekende overigens niet dat er actief aandelen zijn verkocht, omdat de feitelijke weging van aandelen toen circa 30% bedroeg. Verder is besloten het strategische belang in vastgoed te verlagen met 2% naar 15%. De verlaging van aandelen en vastgoed leidde tot een verhoging van de strategische weging in vastrentende waarden met 7% naar 50%.

Categorie	strategische asset allocatie <sup>1)</sup>	
	2003	2002
Vastrentende waarden	50 %	43 %
Vastgoed	15 %	17 %
Aandelen	35 %	40 %
Totaal	100 %	100 %

<sup>1)</sup> Bij bovenstaande asset-mix is rekening gehouden met de posities in futures. Verder zij opgemerkt dat Pensioenfonds Stork in principe 95% van haar beleggingen in Amerikaanse dollars afdekt.

### *Tactisch beleggingsbeleid*

Gedurende geheel 2003 was er sprake van een lichte onderweging in vastrentende waarden ten opzichte van de strategische allocatie. Bij aandelen is de onderweging van bijna 4% aan het begin van het jaar geleidelijk aan teruggebracht. Toen in de tweede helft van 2003 de signalen over het economische herstel steviger werden, is besloten het belang in aandelen om te zetten in een tactische overweging van circa 2%. De belangen in de laatcyclische beleggingscategorie vastgoed zijn verlaagd en dit resulteerde aan het einde van 2003 in een lichte onderweging



#### *Vastrentende waarden*

Per saldo is voor € 56 miljoen (inclusief futures) geïnvesteerd. Hiervan is ten tijde van de obligatiekrach een belangrijk deel in Europese staatsobligaties belegd. Daarnaast zijn in het vierde kwartaal aankopen gedaan in emerging markets, high yields en een total return product. Als gevolg van een afnemende risicopremie is het belang in bedrijfsobligaties in de loop van 2003 verlaagd naar 25%, dat is circa 5% lager dan dat van de strategische benchmark.

#### *Vastgoed Nederland*

Deze categorie kende dit jaar relatief weinig mutaties: per saldo een desinvestering van € 3 miljoen. Naast de verkoop van een aantal woningen is er een kantoorpand (met leegstand) in Groningen verkocht. Verder stond het beheer van de portefeuille in het teken van het voorkomen van leegstand. Aan het einde van 2003 bedroeg het leegstandspercentage 4,6%. Ondanks een relatief hoge weging in de kantorenmarkt (ruim 40%) wist Pensioenfonds Stork op haar vastgoedportefeuille een rendement te behalen van 11,9%. Dit was onder meer te danken aan compensatie van de robuust gebleven sectoren zoals winkels en woningen en naijlende huurverhogingen.

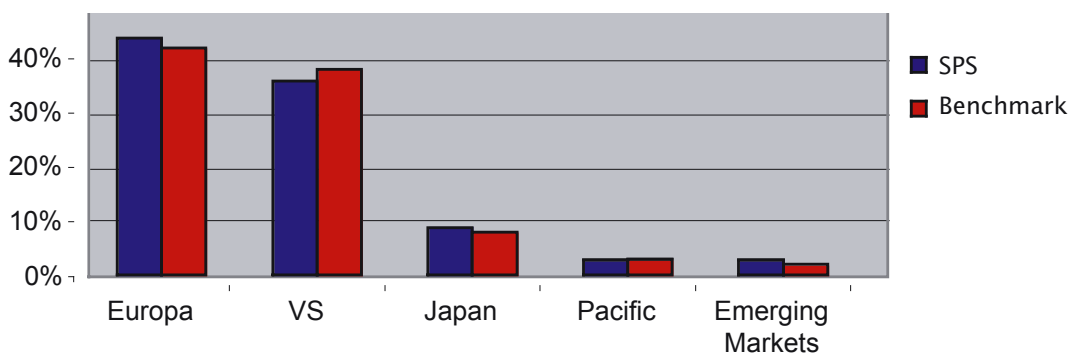
### Vastgoed Verenigde Staten

Voor wat betreft de portefeuillemutaties is er per saldo voor € 14 miljoen verkocht. De verkopen bedroegen onder andere een viertal kantoorgebouwen. Verder heeft het Pensioenfonds Stork verschillende leningen betreffende Amerikaans vastgoed geherfinancierd. Dit gebeurde op sterk verbeterde voorwaarden als gevolg van het gebruik van obligaties als onderpand. De beleggingsresultaten van Amerikaans vastgoed stonden in 2003 onder druk. Enerzijds kwam dit door een te lage bezettingsgraad in de hotelsector en de vooralsnog tegenvallende markt voor huurappartementen. Anderzijds had Pensioenfonds Stork te maken met een geschil met een zakelijke relatie. Al met al heeft dit geleid tot een totaal rendement van 14,2% negatief. Aangezien Pensioenfonds Stork vrijwel al haar beleggingen in Amerikaanse dollars afdekt leidt een berekening in dollars tot een rendement van 1,9%.

### Aandelen

Ondanks de zwakke financiële positie en de onzekere marktomstandigheden is er in het eerste kwartaal voor € 38 miljoen aangekocht. De overige aankoop-programma's zijn voornamelijk in het vierde kwartaal uitgevoerd. In totaal is er per saldo voor € 98 miljoen aan aandelen inclusief futures gekocht. Vanwege de dalende koersen en de geplande verhoging van de strategische weging in 2004 lag het accent daarbij op Japan. Voor wat betreft de regioverdeling was de Verenigde Staten vrijwel het gehele jaar onderwogen en Europa overwogen ten opzichte van de strategische benchmark. De lichte onderweging van Japan is in het laatste kwartaal omgezet in een overweging. De sectoren small- en midcaps waren het gehele jaar ondervertegenwoordigd in de aandelenportefeuille.

Regioverdeling aandelenportefeuille per 31/12/2003<sup>1)</sup>



<sup>1)</sup>In bovenstaande grafiek is rekening gehouden met de posities in futures

## Beleggingsresultaten

Pensioenfonds Stork behaalde over 2003 een totaal rendement van 10,0%. Dit resultaat kan niet los worden gezien van de mindere resultaten in de voorgaande jaren. In 2001 en 2002 bedroegen de totaal rendementen respectievelijk 1,0% negatief en 6,3% negatief. Het rendement over 2003 werd in belangrijke mate bepaald door het herstel van de aandelenmarkten enerzijds en het afdekken van de Amerikaanse dollar anderzijds. Het resultaat van valutadekking bedroeg in 2003 € 101 miljoen. Daarmee is meer dan de helft van het rendement van 10,0% toe te schrijven aan de afdekking van de Amerikaanse dollar.

Totaal rendementen (%)	2003		1999-2003	
	SPS	BM	SPS	BM
Vastrentende waarden	2,5	2,6	4,1	4,8
Vastgoed	-3,6	-0,2	7,3	6,8
Aandelen	11,9	13,1	-4,1	-3,3
Totaal excl. valuta-afdekking	4,6	5,3	1,7	1,9
Totaal incl. valuta-afdekking	10,0	11,6	3,4	4,0

In bovenstaande tabel zijn de resultaten van Pensioenfonds Stork afgezet tegen de interne benchmark (BM), het voornaamste referentiepunt omdat hierin rekening wordt gehouden met de karakteristieken van het fonds. Een belangrijke verklaring voor de relatief achterblijvende resultaten in 2003 zijn: de tegenvallende resultaten van vastgoed- en aandelenbeleggingen en de gemiddeld lagere afdekking van de Amerikaanse dollar dan die van de benchmark.

Over de afgelopen vijfjaarsperiode behaalde het fonds een rendement van gemiddeld 3,4%. Dit lage rendement is een direct gevolg van de scherpe koersdaling van aandelen, wat tot uitdrukking komt in het behaalde rendement op aandelen van 4,1% negatief. Verder blijkt dat de helft van het totaalrendement een gevolg is van het afdekken van de valuta. Aangezien Pensioenfonds Stork gedurende deze periode geen volledige afdekking (95%) had van de Amerikaanse dollar, bleef de bijdrage van de valuta-afdekking enigszins achter bij de interne benchmark: 1,7% versus 2,1%. De gunstige resultaten op vastgoed waren onvoldoende om dit effect evenals de achterblijvende resultaten van vastrentende waarden en aandelen te compenseren. Hierdoor blijven ook de resultaten over de vijfjaarsperiode achter bij die van de interne benchmark.

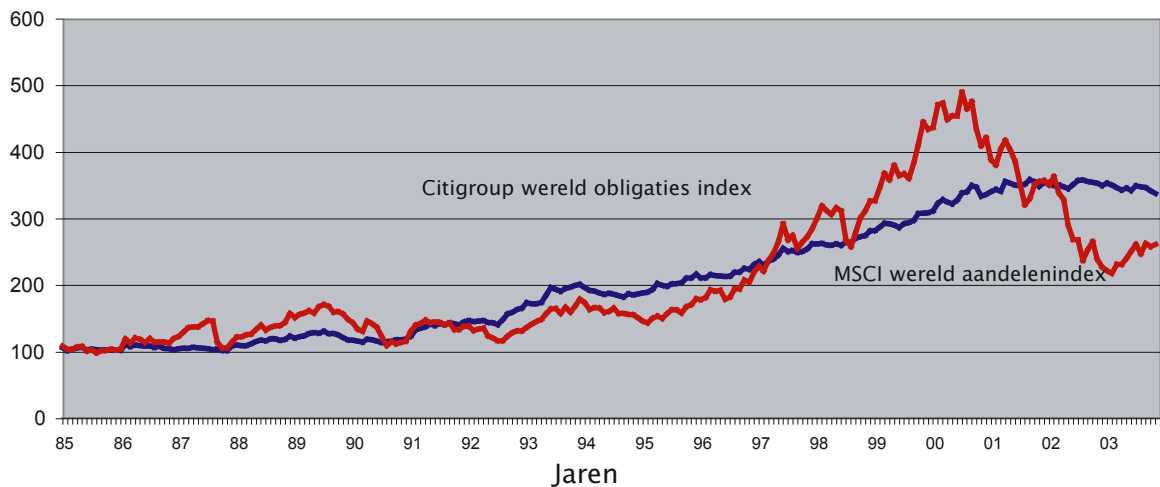
In vergelijking met het WM Universum (WM), het gemiddelde van de sector, blijkt dat de resultaten van Pensioenfonds Stork niet sterk afwijken. In 2003 bleef Pensioenfonds Stork iets achter bij het totale rendement van 10,7% van het WM Universum. Over de vijfjaarsperiode was er echter sprake van een hoger totaal rendement voor Pensioenfonds Stork van 3,6%<sup>1)</sup> versus 3,4% voor het WM Universum.

<sup>1)</sup> Gebaseerd op de uniforme rekenmethode van de WM Company.

## Vooruitzichten

Afgaand op de overwegend gunstige economische berichten in 2004 en met name vanaf maart lijkt een verder groeiherstel van de wereldeconomie kansrijk. Op basis van deze verwachting en de historische performance lijkt het aannemelijk dat aandelen in de komende periode beter zullen presteren dan obligaties. Hierbij zij opgemerkt dat de huidige omgevingsfactoren minder gunstig zijn dan die in de jaren negentig, waardoor rekening gehouden moet worden met lage(re) rendementen. Overigens gaan wij er voorsnog vanuit dat de waardedaling van de Amerikaanse dollar niet zal leiden tot een ernstige dollarcrisis.

Indexwaarde                      Ontwikkelingen Aandelen -vs- Obligaties (1985-2003)



In 2004 zal het proces van het optimaliseren van het beheer van de beleggingsportefeuilles een verder vervolg krijgen. Dat geldt bijvoorbeeld voor het verhogen van de diversificatie van de beleggingsportefeuille en een toenemende focus op het behalen van een absoluut rendement. Verder nemen dit jaar de invoering van risicobudgettering en het anticiperen op de gevolgen van het nieuwe toetsingskader van de PVK een belangrijke plaats in.

### 3.7 Uitvoeringsorganisatie

Het afgelopen jaar is de uitvoeringsorganisatie aangepast. De afdelingen Beheer Onroerend Goed en Beheer Geld- en Kapitaalmarkt zijn samengevoegd tot één afdeling Beleggingen. Hierdoor is het beleggingsbeleid duidelijker aan te sturen.

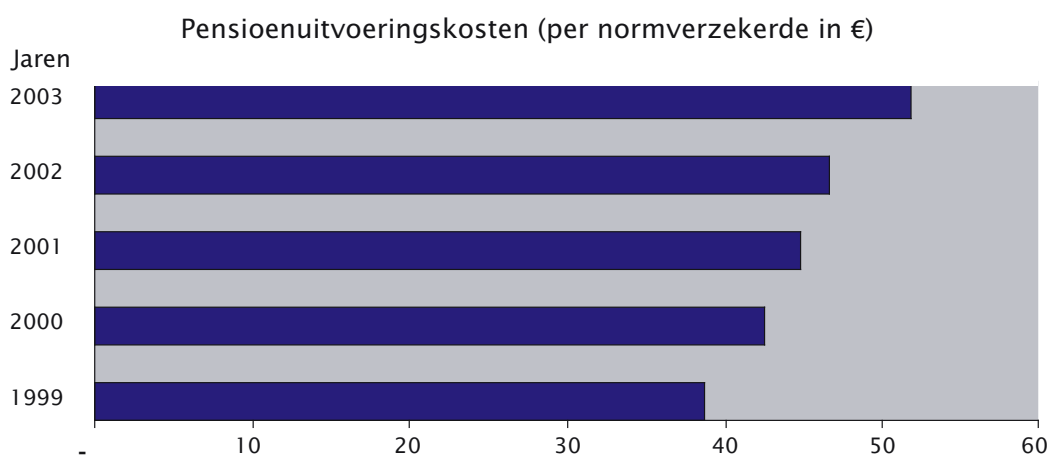
In 2003 is gestart met de implementatie van een nieuw geautomatiseerd systeem voor de rechtenadministratie. In januari 2004 is deze implementatie afgerond en is het systeem in productie genomen. Daarmee beschikt Pensioenfonds Stork over een modern systeem waarmee de aanspraken van de deelnemers aan de pensioenregeling worden geadmistreerd. De beheerorganisatie zal in 2004 op basis van deze nieuwe applicatie opnieuw worden ingericht.

Daarnaast zal in 2004 een nieuw informatieplan worden opgesteld waarin de strategie van Pensioenfonds Stork op het gebied van informatietechnologie wordt vastgelegd.

De uitvoeringskosten bedroegen in 2003 € 3,8 miljoen (2002: € 3,6 miljoen). De uitvoeringskosten kunnen worden toegerekend naar de twee kostendragers beleggingen en pensioenuitvoering.

De beleggingskosten kunnen worden gerelateerd aan de omvang van het belegd vermogen. De beleggingskosten bestaan uit alle beleggingsgerelateerde kosten die door de uitvoeringsorganisatie zelf zijn gemaakt. De kosten van vermogensbeheer en effectenbewaring worden op de directe beleggingsopbrengsten in mindering gebracht. De beleggingskosten uitgedrukt in het belegd vermogen bedraagt 0,09%. Als er rekening wordt gehouden met kosten van vermogensbeheer en effectenbewaring stijgen de beleggingskosten als percentage van het belegde vermogen met circa 0,15%.

De pensioenuitvoeringskosten kunnen gerelateerd worden aan de omvang van het verzekerdenbestand. Daarbij moet er rekening mee worden gehouden dat gewezen deelnemers een duidelijk lager kostenniveau hebben in vergelijking met deelnemers, terwijl gepensioneerden een hoger kostenniveau hebben. Daarom is gekozen om een neerwaartse kostentoedeling van 80% voor gewezen deelnemers toe te passen en is deze toedeling bij de gepensioneerden met 20% verhoogd.



De hogere pensioenuitvoeringskosten 2003 per normverzekerde worden verklaard door een stijging van de totale pensioenuitvoeringskosten enerzijds en een daling van het aantal deelnemers anderzijds. De stijging van de pensioenuitvoeringskosten is naast kosteninflatie het gevolg van het streven naar het optimaliseren van de dienstverlening in de richting van de deelnemers en gepensioneerden. Daarbij geldt dat de pensioenuitvoeringskosten per normverzekerde als concurrerend beschouwd mogen worden.

### **3.8 Communicatie**

Het belang van een duidelijke communicatie over pensioenzaken is de laatste jaren steeds verder toegenomen. Naast de reguliere communicatiekanalen zoals het blad "De Kern", de website en het jaarlijkse pensioenbericht vonden er in 2003 een aantal specifieke activiteiten plaats op het gebied van communicatie.

In maart 2003 is een cursus gegeven aan medewerkers van Human Resource afdelingen van de aangesloten ondernemingen. Het ligt in de bedoeling hieraan in 2004 een vervolg te geven. Verder is er intensief aandacht geschonken aan het informeren van de Deelnemersraad omtrent de financiële positie van Pensioenfonds Stork. Tijdens de vergaderingen van deze raad werd uitgebreid aandacht besteed aan hiermee verband houdende onderwerpen.

### **3.9 Toekomstverwachtingen**

De noodzaak om met de huidige buffer te voldoen aan de eisen van de Pensioen- & Verzekeringskamer met betrekking tot de financiële positie, biedt weinig of geen ruimte tot de uitvoering van meer dan de nominale verplichtingen ten behoeve van actieve deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden.

Indien het herstel van de wereldeconomie zich in 2004 voortzet heeft dit met name positieve gevolgen voor de aandelenkoersen waardoor er een extra impuls wordt gegeven aan de vorming van de benodigde buffers.

#### 4 Jaarrekening 2003

##### 4.1 Balans per 31 december (x € 1.000)

		<b>2003</b>	2002
1	Vastgoed	<b>128.263</b>	126.686
2	Vastgoedmaatschappijen	<b>145.387</b>	191.516
		<b>273.650</b>	318.202
3	Leningen aan Amerikaanse vastgoedmaatschappijen	<b>75.278</b>	47.538
4	Leningen	<b>12.436</b>	17.781
5	Obligaties	<b>935.480</b>	857.821
6	Aandelen	<b>715.005</b>	567.829
7	Deelnemingen	<b>5.966</b>	5.932
8	Liquide middelen	<b>84.261</b>	90.603
9	Contante waarde vorderingen ex-herverzekering	<b>8.215</b>	8.829
10	Totaal beleggingen	<b>2.110.291</b>	1.914.535
11	Te vorderen interest	<b>7.469</b>	7.738
12	Te vorderen premies	<b>3.725</b>	4.310
13	Overige vorderingen	<b>8.338</b>	15.729
	<b>Totaal activa</b>	<b>2.129.823</b>	1.942.312
14	Opgenomen leningen ten behoeve van Amerikaans vastgoed	<b>75.278</b>	47.538
15	Interestdragende schulden	<b>42.808</b>	47.165
16	Overige schulden	<b>14.158</b>	14.411
	<b>Totaal passiva</b>	<b>132.244</b>	109.114
17	Pensioenvermogen	<b>1.997.579</b>	1.833.198



#### 4.2 Mutatieoverzicht pensioenvermogen (x € 1.000)

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
<b>Stand per 1 januari</b>	<b>1.833.198</b>	1.991.218
<b>Toevoegingen</b>		
1 Premies	<b>69.362</b>	63.548
2 Waardeoverdrachten	<b>9.278</b>	8.119
3 Directe beleggingsopbrengsten	<b>33.567</b>	43.548
	<b>112.207</b>	115.215
<b>Onttrekkingen</b>		
4 Uitkeringen	<b>83.557</b>	78.605
5 Waardeoverdrachten	<b>14.253</b>	21.982
6 Kosten	<b>1.485</b>	2.924
	<b>99.295</b>	103.511
<b>Saldo toevoegingen en onttrekkingen</b>	<b>12.912</b>	11.704
7 Indirecte beleggingsopbrengsten	<b>151.469</b>	-169.724
<b>Stand per 31 december</b>	<b>1.997.579</b>	1.833.198

#### 4.3 Kasstroomoverzicht (x € 1.000)

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
<b>Kasstroomen uit pensioen- uitvoeringsactiviteiten</b>		
Pensioenuitkeringen	<b>-83.557</b>	-78.605
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	<b>-3.085</b>	-2.924
Saldo kasstroom uit pensioen- uitvoeringsactiviteiten	<b>-86.642</b>	-81.529
<b>Kasstroomen uit financieringsactiviteiten</b>		
Kosten van vermogensbeheer	<b>-707</b>	-644
Uitgaande waardeoverdrachten	<b>-14.253</b>	-21.982
Premies	<b>69.362</b>	63.548
Directe beleggingsopbrengsten	<b>34.274</b>	44.192
Binnenkomende waardeoverdrachten	<b>9.278</b>	8.119
Saldo kasstroom uit financierings- activiteiten	<b>97.954</b>	93.233
<b>Kasstroom uit investeringsactiviteiten</b>		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	<b>357.948</b>	445.324
Aankopen en verstrekkingen beleggingen	<b>-483.032</b>	-499.387
Mutatie overige vorderingen, schulden en diversen	<b>4.913</b>	-3.485
Saldo kasstroom uit investeringsactiviteiten	<b>-120.171</b>	-57.548
<b>Kasstroom uit overige activiteiten</b>		
Valutatermijncontracten	<b>101.036</b>	103.544
Koers- en omrekeningsverschillen	<b>1.481</b>	-1.385
Saldo kasstroom uit overige activiteiten	<b>102.517</b>	102.159
Mutatie in liquide middelen	<b>-6.342</b>	56.315

#### 4.4 Mutatieoverzicht pensioenvermogen naar actuariële resultaatcomponent (x € 1.000)

	2003	2002
Pensioenvermogen per 1 januari	<b>1.833.198</b>	1.991.218
<b>Resultaat op beleggingsopbrengsten, interest en indexatie</b>		
Beleggingsopbrengsten	<b>185.743</b>	-125.532
Benodigde interest	<b>-71.252</b>	-63.671
Indexatie	-	-16.966
	<b>114.491</b>	-206.169
<b>Resultaat op premie</b>		
Beschikbare premie	<b>61.403</b>	54.962
Actuarieel benodigde premie	<b>-78.137</b>	-73.896
	<b>-16.734</b>	-18.934
<b>Resultaat op kosten</b>		
Beschikbaar uit premie en voorziening	<b>5.274</b>	5.248
Werkelijke kosten	<b>-3.792</b>	-3.568
	<b>1.482</b>	1.680
<b>Resultaat op sterfte</b>		
Beschikbaar wegens verwachte vrijval en risicopremie	<b>-13.811</b>	-12.012
Werkelijke vrijval en benodigd wegens overlijden	<b>13.006</b>	11.206
	<b>-805</b>	-806
<b>Resultaat op arbeidsongeschiktheid</b>		
Beschikbaar voor arbeidsongeschiktheidspensioen	<b>7.107</b>	7.462
Beschikbaar voor premievrije voortzetting	<b>520</b>	385
Benodigde toevoeging	<b>-6.246</b>	-6.034
	<b>1.381</b>	1.813
<b>Mutaties en diversen</b>		
Resultaat op uitkeringen	<b>-643</b>	-1.171
Resultaat op waardeoverdrachten	<b>-1.283</b>	1.100
Toevoeging i.v.m. nieuwe sterftetafels	<b>-5.458</b>	-5.244
Overigen en correcties	<b>3.667</b>	-1.811
	<b>-3.717</b>	-7.126
<b>Resultaat</b>	<b>96.098</b>	-229.542
Mutatie Voorziening pensioenverplichtingen	<b>68.283</b>	71.522
Pensioenvermogen per 31 december	<b>1.997.579</b>	1.833.198

*Toelichting bij het Mutatieoverzicht pensioenvermogen naar actuariële resultaatcomponent*

**Resultaat op beleggingsopbrengsten, interest en indexatie**

De beleggingsopbrengsten zijn gelijk aan de in de jaarrekening verantwoorde beleggingsopbrengsten vóór toewijzing van kosten vermogensbeheer. De kosten van indexatie en actuariel benodigde rente (4%) worden gefinancierd uit de directe en indirecte beleggingsopbrengsten. De lasten van de indexatie betreffen de kosten van de inkoop van de toegepaste verhoging van de pensioenaanspraken per 1 januari volgend op het verslagjaar (in 2004 0%).

**Resultaat op premie**

Voor de pensioenopbouw in het verslagjaar wordt jaarlijks vóóraf een actuariel benodigde doorsneepremie berekend. Het verschil tussen deze actuariel benodigde doorsneepremie en de beschikbare (in rekening gebrachte) doorsneepremie vormt het resultaat op premie. De aansluiting met de in het jaarverslag genoemde ontvangen premie is als volgt:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
<b>Ontvangen premie (x € 1.000 )</b>	<b>69.362</b>	63.548
Premie voor rekening van Pensioenfonds Stork (premienvrije opbouw)	<b>3.701</b>	2.458
Waarvan beschikbaar voor:		
- kosten	<b>-3.127</b>	-3.284
- arbeidsongeschiktheid	<b>-7.107</b>	-7.462
- directe inkoop vanwege koopsommen	<b>-1.426</b>	-298
<b>Beschikbare premie voor pensioenopbouw en risicoverzekeringen</b>	<b>61.403</b>	54.962

In 2002 en 2003 was de beschikbare premie niet kostendekkend. Per 1 april 2004 is de premie verhoogd tot een op dat moment nagenoeg kostendekkend niveau.

**Resultaat op kosten**

In de pensioenpremie is een opslag begrepen ter dekking van de kosten voor de uitvoering van de pensioenregeling. In de contante waarde pensioenverplichtingen is hiervoor eveneens een opslag begrepen die bij de uitkering van pensioenen vrijvalt. De werkelijke kosten betreffen de in de jaarrekening verantwoorde kosten vóór toewijzing van kosten aan vermogensbeheer en vóór de vrijval van voorzieningen.

**Resultaat op sterfte**

Binnen de financiering van de pensioenregeling wordt rekening gehouden met een sterfteverwachting. Doordat het werkelijke overlijden van deelnemers en gepensioneerden afwijkt van deze verwachting ontstaat een sterfteresultaat.

### **Resultaat op arbeidsongeschiktheid**

In de premiestelling is een opslag begrepen voor het kunnen uitvoeren van de regeling terzake arbeidsongeschiktheidspensioen inclusief het verlenen van premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid. Daartegenover staat de toevoeging aan de contante waarde pensioenverplichtingen ter reservering van deze onderdelen. Het resultaat op arbeidsongeschiktheid geeft aan in hoeverre de hiervoor bestemde premie de kosten dekt.

### **Mutaties en diversen**

Hieronder wordt onder meer begrepen het resultaat op uitkeringen dat aangeeft in hoeverre de werkelijke uitkeringen afwijken af van het te verwachten uitkeringenpatroon. Daarnaast is hierin begrepen het resultaat op waardeoverdracht dat ontstaat doordat pensioenen worden overgedragen op basis van andere dan de fondsgrondslagen. Verder vormt ook de toevoeging/onttrekking aan de voorziening pensioenverplichtingen vanwege het anticiperen op actuele sterftetafels een onderdeel van deze resultaatcomponent. Tot slot worden de overige resultaten en correcties hier verantwoord. Daaronder vallen ook de mutaties in technische voorzieningen welke onderdeel uitmaken van de voorziening pensioenverplichtingen.

### **Mutatie Voorziening pensioenverplichtingen**

Dit betreft de toevoeging aan de contante waarde pensioenverplichtingen op basis van 65-x financiering. Met deze toevoeging wordt de contante waarde pensioenverplichtingen geactualiseerd op basis van de per ultimo van het jaar bestaande verplichtingen, gewaardeerd tegen de door het fonds gehanteerde grondslagen.

## 4.5 Toelichting behorende tot de jaarrekening

### **Algemene grondslagen**

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de in Nederland algemeen aanvaarde verslaggevingsregels voor pensioenfondsen. Bedragen in vreemde valuta zijn omgerekend naar euro's tegen de middenkoers van de Amsterdamse beurs op de laatste beursdag van het jaar. Alle bedragen zijn vermeld in euro's en activa en passiva zijn, tenzij anders aangegeven, gewaardeerd op nominale waarde.

### **Vergelijking met voorgaand jaar**

De lopende valutatermijncontracten werden tot en met ultimo 2002 toegerekend aan de diverse beleggingscategorieën. Het huidige valutabeleid richt zich echter op de afdekking van valutarisico's in de totale portefeuille in plaats van in de afzonderlijke beleggingscategorieën. Daarom is besloten de valutatermijncontracten in totaal onder de liquide middelen te presenteren. De vergelijkende cijfers over het boekjaar 2002 zijn aangepast aan de nieuwe presentatiewijze.

Tot en met het verslagjaar 2002 werden opgenomen gelden bij banken die werden doorgeleend aan Amerikaanse vastgoedmaatschappijen, verantwoord onder de niet uit de balans blijvende verplichtingen. Ten behoeve van de transparantie is besloten om met ingang van het verslagjaar 2003 deze gelden op de balans te verantwoorden. De vergelijkende cijfers 2002 zijn overeenkomstig aangepast.

In het jaarverslag 2002 was een voorziening betreffende vastgoedmaatschappijen van € 13 miljoen gerubriceerd onder de overige schulden; deze is in de vergelijkende cijfers 2002 van de jaarrekening 2003 gerubriceerd onder de vastgoedmaatschappijen.

De kosten van vermogensbeheer zijn gecorrigeerd op de kosten en ten laste gebracht van de directe beleggingsopbrengsten. De vergelijkende cijfers 2002 zijn overeenkomstig aangepast.

### **Vastgoed**

Vastgoed in exploitatie wordt gewaardeerd op taxatiewaarde. Bij taxaties wordt rekening gehouden met de verwachte opbrengst als beleggingsobject in verhuurde staat bij vrijwillige verkoop. Vastgoed in ontwikkeling wordt gewaardeerd op kostprijs inclusief bouwrente. Van de portefeuille is circa 30% extern getaxeerd.

### **Vastgoedmaatschappijen**

Vastgoedmaatschappijen bestaan voornamelijk uit deelnemingen in Amerikaanse vastgoedmaatschappijen. Deelnemingen in Amerikaanse vastgoedmaatschappijen worden gewaardeerd op intrinsieke waarde. Aandelen in vastgoedfondsen worden gewaardeerd op beurswaarde. Voor zover noodzakelijk wordt een voorziening opgenomen betreffende specifieke risico's inzake Amerikaans vastgoed.

### **Leningen aan Amerikaanse vastgoedmaatschappijen**

Leningen aan Amerikaanse vastgoedmaatschappijen worden gewaardeerd op nominale waarde.

### **Leningen**

Leningen worden gewaardeerd op benaderde marktwaarde op basis van een yield curve. De yield curve is gebaseerd op de rente van staatsleningen verhoogd met een opslag, afhankelijk van de debiteur.

### **Obligaties**

Obligaties worden gewaardeerd op beurswaarde.

### **Aandelen**

Aandelen worden gewaardeerd op beurswaarde. Voor zover op onderliggende waarden call-opties zijn geschreven en de beurskoers de uitoefenprijs overtreft, is de waardering bepaald op de uitoefenprijs vermeerderd met de ontvangen optiepremie.

### **Deelnemingen**

Deelnemingen worden gewaardeerd op kostprijs of lagere marktwaarde.

### **Derivaten**

Derivaten (afgeleide financiële instrumenten) worden gewaardeerd tegen actuele waarde. Derivaten worden uitsluitend gehanteerd voorzover die passen binnen het beleggingsbeleid. Derivaten worden, met uitzondering van de valutatermijntransacties, uitsluitend gebruikt om snelle en efficiënte aanpassingen van de (geografische) allocatie en/of duration te realiseren. Valutatermijntransacties worden ingezet om het valutarisico af te dekken.

### **Pensioenvermogen**

Het pensioenvermogen is het vermogen dat per jaareinde ter beschikking staat voor de dekking van de op die datum bestaande pensioenverplichtingen. In het pensioenvermogen is opgenomen de contante waarde pensioenverplichtingen, de voorziening aanpassing actuariële grondslagen en de reserve. Onderdeel van de reserve zijn de beleggingsreserve en de reserve algemene risico's.

### **Reserve**

De beleggingsreserve wordt gebruikt om risico's voor vermogensverliezen af te dekken. De beleggingsreserve is gebaseerd op de in de Actuariële- en bedrijfstechnische nota van Pensioenfonds Stork geformuleerde uitgangspunten. Zo is voor de op marktwaarde gewaardeerde vastrentende waarden en het vastgoed een buffer gehanteerd van 5% van de balanswaarde. Voor de vastgoedmaatschappijen is een buffer benodigd van 15% van de balanswaarde. Voor de aandelen is een buffer berekend van 35% van de balanswaarde.

Voor de afdekking van algemene risico's is een buffer nodig van 4% van de contante waarde pensioenverplichtingen.

### **Contante waarde pensioenverplichtingen**

De contante waarde pensioenverplichtingen wordt berekend volgens de Actuariële- en bedrijfstechische nota. Bij deze berekening is gebruik gemaakt van een interestvoet van 4% en van de sterftetafels Gehele Bevolking Mannen respectievelijk Vrouwen, waarnemingsperiode 1990/1995, afronding volgens Makeham, met voor mannen en vrouwen een leeftijdsterugstelling van 1 jaar voor alle verzekeringsvormen. Aangenomen wordt dat 90% van de (gewezen) deelnemers gehuwd is. Bij gepensioneerden wordt de werkelijke burgerlijke staat in aanmerking genomen. Voor de gewezen deelnemers en gepensioneerden wordt een leeftijdsverschil tussen man en vrouw van 3 jaar verondersteld. Voor deelnemers wordt een leeftijdsverschil van 2,5 jaar verondersteld en wordt er gebruik gemaakt van seksneutrale levensverwachting. In de contante waarde pensioenverplichtingen is reeds een toevoeging begrepen, vooruitlopend op een overgang naar actuele sterftetafels. Tevens is een opslag voor toekomstige excassokosten van 2% opgenomen.

Jaarlijks wordt door het Bestuur bepaald of een toeslag gegeven kan worden. Een eventuele toeslag wordt verleend op opgebouwde aanspraken van (gewezen) deelnemers en gepensioneerden inclusief de reeds verleende toeslagen, voor zover en voor zolang de middelen van het fonds dit toelaten. Het Bestuur heeft besloten per 1 januari 2004 geen toeslag te verlenen.

De financiering van het backservicepensioen vloeit voort uit de oude pensioenregeling en wordt evenredig over de periode tot 2008 gespreid.

### **Resultaatbepaling**

De resultaten op transacties worden verantwoord in het jaar waarin zij zijn gerealiseerd; verliezen zodra zij voorzienbaar zijn.

### **Premies**

Hieronder zijn opgenomen de aan het boekjaar toe te rekenen werkgevers- en werknemersbijdrage alsmede de vrijwillige bijdragen van deelnemers met de daarbij behorende werkgeversbijdrage in het kader van de aanvullende pensioenregeling (APR).

### **Directe beleggingsopbrengsten**

De inkomsten uit beleggingen worden als volgt opgenomen:

- vastgoed: de aan het boekjaar toe te rekenen huuropbrengsten verminderd met de aan het boekjaar toe te rekenen exploitatiekosten;
- vastgoedmaatschappijen: de in het boekjaar ontvangen opbrengsten;
- vastrentende waarden: de aan het boekjaar toe te rekenen rentebedragen;
- aandelen en deelnemingen: de in het boekjaar gedeclareerde dividenden, respectievelijk de aan het boekjaar toe te rekenen inkomsten.

De kosten van vermogensbeheer en effectenbewaring worden op de directe beleggingsopbrengsten in mindering gebracht.



**Indirecte beleggingsopbrengsten**

Hieronder worden de op het boekjaar betrekking hebbende resultaten verantwoord bij verkoop van beleggingen, alsmede de resultaten op derivaten, de koersverschillen die in het boekjaar zijn opgetreden bij de waardering van de overige activa en passiva en de koersverschillen met betrekking tot in vreemde valuta ontvangen bedragen. Daarnaast worden de in het boekjaar opgetreden mutaties in de actuele waarde van de diverse beleggingen verantwoord. De aan deze beleggingsopbrengsten gerelateerde transactiekosten en provisies zijn met deze opbrengsten verrekend.

**Overige mutaties in het pensioenvermogen**

De overige mutaties in het pensioenvermogen, genoemd onder toevoegingen en onttrekkingen, worden opgenomen voor de aan het boekjaar toe te rekenen bedragen.

#### 4.5.1 Toelichting op de balans per 31 december (x € 1.000)

<b>1</b>	<b>Vastgoed</b>	<b>2003</b>	2002
	Stand per 1 januari	<b>126.686</b>	130.612
	Bij : investeringen	<b>508</b>	5.547
		<b>127.194</b>	136.159
	Af : desinvesteringen	<b>3.298</b>	11.496
		<b>123.896</b>	124.663
	Waarderingsverschillen	<b>4.367</b>	2.023
	Stand per 31 december	<b>128.263</b>	126.686
	De balanswaarde kan worden gesplitst in:		
	Vastgoed in exploitatie	<b>127.198</b>	124.831
	Vastgoed in ontwikkeling	<b>1.065</b>	1.855
	Stand per 31 december	<b>128.263</b>	126.686

Het in de vastgoed in ontwikkeling begrepen bedrag aan rente bedraagt € 103.504 (2002: € 57.987).

#### **2 Vastgoedmaatschappijen**

	Stand per 1 januari	<b>191.516</b>	258.170
	Bij : aankopen	<b>11.202</b>	21.297
		<b>202.718</b>	279.467
	Af : opbrengst verkopen	<b>25.322</b>	35.210
		<b>177.396</b>	244.257
	Waarderingsverschillen	<b>-32.009</b>	-52.741
	Stand per 31 december	<b>145.387</b>	191.516

### 3 **Leningen aan Amerikaanse vastgoedmaatschappijen**

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Stand per 1 januari	<b>47.538</b>	19.969
Bij : verstrekkingen	<b>90.002</b>	33.073
	<b>137.540</b>	53.042
Af : aflossingen	<b>50.462</b>	-
	<b>87.078</b>	53.042
Waarderingsverschillen	<b>-11.800</b>	-5.504
Stand per 31 december	<b>75.278</b>	47.538

Tot en met het verslagjaar 2002 werden in Amerikaanse vastgoedmaatschappijen geïnvesteerde US dollars, die waren geleend van banken, verantwoord onder de niet uit de balans blijvende verplichtingen. Ten behoeve van de transparantie is besloten om met ingang van het verslagjaar 2003 deze gelden op de balans te verantwoorden. Tot zekerheid van terugbetaling zijn de betreffende projecten als onderpand ontvangen.

### 4 **Leningen**

Stand per 1 januari	<b>17.781</b>	35.397
Bij : verstrekkingen	<b>1.720</b>	1.401
	<b>19.501</b>	36.798
Af : aflossingen en opbrengst verkopen	<b>6.812</b>	19.036
	<b>12.689</b>	17.762
Waarderingsverschillen	<b>-253</b>	19
Stand per 31 december	<b>12.436</b>	17.781

In de aflossingen is een bedrag van € 3,3 miljoen (2002: nihil) begrepen wegens vervroegde aflossing.

<b>5 Obligaties</b>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Stand per 1 januari	<b>857.821</b>	806.333
Bij : aankopen	<b>327.319</b>	252.126
	<b>1.185.140</b>	1.058.459
Af : aflossingen en opbrengst verkopen	<b>257.301</b>	232.025
	<b>927.839</b>	826.434
Waarderingsverschillen	<b>7.641</b>	31.387
Stand per 31 december	<b>935.480</b>	857.821
Deze kan worden gesplitst in:		
Beleggingen in Euro	<b>823.675</b>	780.178
Beleggingen in overige valuta	<b>111.805</b>	77.643
	<b>935.480</b>	857.821

Futures ten behoeve van de beleggingen in obligaties worden uitsluitend gebruikt om snelle en efficiënte aanpassingen van de (geografische) allocatie en/of duration te realiseren. Van de per balansdatum lopende futures is de volgende specificatie naar aard en omvang te geven:

Contractgrootte:		
Obligaties verkopen futures	<b>8.509</b>	-

<b>6 Aandelen</b>	<b>2003</b>	2002
Stand per 1 januari	<b>567.829</b>	749.036
Bij : aankopen	<b>141.674</b>	217.707
	<b>709.503</b>	966.743
Af : opbrengst verkopen	<b>63.725</b>	145.802
	<b>645.778</b>	820.941
Waarderingsverschillen	<b>69.227</b>	-253.112
Stand per 31 december	<b>715.005</b>	567.829
Deze kan worden gesplitst in:		
Beleggingen in Euro	<b>309.982</b>	275.436
Beleggingen in US-Dollar	<b>331.668</b>	269.564
Beleggingen in Engelse Pond	<b>15.025</b>	13.714
Beleggingen in Japanse Yen	<b>58.330</b>	9.115
	<b>715.005</b>	567.829

Futures ten behoeve van de beleggingen in aandelen worden uitsluitend gebruikt om snelle en efficiënte aanpassingen van de (geografische) allocatie te realiseren. Van de per balansdatum lopende futures is de volgende specificatie naar aard en omvang te geven:

Contractgrootte:		
Aandelen aankopen indexfutures	<b>20.495</b>	-

## **7 Deelnemingen**

Stand per 1 januari	<b>5.932</b>	11.029
Bij : aankopen	<b>269</b>	748
	<b>6.201</b>	11.777
Af : opbrengst verkopen	<b>535</b>	945
	<b>5.666</b>	10.832
Waarderingsverschillen	<b>300</b>	-4.900
Stand per 31 december	<b>5.966</b>	5.932

<b>8</b>	<b>Liquide middelen</b>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	Hieronder zijn opgenomen:		
	Direct opvraagbare saldi bij banken	<b>29.274</b>	29.423
	Valutatermijncontracten	<b>54.987</b>	61.180
	Stand per 31 december	<b>84.261</b>	90.603

Het bij valutatermijncontracten genoemde bedrag ad. € 54.987 (2002: € 61.180) betreft het ongerealiseerde resultaat op deze contracten. Ultimo boekjaar stonden valutatermijncontracten in dollars uit bij gerenommeerde partijen voor een bedrag van \$ 629 miljoen (2002: \$ 528 miljoen). De resterende looptijd van deze contracten variëren van een maand tot een jaar.

## **9**      **Contante waarde vorderingen ex-herverzekering**

Stand per 1 januari	<b>8.829</b>	9.474
Bij : rentebijschrijving	<b>339</b>	363
	<b>9.168</b>	9.837
Af : aflossingen	<b>953</b>	1.008
Stand per 31 december	<b>8.215</b>	8.829

De contante waarde vorderingen ex-herverzekering betreft de afkoopwaarde van twee herverzekeringscontracten, contant gemaakt tegen 4% en met een looptijd tot en met het jaar 2026 respectievelijk 2040.

<b>10</b>	<b>Totaal beleggingen (x € 1.000)</b>	<b>2003 (%)</b>		<b>2002 (%)</b>	
	Vastgoed	<b>128.263</b>	<b>6</b>	126.686	7
	Vastgoedmaatschappijen	<b>145.387</b>	<b>7</b>	191.516	11
	Leningen aan Amerikaanse vastgoedmaatschappijen	<b>75.278</b>	<b>4</b>	47.538	3
	Leningen	<b>12.436</b>	<b>1</b>	17.781	1
	Obligaties	<b>935.480</b>	<b>47</b>	857.821	47
	Aandelen	<b>715.005</b>	<b>36</b>	567.829	31
	Deelnemingen	<b>5.966</b>	-	5.932	-
	Liquide middelen	<b>84.261</b>	<b>4</b>	90.603	5
	Contante waarde vorderingen				
	Ex-herverzekering	<b>8.215</b>	<b>1</b>	8.829	1
		<b>2.110.291</b>	<b>106</b>	1.914.535	106
	Opgenomen leningen t.b.v. Amerikaans vastgoed	<b>75.278</b>	<b>4</b>	47.538	3
	Interestdragende schulden	<b>42.808</b>	<b>2</b>	47.165	3
		<b>1.992.205</b>	<b>100</b>	1.819.832	100

Ultimo 2003 waren effecten met een marktwaarde van circa € 14 miljoen uitgeleend en was de juridische eigendom hiervan overgedragen aan derden. Tot zekerheid van teruglevering was onderpand ontvangen tot een bedrag van circa € 15 miljoen. Bovendien zijn obligaties met een marktwaarde van € 88 miljoen als onderpand verstrekt voor opgenomen leningen ten behoeve van Amerikaans vastgoed.

#### **11 Te vorderen interest**

Leningen	<b>566</b>	838
Obligaties	<b>6.716</b>	6.639
Overige	<b>187</b>	261
	<b>7.469</b>	7.738

#### **12 Te vorderen premies**

Betreft het saldo van te vorderen € 3.926 en vooruit ontvangen € 201 premies (2002: € 5.064 respectievelijk € 754). Er is geen voorziening voor oninbaarheid opgenomen.

<b>13 Overige vorderingen</b>	<b>2003</b>	2002
Vorderingen inzake beleggingen	<b>234</b>	3.251
Vorderingen inzake waardeoverdrachten	<b>2.162</b>	1.023
Depotrekening Robeco	<b>2.714</b>	2.626
Belastingen	<b>23</b>	8.072
Diversen	<b>3.205</b>	757
	<b>8.338</b>	15.729

De depotrekening Robeco betreft de vordering uit hoofde van de bij genoemde beleggingsmaatschappij ondergebrachte pensioenrekeningen uit de Flexibele Uittredingsregeling. Het bedrag van deze vordering zal worden aangewend voor de aankoop van (pre-)pensioen.

#### **14 Opgenomen leningen ten behoeve van Amerikaans vastgoed**

Stand per 1 januari	<b>47.538</b>	19.969
Bij : opnamen	<b>90.002</b>	33.073
	<b>137.540</b>	53.042
Af : aflossingen	<b>50.462</b>	-
	<b>87.078</b>	53.042
Waarderingsverschillen	<b>-11.800</b>	-5.504
Stand per 31 december	<b>75.278</b>	47.538

Tot en met het verslagjaar 2002 werden geleende US dollars, die door middel van leningen werden geïnvesteerd in Amerikaanse vastgoedmaatschappijen, verantwoord onder de niet uit de balans blijvende verplichtingen. Ten behoeve van de transparantie is besloten om met ingang van het verslagjaar 2003 deze gelden op de balans te verantwoorden. Ultimo 2003 zijn deze gelden geleend tegen gemiddeld 2,2%, de looptijd varieert van 3 maanden tot 3 jaar.

Daarnaast is voor circa \$ 87 miljoen (2002: \$ 173 miljoen) geleend en door middel van leningen geïnvesteerd in Amerikaanse vastgoedmaatschappijen waarbij de geldstromen rechtstreeks plaatsvinden tussen de betreffende bank en de vastgoedmaatschappijen. Daarvan is het risico voor circa \$ 37 miljoen (2002: \$ 36 miljoen) door deelnemende partners overgenomen.



<b>15</b>	<b>Interestdragende schulden</b>	<b>2003</b>	2002
	Bedrijfsspaarregelingen Stork	<b>42.808</b>	47.165

De gelden van Stichting Bedrijfsspaarregelingen Stork zijn geleend tegen 4,5% (2002: 5%).

**16 Overige schulden**

Projecten in ontwikkeling	<b>200</b>	741
Voorziening onderhoud vastgoed	<b>3.041</b>	2.480
Belastingen en sociale lasten	<b>1.581</b>	1.459
Niet opgevraagde pensioenrechten	<b>312</b>	345
Diversen inzake beleggingen	<b>1.458</b>	1.719
Diversen	<b>7.566</b>	7.667
	<b>14.158</b>	14.411

**17 Pensioenvermogen**

Het pensioenvermogen kan als volgt worden gespecificeerd:

Reserve	<b>63.222</b>	-44.277
Voorziening aanpassing actuariële grondslagen	<b>81.600</b>	93.000
Contante waarde pensioenverplichtingen	<b>1.852.757</b>	1.784.475
Totaal pensioenvermogen	<b>1.997.579</b>	1.833.198

Onderdeel van het pensioenvermogen is de contante waarde van de pensioenverplichtingen. Tot en met het boekjaar 1998 werden pensioenverplichtingen gefinancierd op basis van het 65-x systeem, waardoor er sprake is van een financieringsachterstand. Vanwege een wijziging in de Pensioen- en spaarfondsenwet is het sinds 2000 niet meer toegestaan om het 65-x systeem te hanteren. Pensioenfonds Stork heeft tot en met het jaar 2009 de tijd om de financieringsachterstand weg te werken. Het verschil tussen de contante waarde gefinancierde pensioenverplichtingen en de contante waarde van de tijdsevenredige pensioenaanspraken bedraagt ultimo 2003 € 91,2 miljoen. Vorengenoemd bedrag is samengesteld uit twee posten: € 24,0 miljoen voor de aan te passen leeftijdsterugstelling voor vrouwen met 1 jaar extra en € 67,2 miljoen voor de nog te financieren pensioenen. De achterstand in financiering zal op basis van de in het premie-/financieringsbeleid vastgestelde uitgangspunten worden gefinancierd.

Verder is in het pensioenvermogen de Voorziening aanpassing actuariële grondslagen opgenomen. Deze voorziening bedraagt per ultimo 2003 € 81,6 miljoen (ultimo 2002: € 93 miljoen). Jaarlijks wordt € 11,4 miljoen aan deze voorziening onttrokken ten behoeve van de gedeeltelijke financiering van de financieringsachterstand.

Aan reserve is beschikbaar € 63 miljoen wat overeenkomt met 3,4% van de voorziening pensioenverplichtingen. In de Actuariële en Bedrijfstechnische nota van Pensioenfonds Stork is de Reserve Algemene risico's gesteld op 4% van de voorziening pensioenverplichtingen.

Naast de Reserve Algemene Risico's voorziet het reservebeleid in een beleggingsreserve. De beoogde omvang van de beleggingsreserve is afhankelijk van de beleggingsmix en bedraagt ultimo 2003 € 336 miljoen. Ten behoeve van het opheffen van het reservetekort is in juni 2003 een herstelplan ingediend bij de Pensioen- en Verzekeringskamer.

#### 4.5.2 Toelichting op het mutatieoverzicht pensioenvermogen (x € 1.000)

<b>1</b>	<b>Premies</b>	<b>2003</b>	2002
	Deelnemers	<b>31.269</b>	28.820
	Bedrijven	<b>36.667</b>	34.430
	Koopsommen	<b>1.426</b>	298
		<b>69.362</b>	63.548
<b>3</b>	<b>Directe beleggingsopbrengsten</b>		
	Vastgoed	<b>10.536</b>	10.735
	Vastgoedmaatschappijen	<b>5.560</b>	14.846
	Leningen vastgoedmaatschappijen	<b>1.657</b>	-
	Leningen	<b>1.043</b>	1.886
	Obligaties	<b>13.571</b>	15.874
	Aandelen	<b>2.153</b>	1.913
	Deelnemingen	<b>651</b>	741
	Liquide middelen	<b>2.640</b>	1.567
	Contante waarde vorderingen ex-herverzekering	<b>339</b>	364
		<b>38.150</b>	47.926
	Betaalde interest leningen vastgoedmaatschappijen	<b>1.041</b>	-
	Betaalde interest	<b>2.835</b>	3.734
	Kosten vermogensbeheer	<b>707</b>	644
		<b>33.567</b>	43.548
<b>4</b>	<b>Uitkeringen</b>		
	Ouderdomspensioen	<b>51.989</b>	49.667
	Nabestaandenpensioen	<b>24.155</b>	22.827
	Wezenpensioen	<b>319</b>	307
	Vroegpensioen	<b>3.492</b>	2.420
	Arbeidsongeschiktheidspensioen	<b>2.857</b>	2.607
	Afkoopsommen	<b>745</b>	777
		<b>83.557</b>	78.605

<b>6</b>	<b>Kosten</b>	<b>2003</b>	2002
	Salarissen en sociale lasten	<b>2.229</b>	2.190
	Overige personeelskosten	<b>254</b>	234
	Totale personeelskosten	<b>2.483</b>	2.424
	Huisvesting	<b>265</b>	254
	Automatisering	<b>427</b>	365
	Accountant	<b>48</b>	41
	Actuaris	<b>169</b>	140
	Contributie PVK	<b>156</b>	115
	Overige administratiekosten	<b>244</b>	229
		<b>3.792</b>	3.568
	Toewijzing aan kosten vermogensbeheer	<b>-707</b>	-644
	Vrijval voorzieningen	<b>-1.600</b>	-
		<b>1.485</b>	2.924
<b>7</b>	<b>Indirecte beleggingsopbrengsten</b>		
	Vastgoed	<b>4.367</b>	2.023
	Vastgoedmaatschappijen	<b>-32.009</b>	-52.741
	Leningen vastgoedmaatschappijen	<b>-11.800</b>	-5.504
	Leningen	<b>-253</b>	19
	Obligaties	<b>7.641</b>	31.387
	Aandelen	<b>69.227</b>	-253.112
	Deelnemingen	<b>300</b>	-4.900
	Liquide middelen	<b>1.481</b>	-1.385
	Opgenomen leningen vastgoedmaatschappijen	<b>11.800</b>	5.504
	Derivaten	<b>55</b>	-
	Valutatermijn-affaires	<b>101.036</b>	103.544
		<b>151.845</b>	-175.165
	Mutatie voorziening vastgoedmaatschappijen	<b>-376</b>	5.441
		<b>151.469</b>	-169.724

## 4.6 Algemene opmerkingen

<b>Omzet</b>	<b>2003</b>	2002
Premie-inkomsten	<b>69.362</b>	63.548
Directe beleggingsopbrengsten	<b>33.567</b>	43.548
	<b>102.929</b>	107.096

### **Niet uit de balans blijvende verplichtingen**

Naast de eerder genoemde verplichtingen is Pensioenfonds Stork voor € 28 miljoen verplichtingen aangeaan betreffende te ontwikkelen vastgoed(maatschappijen). Daarnaast is voor \$ 1,5 miljoen een verplichting aangeaan betreffende deelnemingen.

### **Personeelsleden**

Ultimo 2003 bedroeg het aantal personeelsleden 39 (ultimo 2002: 40). Rekening houdend met het aantal parttimers gaat het hierbij om 36,8 mensjaren (ultimo 2002: 36,0 mensjaren).

### **Beloningen Bestuurders**

Aan de functie van Bestuurslid is geen bezoldiging verbonden.

### **Financieringsovereenkomst met werkgever**

Uit hoofde van de financieringsovereenkomst is:

- Pensioenfonds Stork verplicht tot nakoming en uitvoering van het pensioenreglement.
- Stork N.V. gehouden tot het waarborgen van de verplichtingen van de aangesloten ondernemingen waarin Stork N.V. een meerderheidsbelang heeft, jegens Pensioenfonds Stork, voortvloeiende uit de statuten of reglement van Pensioenfonds Stork dan wel uit de met die ondernemingen gesloten overeenkomsten zoals genoemd in de statuten van Pensioenfonds Stork.

### **Vaststelling**

Het Bestuur van Stichting Pensioenfonds Stork heeft de jaarrekening 2003 vastgesteld in de vergadering van 7 mei 2004.

Amersfoort, 7 mei 2004

Namens het Bestuur  
drs. J.C.M. Schönfeld, voorzitter  
J. Noordhoek, secretaris

## 5 Accountantsverklaring

Aan het bestuur van Stichting Pensioenfonds Stork, Amersfoort

Accountantsverklaring

### *Opdracht*

Ingevolge uw opdracht hebben wij de jaarrekening 2003 van Stichting Pensioenfonds Stork te Amersfoort gecontroleerd. De jaarrekening is opgesteld onder verantwoordelijkheid van het bestuur 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 het bestuur 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 2003 en van de wijzigingen daarin over 2003, 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 B.W.

7 mei 2004

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

## **6 Actuariële verklaring (x € 1.000)**

Dit is een verklaring als bedoeld in hoofdstuk 4 van de Actuariële Principes Pensioenfondsen, zoals die in februari 1997 door de Pensioen- & Verzekeringskamer zijn gepubliceerd en waaraan met de circulaire van 30 september 2002 een nadere invulling is gegeven.

Wij hebben de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2003 van Stichting Pensioenfonds Stork gecontroleerd. De voorziening pensioenverplichtingen (op basis van 65-x) is gelijk aan € 1.852.757. De voorziening pensioenverplichtingen is vastgesteld overeenkomstig de in dit jaarverslag en onder punt 1 van staat 3.400 vermelde methoden en grondslagen.

De voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2003 is als geheel op voldoende voorzichtige grondslagen berekend. Wij zijn van oordeel dat deze voorziening een juist beeld geeft van de omvang van de per 31 december 2003 op de stichting rustende pensioenverplichtingen.

Het pensioenfonds beschikt per 31 december 2003 over voldoende middelen ter dekking van de ondergrens aan de voorziening pensioenverplichtingen en de reserve algemene risico's. De daarnaast aanwezige beleggingsbuffer, die dient voor het opvangen van de mogelijke waardedalingen van zakelijke waarden en vastrentende waarden, bevindt zich per 31 december 2003 onder het benodigde niveau.

Amsterdam, april 2004

Heijnis en Koelman B.V.

## **7 Aangesloten ondernemingen**

### **Groepsindeling per 31 december 2003**

### **Gekozen Bestuursleden**

Groep 1	Poultry & Food Processing	H.P.M. Lamers
	Stork Food & Dairy Systems B.V. Stork PMT B.V. Stork Titan B.V.	
Groep 2	Prints, Aerospace en Industrial Components	J. Noordhoek
	Fokker Elmo B.V. Fokker Services B.V. Stork Aerospace Group B.V. Stork Digital Imaging B.V. Stork Electronics B.V. Stork Fokker AESP B.V. Stork Industrial Components B.V. Stork Industrial Modules B.V. Stork Prints B.V. Stork Product Engineering B.V. Stork PWV B.V. Stork Thermeq B.V. Stork Veco B.V.	
Groep 3	Technical Services en Corporate Services	J.P.M. Kannekens
	Conrad Stork Beheer B.V. Friday Eurotech Beheer B.V. HW Technics B.V. Koninklijke Machinefabriek Stork B.V. Stichting Sociaal Kader Stork N.V. Stork Aludra B.V. Stork Bronswerk B.V. Stork FDO B.V. Stork Gears & Services B.V. Stork Industry Services B.V. Stork Industry Specialists B.V. Stork Materieel B.V. Stork Mobiel 1 B.V. Stork PSD B.V.	



Stork RMO B.V.  
Stork Sales & Rental Services B.V.  
Stork Special Products B.V.  
Stork Trading B.V.  
Stork Turbo Blading B.V.  
Stork Turbo Services B.V.  
Stork WorkSphere B.V.  
Stork WorkSphere Beheer B.V.  
Stork WorkSphere ICT Beheer B.V.  
Tonnen Vlaardingen B.V.  
Wierikx Hydraulische Montage B.V.

#### Groep 4 Niet geconsolideerde ondernemingen

Berkhof Heerenveen B.V.  
Bronswerk Heat Transfer B.V.  
Carlisle Friesland B.V.  
Gras Kunststoftechniek B.V.  
Hamilton Sundstrand Customer Support Center Maastricht B.V.  
Jacobs Advanced Manufacturing B.V.  
Jacobs Nederland B.V.  
Klarex Technology B.V.  
SDL International Nederland B.V.  
Siemens Demag Delaval Turbomachinery B.V.  
Stork GLT v.o.f.  
Stork Plastics Machinery B.V.  
Tredegar Film Products B.V.  
Ventilatoren Sirocco Howden B.V.  
Wärtsilä Nederland B.V.

#### **Mutaties**

Met betrekking tot de aangesloten ondernemingen hebben zich in het verslagjaar de volgende mutaties voorgedaan:

- de beëindiging van de aansluitingen van Continental Engineering B.V. en Peja Export B.V. wegens beëindiging van de bedrijfsactiviteiten;
- de beëindiging van de aansluitingen van Ascoa "Automatic" Sprinkler Nederland B.V. en Stork Kwant B.V. wegens overgang naar een van de twee bedrijfstakpensioenfondsen.

## **Samenstelling Deelnemersraad per 31 december 2003**

### *Aerospace en Industrial Components*

I. Kramer (Stork Fokker AESP B.V.)  
J.M. Robart (Stork Fokker AESP B.V.)  
A. van Stiphout (Stork Electronics B.V.)  
J.S. van de Velde (Fokker Services B.V.)

### *Poultry & Food Processing*

A.J. van den Nieuwelaar (Stork PMT B.V.)

### *Prints*

Vacature

### *Technical Services en Corporate Services*

Th. Broersma (Stork Turbo Blading B.V.)  
J.G.R. van Gerwen (Stork WorkSphere B.V.)  
P. A.M. Gielen (Stork Industry Services B.V.)  
F.H. Harmsen (Stork N.V.)  
A. Kortenhoff (Stork WorkSphere B.V.)  
J.C. Plat (Stork Industry Services B.V.)  
Vacature

### *Niet geconsolideerde ondernemingen*

G.M. Heerschop (Jacobs Nederland B.V.)  
J.R. Kriekjes (Wärtsilä Nederland B.V.)

### *Vereniging van Gepensioneerden Stork*

C. van den Berg  
I.M. Fluijter  
A.M.A. van Gent  
R. de Haan  
G. Hoogenberg  
W.H.J. Lansink  
B.J. Veldhuis

H. Duijst  
J.A. Geerdink  
W. van Groningen  
J.F. Harberts  
C.G. van Keken  
C. Ruurs

## 8 Verklarende woordenlijst

### **Aandelen**

Door ondernemingen uitgegeven eigendomsbewijzen. De via het uitgeven van aandelen ontvangen financiële middelen behoren tot het eigen vermogen van ondernemingen. Zij dragen dan ook geen rente, maar leveren veelal een dividenduitkering op.

### **Actuariële- en bedrijfstechnische nota**

De nota waarin onder meer de financieringsmethode en wiskundig modelmatige grondslagen van een pensioenregeling worden aangegeven.

### **Actuariële grondslagen**

De rekenrente en de actuariële kanssystemen, die bij de berekening van de hoogte van de pensioenpremie en de contante waarde pensioenverplichtingen worden gehanteerd.

### **Actuariële kanssystemen**

De veronderstellingen die ter zake van sterfte, gehuwdheid, arbeidsongeschiktheid en dergelijke worden gemaakt.

### **ALM-studie**

Is een studie waarin in onderlinge samenhang de ontwikkeling van de beleggingen en verplichtingen wordt geanalyseerd ter toetsing van het premie-, indexatie- en beleggingsbeleid.

### **Backservicehiaat**

Tot 1999 werd de financiering van een aan een bepaald jaar toe te rekenen pensioenopbouw uitgesmeerd over de periode vanaf dat jaar tot de pensioendatum. Hierdoor is de pensioenopbouw pas geheel gefinancierd op de pensioendatum. De achterstand in financiering die hierdoor ontstaat wordt backservicehiaat genoemd.

### **Backservicepensioen**

Van het op de pensioendatum toe te kennen pensioen wordt elk jaar een gedeelte opgebouwd, gebaseerd op de pensioengrondslag en het opbouwpercentage. Daarbij kan rekening worden gehouden met de achterliggende deelnemersjaren. Als dat het geval is, wordt het pensioen dat wordt toegekend vanwege die achterliggende jaren het backservicepensioen genoemd. Het kenmerk van een middelloonregeling is dat geen backservicepensioen wordt opgebouwd.

### **Beurswaarde**

De waarde van obligaties en aandelen tegen de op enig moment geldende beurskoersen.

**Complementaire beleggingen**

Met deze term worden beleggingen bedoeld die een aanvullend karakter hebben op de bestaande beleggingsportefeuille. Dit kan zijn omdat de combinatie van risico en rendement van deze beleggingen substantieel anders is of omdat de rendementen van deze beleggingen niet gelijktijdig een opwaartse of neerwaartse beweging maken met de bestaande beleggingen in de portefeuille (lage correlatie).

**Contante waarde pensioenverplichtingen**

De waarde op dit moment van de in de toekomst aan pensioengerechtigden uit te keren bedragen, rekening houdend met de actuariële grondslagen.

**Credits**

Credits zijn obligaties uitgegeven door bedrijven en financiële instellingen met een kredietkwalificatie van Standard & Poor's van BBB of hoger.

**Dekkingsgraad**

De verhouding tussen het pensioenvermogen en de contante waarde pensioenverplichtingen. Dit getal geeft aan de mate waarin het fonds buffers heeft om in de toekomst aan haar verplichtingen te kunnen voldoen.

**Derivaten**

Financiële producten die alleen kunnen bestaan bij de gratie van een ander product ofwel de onderliggende waarde. De prijsontwikkeling is (mede) afhankelijk van de prijsontwikkeling van de onderliggende waarde. Een ander woord voor derivaten is afgeleid product, zoals opties, futures en termijncontracten. Het zijn verhandelbare rechten en of plichten.

**Direct rendement/totaal rendement**

Direct rendement heeft betrekking op de directe opbrengsten uit beleggingen in de vorm van rente, dividend en huren, uitgedrukt in een percentage van de waarde van die beleggingen. In het begrip totaal rendement wordt ook de waardeverandering van de beleggingen meegenomen. Bij het effectief rendement op vastrentende beleggingen wordt tenslotte ook nog rekening gehouden met het patroon van de nog te ontvangen aflossingen en rentebetalingen.

**Duration**

Het cijfer dat aangeeft met hoeveel procent de waarde van een obligatie (portefeuille) stijgt of daalt bij een daling of stijging van één procent van de rente. De duration kan gebruikt worden als rentegevoeligheidsmeter. Hoe hoger de duration des te groter zal de waardeverandering zijn bij een rentewijziging.

**Franchise**

Het gedeelte van het salaris waarvoor de AOW/Anw in pensioen voorziet.

**Futures**

Een overeenkomst waarbij de koper en verkoper zich verplichten op een toekomstige datum een vermogenstitel te (ver)kopen tegen een vooraf vastgestelde prijs.

**High Yields**

Dit zijn obligaties uitgegeven door bedrijven en financiële instellingen met een kwaliteit beneden investment grade ofwel met een rating van Standard & Poor's van BB en lager. Obligaties van overheden van opkomende landen zijn in kwaliteit vaak vergelijkbaar maar die vallen onder de categorie Emerging Markets bonds.

**Leningen**

Leningen waarvan de voorwaarden (in casu het bedrag, de looptijd, de rente en dergelijke) in onderling overleg worden vastgesteld tussen geldnemer en geldgever.

**MSCI**

Internationaal erkende indices waaraan beleggers hun eigen prestaties kunnen afmeten. De index wordt geleverd door Morgan Stanley & Co. Inc. en Capital International Perspective, S.A.

**Obligaties**

Bewijs van lening aan overheid of bedrijfsleven met een openbare notering.

**Pensioengrondslag**

Het deel van het vaste jaarsalaris dat resteert na aftrek van de franchise. Over de pensioengrondslag wordt premie geheven en worden pensioenaanspraken verleend.

**Pensioenverplichting**

De in de toekomst aan pensioengerechtigden uit te keren bedragen.

**Rekenrente**

Het rentepercentage dat in aanmerking wordt genomen bij de berekening van de contante waarde van de pensioenverplichtingen.

**Small- en Midcaps**

Dit zijn ondernemingen waarvan de marktkapitalisatie (aantal uitstaande aandelen x huidige koers) niet boven een vooraf bepaald maximum komt. In het geval van smallcaps ligt dit maximum veelal rond € 1 miljard en bij midcap ondernemingen meestal tussen de € 1 miljard en € 5 miljard.

**Sterftetafel**

Tabel opgesteld door het Actuarieel Genootschap op basis van waarnemingen in een bepaalde periode, aangevend per leeftijd de kans om binnen het jaar te overlijden. Onderscheid wordt gemaakt in de tabel voor de Gehele Bevolking Mannen (GBM) en die voor de Gehele Bevolking Vrouwen (GBV). Een tabel waarbij geen onderscheid wordt gemaakt naar geslacht vormt een unisekstabel.

**Vastrentende waarden**

Waardepapieren, meestal (obligatie)leningen, waarop gedurende de looptijd een (meestal) vast rentepercentage aan rente wordt betaald door degene die het geld heeft geleend.

**Waardeoverdracht**

Het overhevelen van de waarde van de bij de oude werkgever opgebouwde pensioenaanspraken naar de pensioenverzekeraar van de nieuwe werkgever ter inkoop van geïndexeerde pensioenaanspraken.

## 9 Historisch overzicht kengetallen

### *Kengetallen*

	2003	2002	2001	2000	1999
<b>Bedragen</b> (x € 1 miljoen)					
Pensioenvermogen	<b>1.998</b>	1.833	1.991	2.028	1.891
Contante waarde gefinancierde pensioenaanspraken	<b>1.853</b>	1.784	1.713	1.597	1.508
Dekkingsgraad (in %) op basis van gefinancierde pensioenaanspraken	<b>108</b>	103	116	127	125
Contante waarde tijdsevenredige pensioenaanspraken	<b>1.944</b>	1.889	1.830	1.724	1.524
Dekkingsgraad (in %) op basis van tijdsevenredige pensioenaanspraken	<b>103</b>	97	109	118	124
Premies	<b>69</b>	64	61	60	56
Waardeoverdrachten (per saldo)	<b>-5</b>	-14	1	26	112
Uitkeringen	<b>84</b>	79	73	68	62
Totaal aan verrichte uitkeringen	<b>107</b>	110	141	149	134
Totaal beleggingen	<b>2.110</b>	1.915	2.036	2.071	1.920
Directe beleggingsopbrengsten	<b>34</b>	44	81	91	87
Indirecte beleggingsopbrengsten	<b>151</b>	-170	-103	-49	146
Totale beleggingsopbrengsten	<b>185</b>	-126	-22	42	233
<b>Rendement</b> (in %)					
Totaal rendement	<b>10,0</b>	-6,3	-1,0	2,2	14,2
WM-Universum	<b>10,7</b>	-8,1	-2,8	2,6	16,3
<b>Aantallen</b>					
Aangesloten ondernemingen	<b>57</b>	61	70	80	77
Deelnemers	<b>14.232</b>	15.907	16.524	16.714	16.817
Gewezen deelnemers met recht op uitgesteld pensioen	<b>27.425</b>	27.443	26.481	28.615	28.832
Pensioengerechtigden	<b>15.278</b>	15.066	14.891	14.785	14.538
Gemiddelde leeftijd	<b>45,7</b>	45,1	44,5	44,3	43,9

### *Arbeidsongeschiktheid*

Aantal arbeidsongeschikte deelnemers per 31 december

Leeftijd	2003	2002	2001	2000	1999
25 - 35 jaar	<b>16</b>	15	19	18	20
35 - 45 jaar	<b>71</b>	68	67	66	63
45 - 55 jaar	<b>161</b>	160	155	187	193
55 - 65 jaar	<b>408</b>	409	434	445	458
	<b>656</b>	652	675	716	734
Ten opzichte van valide deelnemers (%)	<b>4,8</b>	4,3	4,3	4,5	4,6
Invalideitspensioen (x € 1.000)	<b>2.857</b>	2.607	2.420	2.368	2.025

### ***Ingegane pensioenen***

Aantallen per 31 december	<b>2003</b>	2002	2001	2000	1999
Ouderdomspensioen	<b>8.704</b>	8.635	8.564	8.469	8.287
Nabestaandenpensioen	<b>5.603</b>	5.525	5.423	5.395	5.331
Wezenpensioen	<b>172</b>	169	173	168	174
Vroegpensioen	<b>143</b>	85	56	37	13
Arbeidsongeschiktheidspensioen	<b>656</b>	652	675	716	733
	<b>15.278</b>	15.066	14.891	14.785	14.538

### ***Verrichte uitkeringen***

Uitkeringen, inclusief toeslagen (x € 1 miljoen)	<b>2003</b>	2002	2001	2000	1999
Ouderdomspensioen	<b>52,0</b>	49,7	46,9	44,1	39,7
Nabestaandenpensioen	<b>24,2</b>	22,8	21,5	20,1	18,8
Wezenpensioen	<b>0,3</b>	0,3	0,3	0,3	0,3
Vroegpensioen	<b>3,5</b>	2,4	1,4	0,7	0,2
Arbeidsongeschiktheidspensioen	<b>2,9</b>	2,6	2,4	2,4	2,0
Afkoopsommen	<b>0,7</b>	0,8	0,7	0,7	0,7
	<b>83,6</b>	78,6	73,2	68,3	61,7
Uitgaande waardeoverdrachten	<b>14,3</b>	22,0	13,0	13,0	6,2
Uitkeringen ten laste van andere instanties (x € 1 miljoen):					
Sociale Verzekeringsbank <sup>1)</sup>	-	-	45,2	58,3	57,2
Gemeenschappelijk Administratiekantoor	<b>7,1</b>	7,6	7,9	7,9	7,5
Overige instanties	<b>1,8</b>	1,7	1,6	1,0	1,0
Totaal aan verrichte uitkeringen	<b>106,8</b>	109,9	140,9	148,5	133,6

### ***Pensioengegevens***

	<b>2004</b>	2003	2002	2001	2000
Franchise (€)	<b>15.781</b>	15.781	15.284	14.775	13.762
Maximum pensioengevend salaris (€)	<b>132.030</b>	132.030	127.874	123.610	116.565
Premie (%)	<b>19,68</b>	19,68	16,68	15,68	15,84
Toeslag (%)	<b>0,0</b>	1,0	2,5	2,35	1,55

<sup>1)</sup> Tengevolge van gewijzigde wetgeving heeft Pensioenfonds Stork de doorbetaling van uitkeringen van de Sociale Verzekeringsbank per 1 oktober 2001 moeten beëindigen.