



JAARVERSLAG 2016

STICHTING PENSIOENFONDS DSM NEDERLAND

Inhoudsopgave

1 Voorwoord	5
2 Kerncijfers	11
3 Verslag van het bestuur	15
3.1 Pensioensector in ontwikkeling	16
3.2 Organisatie & beleid	17
3.3 Financiële positie	32
3.4 Risicomanagement	40
3.5 Vermogensbeheer	51
3.6 Pensioenen	59
3.7 Communicatie	60
3.8 Blik vooruit	62
4 Jaarrekening	67
4.1 Balans per 31 December	68
4.2 Staat van Baten en Lasten	69
4.3 Kasstroomoverzicht	70
4.4 Toelichting op de jaarrekening	71
4.5 Gebeurtenissen na de balansdatum	94
5 Overige gegevens	97
5.1 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	98
6 Maatschappelijk verantwoord beleggingsverslag 2016	105
6.1 Voorwoord	106
6.2 Het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid van PDN	107
6.3 Implementatie van het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid	110
6.4 Integratie in beleggingsproces	111
6.5 Actief gebruik aandeelhoudersrechten	112
6.6 Beleggen in duurzaamheid en transparantie	113
6.7 Vooruitblik op 2017	116
7 Overige informatie	119
7.1 Verslag van de Raad van Toezicht	120
7.2 Verslag van het Verantwoordingsorgaan	123
7.3 Actuariële verklaring	132
7.4 Rapportage compliance officer	134
7.5 Personalia	135
8 Afkortingen en begrippen	139
9 Summary in English	145



DSM Art Collection
Erik Habets & David Bade
Biofree, 2012
125x350x304 cm,
Gips en ecopaxx

1 Voorwoord

1 Voorwoord

Stichting Pensioenfonds DSM Nederland (PDN) bevindt zich ultimo 2016 nog steeds in een reservetekort en dekkingstekort. Dit betekent dat de beleidsdekkingsgraad van PDN lager is dan de vereiste dekkingsgraad en dat PDN net als in afgelopen jaren helaas geen toeslagen kan verlenen aan de deelnemers. Gelukkig hebben we kortingen voor deelnemers kunnen voorkomen, maar de financiële positie van PDN is gedurende het jaar wel verslechterd.

Het bestuur maakt zich dan ook zorgen over de inmiddels opgelopen achterstand in toeslagverlening. Immers, de kansen op het (volledig) waarmaken van de pensioenambitie blijven voor de komende jaren laag en kortingen zijn nog steeds niet uit te sluiten. De beleidsdekkingsgraad, de economische omstandigheden en de geldende wet- en regelgeving (vereiste buffers) spelen hierbij nog altijd een grote rol.

Pensioenen hebben in 2016 weer veel aandacht gekregen in de media en de landelijke politiek. Ook PDN was volop in beweging. Zo is per 1 juli 2016 een verkleining van het bestuur doorgevoerd. Dit betekent dat er voortaan maximaal acht bestuursleden zijn. Daarnaast is de mogelijkheid geïntroduceerd om maximaal twee externe expert bestuursleden te benoemen op een werknemers, werkgevers of pensioengerechtigden zetel. Met spijt hebben wij ons jongste collega bestuurslid zien vertrekken wegens een carrièrestap naar het buitenland; voldoende evenwichtige vertegenwoordiging ook van de jongere generatie werknemers in bestuur en VO blijft een speerpunt. Het bestuur verwacht in de loop van 2017 twee externe expert bestuursleden te kunnen inzetten.

Ook hebben we in 2016 besloten om de PrePensioenSpaarregeling (PPS) in de huidige vorm niet meer uit te voeren. De reden hiervoor is dat de regeling onevenwichtig is en dat niet PPS-deelnemers bijdroegen aan de financiering van de PPS-deelnemers voor met name het gebruik van de PPS-spaarsaldi voor levenslang ouderdomspensioen. Een door het bestuur voorgestelde overgangsregeling voor primair pre-pensioen stuitte op bezwaren van DNB. Het bestuur heeft de PPS-deelnemers, naast het continueren in een versoberde PPS-regeling, de mogelijkheid geboden om hun opgebouwde PPS-kapitaal per 1 oktober 2016 om te zetten in een aanspraak in de pensioenregeling van PDN. Om de betrokken deelnemers zo goed mogelijk te informeren, heeft een intensief communicatietraject plaatsgevonden.

In november 2016 is het tweejaarlijks deelnemersonderzoek gehouden onder een deel van de actieve deelnemers van PDN. Uit het onderzoek blijkt dat veel deelnemers zich zorgen maken over hun pensioen. Deelnemers vrezen dat zij straks minder pensioen krijgen dan nu wordt aangegeven. Het vertrouwen in het pensioenfonds blijkt onveranderd groot te zijn. Dit vertrouwen is van belang in de verhouding tussen deelnemers en bestuur, om samen te kunnen werken aan een goede oude dag en een fatsoenlijke pensioenuitkering voor iedereen.

Op 1 januari 2017 zijn de pensioenaanspraken en -rechten (van niet bezwaarmakers) overgeheveld naar de basisregeling en omgerekend naar een pensioenleeftijd van 67 jaar. Door de harmonisatie van pensioenleeftijden wordt de administratie van en communicatie over de pensioenen duidelijker, begrijpelijker en efficiënter. De mogelijkheid om vóór de leeftijd van 67 jaar met pensioen te gaan blijft bestaan.

Wij volgen de ontwikkelingen rond nieuw pensioenstelsel intensief en zullen in 2017 extra activiteiten ontplooiën om de tijdige en gepaste vertaling naar de PDN strategie te waarborgen.

De maatschappelijke positie van PDN vinden wij van belang. Daarom hebben we in het jaarverslag een duurzaamheidsverslag opgenomen waarin transparantie wordt gegeven over het duurzaamheidsbeleid, de uitvoering, de resultaten op het gebied van duurzaamheid en de visie op de toekomst.

Het bestuur is diep bedroefd dat op 9 februari 2017 Nico Griffioen (62) is overleden. Nico was van 1 januari 2013 tot 1 juli 2016 lid van het Verantwoordingsorgaan. Met hem heeft PDN een betrokken en aimabel persoon verloren. We danken hem voor zijn inzet en de betekenis die hij voor het fonds heeft gehad.

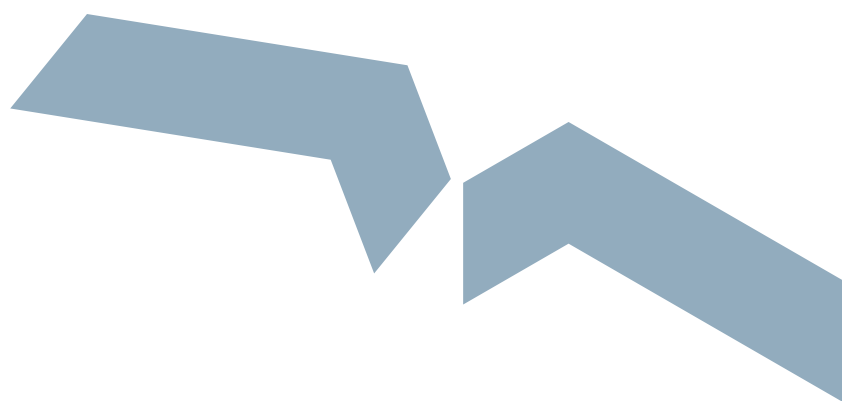
Het bestuur bedankt verder iedereen die zich in 2016 voor PDN heeft ingezet. Met name de toewijding en betrokkenheid waarmee het Verantwoordingsorgaan (VO), de Raad van Toezicht (RvT), de externe adviseurs en de medewerkers van DSM Pension Services B.V. (DPS) hun taken hebben vervuld, krijgen grote waardering van het bestuur. Ondanks de vele personele wijzigingen is het VO een zeer goed klankbord voor het bestuur geweest. Hiervoor is het bestuur het VO uitdrukkelijke erkentelijk. DPS heeft een intensief jaar achter de rug en daarbij het niveau van dienstverlening steeds op een hoog niveau weten te houden. Ook hiervoor wilt het bestuur haar waardering uitspreken. In 2017 wil het bestuur deze constructieve samenwerking voortzetten.

Het Bestuur van Stichting Pensioenfonds DSM Nederland



DSM Art Collection
Aline Thomassen
Vijgenvrouw, 2014
250 x 115 cm
Aquarel op papier

2 Kerncijfers



2 Kerncijfers

	2016	2015	2014	2013	2012
PENSIOENEN					
Totaal aantal deelnemers	28.393	28.634	28.977	29.321	29.666
Actieven (incl. postactieven en arbeidsongeschikten)	6.513	6.674	6.856	7.214	7.612
Pensioengerechtigden	13.657	13.740	13.981	13.957	13.882
Gewezen deelnemers	8.223	8.220	8.140	8.150	8.172
Toeslagverlening Actieven	-	-	-	-	-
Toeslagverlening Pensioengerechtigden / Gewezen deelnemers	-	-	-	-	-
Cumulatieve achterstand toeslagverlening Actieven	8,80%	8,80%	5,61%	4,05%	3,02%
Cumulatieve achterstand toeslagverlening Pensioengerechtigden / Gewezen deelnemers	12,02%	11,62%	11,16%	10,33%	9,35%
BELEGGINGEN (in € mln.)					
Totaal belegd vermogen (IBM*)	6.874	6.548	6.674	5.801	5.791
Matchingportefeuille	3.654	3.543	2.984	2.333	2.430
Inflatieportefeuille (per 1/9/15 in de matchingportfolio)	-	-	755	686	758
Rendementsportefeuille	3.304	3.008	3.021	2.735	2.517
Overige beleggingen	-11	-7	-25	6	28
Liquiditeiten	-73	4	-61	41	58
Beleggingsrendement (bruto)** 1 jaars	7,6%	0,3%	17,7%	2,7%	14,0%
Benchmarkrendement (1 jaars)	7,0%	-0,2%	18,2%	2,5%	14,3%
Beleggingsrendement 3 jaars gemiddeld	8,3%	6,6%	11,3%	7,7%	10,3%
Beleggingsrendement 5 jaars gemiddeld	8,3%	8,1%	10,1%	10,0%	4,9%
Beleggingsrendement 10 jaars gemiddeld	5,3%	5,1%	6,6%	6,0%	6,9%
Kosten Vermogensbeheer (in basispunten / gem bel verm)	29,0	26,0	20,2	24,6	26,0
Transactiekosten (in basispunten / gem bel verm)	7,0	11,0	7,8	11,7	19,6
Beleggingsrendement (netto)** 1 jaars	7,5%	0,2%	17,6%	2,6%	13,9%
FINANCIELE POSITIE (in € mln.)					
Pensioenfondsvermogen	6.862	6.521	6.652	5.779	5.768
Pensioenfondsverplichtingen	6.674	6.286	6.111	5.368	5.607
TV voor risico fonds	6.607	6.026	5.833	5.087	5.331
Prepensioen spaarregeling (risico deelnemer)	62	257	265	270	268
Vrijwillig pensioensparen (risico deelnemer)	-	-	13	11	8
Nettopensioenregeling (risico deelnemer)	5	3	-	-	-
Overige (technische) voorzieningen	13	13	12	11	10
Pensioenfondreserve	188	235	541	411	161
Premies	100	91	97	98	100
Uitkeringen	241	237	234	233	233
Uitvoeringskosten Pensioenbeheer (in € mln.)	4,8	4,8	4,5	4,5	4,6
Uitvoeringskosten Pensioenbeheer per deelnemer*** (in €)	238	234	215	213	212
Dekkingsgraad PDN ****	102,8%	103,7%	109,3%	108,1%	103,0%
Beleidsdekkingsgraad	98,8%	106,1%	109,9%		
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,2%	104,1%	104,3%	104,3%	104,3%
Vereiste dekkingsgraad	119,6%	118,9%	112,5%	113,1%	112,6%
Gehanteerde rekenrente	1,3%	1,6%	1,8%	2,7%	2,4%

* Op 1 september 2015 is de portefeuillestructuur veranderd.

Belegd vermogen bestaat uit: Beleggingen +/- Liquide middelen +/- Derivaten.

** Conform GIPS®: het rendement op vermogen na aftrek van alle transactiekosten die gedurende die periode gemaakt zijn.

*** Conform richtlijnen Pensioenfederatie: deelnemers zijn actieven en pensioengerechtigde (geen gewezen deelnemers).

**** Conform nieuwe richtlijn DNB; dekkingsgraad gebaseerd op het totale vermogen en de totale verplichtingen.



DSM Art Collection
Paul Scheeren
Flowers in blue, 2013
60 x 50 cm
C-print op handgemaakt papier

3 Verslag van het bestuur

3 Verslag van het bestuur

3.1 Pensioensector in ontwikkeling

Financiële situatie pensioenfondsen

Uit een DNB rapportage van november 2016 is gebleken dat de financiële positie van veel pensioenfondsen destijds zeer zorgwekkend was en dat pensioenverlagingen begin 2017 niet uit te sluiten waren. De rente is echter sterk gestegen in de laatste maanden van 2016 waardoor de financiële positie in combinatie met een goed rendement op beleggingen is verbeterd en kortingen vooralsnog in Nederland beperkt zijn gebleven. Mede op basis hiervan heeft de overheid in de tweede helft van januari 2017 besloten de hersteltermijnen van pensioenfondsen niet te verlengen. Gezien de huidige financiële positie van pensioenfondsen blijven echter kortingen in de toekomst zeker niet uitgesloten.

Nieuw pensioencontract

De Sociaal Economische Raad (SER) heeft medio 2016 een verkenning uitgebracht voor een nieuw pensioencontract met persoonlijk pensioenvermogen, gecombineerd met een collectieve buffer voor deling van financiële risico's. De Pensioenfederatie heeft aanvullend aan deze verkenning onderzoek uitgevoerd naar twee door de SER genoemde varianten voor een nieuw pensioencontract. De onderzochte varianten zijn de ambitieovereenkomst zonder zekerheidsmaat en het persoonlijk pensioenvermogen met collectieve risicodeling. De verkenning van de Pensioenfederatie toont aan dat beide varianten, hoewel wezenlijk van elkaar verschillend, in de praktijk uitvoerbaar zijn. Wel kennen beide varianten naast voordelen ook aandachtspunten en blijven de risico's van het bestaande systeem aanwezig. Die aandachtspunten richten zich op aspecten als juridische houdbaarheid, delen van risico's en communicatie. Een nadere uitwerking van de onderzochte varianten kan leiden tot een mogelijk breed gedragen nieuwe pensioenvariant. Die variant kan het antwoord zijn op de vraag hoe op de beste manier in Nederland een robuust, begrijpelijk, eerlijk en toekomstbestendig pensioen wordt georganiseerd. Men wil komen tot een evenwichtig contract waarin met collectieve risicodeling welvaartswinst wordt geboekt, evenwichtigheid wordt bereikt en waarbij vooral in de uitkeringsfase bescherming wordt geboden tegen economische tegenwind. Deze discussie kan gevolgen hebben voor de aard van de pensioenregeling van PDN. Het bestuur volgt de ontwikkelingen dan ook met veel belangstelling.

Pensioencommunicatie

In 2015 heeft het kabinet de Wet pensioencommunicatie aangenomen. De betreffende wet heeft gevolgen gehad voor de pensioencommunicatie bij PDN. Binnen de Wet pensioencommunicatie wordt de open norm (in wet- of regelgeving vastgestelde hoofdbeginselen, dus niet exact omschreven) benadrukt en wordt gesteld dat de communicatie juist, tijdig en evenwichtig dient te zijn en aan moet sluiten bij de behoefte van de deelnemer. Uiteindelijke doelstelling daarbij is dat de deelnemer handelingsperspectief wordt geboden. In dit verband heeft in 2016 de vormgeving van het Uniform Pensioen Overzicht, het UPO-model, een grondige metamorfose ondergaan. De pensioenkoepels hebben met deze nieuwe UPO-modellen geprobeerd om te komen tot gelaagde communicatie, zoals dit in het platform Pensioen 1-2-3 eerder al is nagestreefd. Net als op Pensioen 1-2-3 wordt nu ook in het UPO-model gebruik gemaakt van pictogrammen. Bovendien zijn de UPO-modellen beknopter geworden en is de nieuwe indeling van het UPO-model gebaseerd op het bieden van overzicht - inzicht - actie. PDN heeft deze zaken in 2016 verder geïmplementeerd. In 2017 zal een en ander verder worden doorgevoerd, ook bij de brochures, waarbij het bestuur de hulp van het deelnemerspanel zal gaan inschakelen.

3.2 Organisatie & beleid

3.2.1 Doelstelling & Missie

Stichting Pensioenfonds DSM Nederland (PDN) is het pensioenfonds voor Koninklijke DSM N.V. (DSM) in Nederland. Aan PDN is de uitvoering van de pensioenregeling opgedragen van DSM Nederland B.V. en daaraan verbonden en voormalig verbonden ondernemingen. Daaronder vallen tevens de (actieve en inactieve) pensioenregelingen van ondernemingen die in het verleden deel hebben uitgemaakt van het DSM concern.

Missie

Op basis van de Pensioenwet verzorgt PDN voor de onderneming DSM en de daaraan verbonden (voormalige) ondernemingen de pensioenen wegens ouderdom en arbeidsongeschiktheid voor werknemers en gewezen werknemers in Nederland, alsmede de pensioenen voor de nabestaanden van overleden werknemers en gewezen werknemers, overeenkomstig de pensioenovereenkomst.

Doelstellingen

Het fonds tracht een maximale uitvoering van de missie te waarborgen door de volgende doelen na te streven:

Beleggen van middelen

De middelen van het fonds worden op een verantwoorde wijze belegd om zo veel als mogelijk de verplichtingen na te komen en de toeslagambitie te realiseren tegen een door het fonds als acceptabel bepaald risiconiveau.

Financiering

De financiering vindt plaats conform de met de werkgever overeengekomen uitvoeringsovereenkomst.

Communicatie

Het fonds wil een betrouwbare partner voor deelnemers en pensioengerechtigden zijn. Daartoe heeft het fonds de intentie om de deelnemers en de pensioengerechtigden zo goed mogelijk te informeren. Het fonds streeft ernaar dat de deelnemers en pensioengerechtigden de regeling kennen, een helder beeld hebben van de risicohouding van het fonds en realistische verwachtingen kunnen koesteren ten aanzien van de uitvoering van de regeling.

Het fonds wil, als ondernemingspensioenfonds van DSM in Nederland, herkenbaar zijn en houdt bij de vaststelling en uitvoering van beleid rekening met de 'DSM values'.

3.2.2 Governance

Als uitvloeisel van de strategiediscussie die het bestuur in 2015 heeft gevoerd, is het paritair bestuursmodel voor de nabije toekomst als passend beoordeeld. Daarbij zijn in 2016 stappen gezet voor wat betreft het terugbrengen van de omvang van het bestuur en aanvulling van het bestuur met externe expert bestuursleden met het doel om te komen tot een slagkrachtig en sterk bestuur.

Bestuur

Het bestuur is verantwoordelijk voor het besturen van het pensioenfonds in de meest ruime zin van het woord en besteedt daarbij aandacht aan de bepaling van het strategisch beleid en de bewaking en bijsturing van de uitvoering van het beleid. De belangrijkste taken en verantwoordelijkheden van het bestuur zijn vastgelegd in de statuten.

Het bestuur van PDN bestaat sinds 1 juli 2016 uit maximaal acht leden. Passend bij het paritaire bestuursmodel en met het oog op de gewenste zeggenschap van de belanghebbenden in het bestuur komen bestuursleden direct voort uit de geleiding die hen voordraagt of kiest. Van deze door het bestuur voor een periode van vier jaar te benoemen leden, worden vier bestuursleden voorgedragen door DSM

Nederland B.V., twee leden door de Centrale Ondernemingsraad (COR) van DSM Nederland B.V. en twee leden worden benoemd na verkiezing uit en door de pensioengerechtigden. De mogelijkheid bestaat om maximaal twee externe expert bestuursleden te benoemen op een zetel van binnen een geleding. Deze externe expert bestuursleden hoeven geen deelnemer dan wel pensioengerechtigde te zijn of deelnemer te zijn geweest van het fonds. Het bestuur verwacht in de loop van 2017 twee externe expert bestuursleden te kunnen inzetten.

De voorzitter wordt door het bestuur gekozen uit de door de werkgever voorgedragen bestuursleden. In de besluitvorming heeft ieder bestuurslid één stem. De zittingsduur van de bestuursleden is gemaximeerd op een aaneengesloten periode van twaalf jaar.

Werkwijze bestuur

Het Dagelijks Bestuur (DB), bestaande uit de voorzitter en de plaatsvervangend voorzitter, is aanspreekpunt voor de Raad van Toezicht (RvT), het Verantwoordingsorgaan (VO), de werkgevers en sociale partners en de Centrale Ondernemingsraad (COR). Het DB is daarnaast kennisdrager op het gebied van de governance van het fonds en is verantwoordelijk voor de opzet en werking hiervan. Daarnaast is het DB verantwoordelijk voor uitbesteding en voor de externe communicatie van het fonds.

Door het bestuur is per 1 juli 2016 de Commissie Beleggingen en Financiële Risico's (CBFR) ingesteld. De CBFR is een bestuurscommissie, waarin de onderwerpen ten aanzien van (de uitvoering van) het beleggingsbeleid en financieel risicobeleid (als onderdeel van integraal balansmanagement) diepgaand worden behandeld door aangewezen bestuursleden, ondersteund door inhoudsdeskundigen van DPS en externe adviseur(s).

De commissie kent een rol van monitoring en evaluatie ten aanzien van het tactisch en operationeel beleggingsbeleid en heeft een adviserende rol ten aanzien van het strategisch beleggingsbeleid. Met betrekking tot een voorgenomen aanstelling van een externe vermogensbeheerder heeft de CBFR mandaat om binnen bepaalde kaders namens het bestuur een externe vermogensbeheerder aan te stellen. Het bestuur is en blijft eindverantwoordelijk voor het strategisch beleggingsbeleid en de kaders voor het strategische, tactische en operationele beleggingsbeleid waarvan de hoofdlijnen integraal in de bestuursvergadering worden behandeld.

PDN heeft gelijktijdig met het terugbrengen van de omvang van het bestuur de bestaande structuur van referentschappen opgeheven. De taken van de referenten waren gericht op het bewaken van de kwaliteit van de adviesvoorbereiding en het houden van toezicht op de voortgang van de uitvoering van genomen besluiten. Met het opheffen van de referentschappen betekent dit dat het bestuur direct toezicht houdt op de kwaliteit van de adviesvoorbereiding. Daarnaast is het bestuur direct verantwoordelijk voor het bewaken van de voortgang van de uitvoering van genomen besluiten.

Om het voorgaande op een goede manier vorm te geven zijn aan de leden van het bestuur verschillende bestuurlijke specialistische beleidsterreinen toegewezen. Per beleidsterrein zijn ten minste twee bestuursleden inhoudelijk betrokken. Daarbij worden de volgende beleidsterreinen onderscheiden: Beleggingen, Governance, Pensioenen en Actuarial, Risk Management, Financiën en Communicatie.

Door deze aanpassingen in de governance zorgt het DB meer dan voorheen voor de coördinatie tussen de verschillende beleidsterreinen. Deze werkwijze en taakverdeling borgen een gedegen besluitvormingsproces door het hele bestuur met voldoende ruimte voor de verschillende fasen in het besluitvormingstraject: beeldvorming, oordeelsvorming en besluitvorming.

Geschiktheid

Het bestuur is verantwoordelijk voor de eigen competentie en deskundigheid. Het bestuur heeft evenals in voorgaande jaren ook in 2016 aandacht besteed aan geschiktheidsverbetering en deskundigheidsbevordering. Dit heeft voor bestuursleden geleid tot individueel bepaalde opleidingstrajecten om ieder bestuurslid te brengen naar het door het bestuur vereiste geschiktheidsniveau, waarin eveneens de DNB-eisen inzake deskundigheid zijn meegenomen. De door PDN gestelde deskundigheidseisen liggen

op het niveau B zoals omschreven in de Handreiking geschikt pensioenfondsbestuur van de Pensioenfederatie (PF). In 2016 heeft het fonds aanvullend via een board room dynamics dag de eigen bestuurlijke procesgang beoordeeld.

Diversiteitsbeleid

Het bestuur erkent de voordelen van en waardeert de verschillen tussen bestuursleden en onderstreept het belang van diversiteit. Hieraan wordt aandacht besteed bij de succession planning. Zo wordt een evenwichtige bestuurssamenstelling naar leeftijd (boven/onder de 40 jaar), geleding en sekse nagestreefd. Het bestuur richt zich daarbij op de diversiteitseisen zoals vastgelegd in de Code Pensioenfondsen. Binnen het bestuur was tot 1 oktober één bestuurslid jonger dan 40 jaar aanwezig. Door het vertrek van het betreffende bestuurslid per die datum, wordt aan dit vereiste (tijdelijk) niet voldaan. Momenteel is één bestuurslid vrouw. Het bestuur merkt dat de ambitie om diversiteit aan te brengen in de praktijk moeilijk te verwezenlijken is. De verkleining van het bestuur werkt deze ambitie niet in de hand. Toch houdt het realiseren van de diversiteitseisen de voortdurende aandacht.

Evaluatie functioneren

Het bestuur is kritisch ten aanzien van het eigen functioneren. Om het competentie- en deskundigheidsniveau van de bestuursleden zeker te stellen, zijn ook afspraken gemaakt met de voordragende partijen. Daarbij geldt dat de voordragende partijen verantwoordelijk zijn voor het tijdig aanwijzen en ter beschikking stellen van geschikte kandidaten voor de invulling van de eigen geledingen in het bestuur. Kandidaten voor het bestuur moeten op basis van richtlijnen van de toezichthouder direct bij aanvang van het bestuurslidmaatschap volledig voldoen aan de bestuurlijke geschiktheidseisen.

Het bestuur draagt zorg voor de continuïteit van kennis en kunde binnen het bestuur als collectief door middel van een succession planning. Daar waar mogelijk wordt deze succession planning van het bestuur gecombineerd met de planning van het VO. Zo is door het bestuur met het VO en de RvT een verkenning uitgevoerd van de komende veranderingen in het nieuwe pensioenstelsel. In 2017 worden in het kader van de succession planning nieuwe initiatieven genomen.

Ultimo 2016 is een oproep gedaan voor kandidaten voor de verschillende fondsorganen. Binnen de succession planning vindt voorbereiding plaats op het bestuurslidmaatschap vanuit het lidmaatschap van het VO. De regie voor het opleiden van kandidaten is in handen van het Dagelijks Bestuur. In de praktijk is gebleken dat het niet vanzelfsprekend is dat kandidaten die voldoende geschikt zijn, ook daadwerkelijk beschikbaar zijn.

Evenwichtige belangenafweging

Ongeacht het feit dat evenwichtige belangenafweging een wettelijke verplichting is, hecht het bestuur grote waarde aan een evenwichtige afweging van de belangen van alle belanghebbenden bij het fonds. Dit betekent dat het bestuur bij ieder beleidsvoornemen of te nemen besluit nadrukkelijk alle betrokken belangen afweegt. Daarbij worden de belangen van de actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden als deelnemersgroepen meegewogen, naast de belangen van de werkgever(s). Daarbij vindt eveneens uitdrukkelijk een afweging van bestaande rechten en nieuwe aanspraken plaats. In de verantwoording door het bestuur naar de verschillende fondsorganen ten aanzien van de genomen besluiten, wordt toegelicht of en indien aan de orde, op welke wijze invulling is gegeven aan het beginsel van evenwichtige belangenafweging.

Raad van Toezicht (RvT)

Het intern toezicht bij PDN is geregeld door instelling van de RvT. De RvT bestaat uit minimaal drie en maximaal vier onafhankelijke deskundigen. De leden worden geselecteerd op basis van een door de RvT opgesteld profiel. Het bestuur draagt de benoeming van leden voor aan de RvT, voorzien van een advies van het VO. De RvT benoemt uiteindelijk zelf het nieuwe lid. De RvT kiest uit eigen kring een voorzitter.

De RvT kent een toezichthoudende functie die als volgt is uitgewerkt:

- de RvT houdt toezicht op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken bij het fonds en beoordeelt of PDN beschikt over een adequate risicobeheersing en een evenwichtige belangenafweging;

- de RvT legt verantwoording af over de uitvoering van de eigen taken en de uitoefening van de toegekende bevoegdheden aan het VO en aan de werkgevers en rapporteert bevindingen ten aanzien van de eigen taakuitoefening onverkort aan het bestuur.

De RvT heeft diverse bevoegdheden om deze taken te kunnen uitvoeren. De RvT richt zich in hoofdzaak op de strategisch belangrijke besluiten van het bestuur. Deze strategische besluiten, als meest zwaarwegende en verstreckende besluitvorming, worden onderworpen aan de goedkeuring van de RvT. Zo vallen onder de reikwijdte van de RvT onder meer de oordeelsvorming ten aanzien van het jaarverslag en de jaarrekening, de beoordeling van de profielschets voor bestuurders, de goedkeuring van het beloningsbeleid (met uitzondering van de RvT zelf) en de liquidatie, fusie of splitsing van het fonds.

Bij elke bestuursvergadering is een lid van de RvT aanwezig als waarnemer. De bevindingen van de RvT zijn opgenomen in hoofdstuk 7.1.

Verantwoordingsorgaan (VO)

Aan het VO zijn de wettelijke adviestaken en -rechten toebedeeld. De advisering omvat onder meer het beloningsbeleid voor het bestuur, de profielschets voor leden van de RvT en het sluiten, wijzigen of beëindigen van de uitvoeringsovereenkomst. Ook heeft het VO de taak om jaarlijks een oordeel te geven over het handelen van het bestuur en het door het bestuur uitgevoerde beleid in het betreffende jaar. Ten slotte komt het VO vooruitkijkend tot een oordeel over de beleidskeuzes van het bestuur voor de toekomst.

Bij de benoeming van VO-leden worden de betreffende kandidaten vooraf getoetst aan de hand van vastgelegde deskundigheidseisen en een competentieprofiel. Deze eisen liggen op het niveau A zoals ook omschreven in de Handreiking geschikt pensioenfondsbestuur van de PF.

In totaal bestaat het VO uit acht leden waarbij de zetelverdeling tussen vertegenwoordigers van pensioengerechtigden en van werknemers is gebaseerd op de onderlinge getalsverhoudingen van deze groepen deelnemers binnen PDN. Als gevolg daarvan komt het zetelaantal van de pensioengerechtigden uit op vier. Voor de werknemers bedraagt dat aantal twee, terwijl het zetelaantal van de werkgevers is vastgesteld op twee.

Per 1 juli 2016 is de samenstelling van de VO gewijzigd als gevolg van de gehouden verkiezingen. Vijf nieuwe leden zijn toegetreden tot het VO. In de tweede helft van 2016 is een extra inspanning geleverd met betrekking tot het opleiden en inwerken van deze nieuwe leden.

Het oordeel van het VO is opgenomen in hoofdstuk 7.2.

Toezicht op de uitvoering

De uitvoering van het pensioen- en vermogensbeheer is door het bestuur op basis van een Dienstverleningsovereenkomst (DVO) uitbesteed aan DPS. De diensten en de kwaliteit hiervan zijn nader uitgewerkt in een gedetailleerde Service Level Agreement (SLA). Behalve dat DPS de uitvoering voor PDN verzorgt, adviseert DPS het bestuur bij de voorbereiding van het beleid. De ondersteunende dienstverlening van DPS is vastgelegd in de DVO en bijbehorende SLA die jaarlijks worden getoetst.

In 2016 is op basis van deze toetsing door het bestuur vastgesteld dat voldaan is aan de in de Pensioenwet gestelde uitbestedingsrichtlijnen. Het bestuur heeft daarbij geen aanleiding gezien om aanpassingen door te voeren in de DVO, respectievelijk de SLA met DPS.

Behalve de jaarlijkse toetsing beoordeelt het bestuur elk kwartaal de dienstverlening van DPS. Als basis voor de toetsing wordt het bestuur via een gedetailleerd verslag op de hoogte gebracht van alle aspecten van de uitvoering in de verslagperiode op het gebied van vermogensbeheer, risicomanagement, pensioenuitvoering en communicatie alsmede de kwaliteit van de overige operationele en adviserende dienstverlening van DPS. Het bestuur bepaalt onafhankelijk de waardering van de dienstverlening van DPS en legt deze beoordeling vast in een op kwartaalbasis opgesteld bestuursverslag.

Binnen het kader van uitbesteding is een beheerste en integere bedrijfsvoering wettelijk verplicht. Daarom rapporteert DPS over alle door DPS uitgevoerde risicoanalyses en interne audits gericht op de administratieve organisatie. Deze risicoanalyses en interne audits worden op basis van een jaarplan periodiek uitgevoerd. Naast deze interne door DPS en de afdeling Corporate Operational Audit (COA) van DSM uitgevoerde controlewerkzaamheden vinden jaarlijks audits plaats door de externe accountant.

De naleving van de procedures en de kwaliteit van de controles wordt periodiek intern door DPS beoordeeld en extern geverifieerd. De resultaten van de externe audits door de onafhankelijke accountant betreffende DPS worden onverkort voorgelegd aan het bestuur van het fonds. In het kader van de beoordeling van de administratieve organisatie en interne controle worden de processen en procedures van DPS jaarlijks extern geaudit in het kader van de controle van de jaarrekening van DPS en het fonds door EY. De uitvoeringsorganisatie heeft een ISAE 3402 Type II verklaring gerealiseerd in 2016 inzake de Administratieve Organisatie en Interne Beheersing. Het ISAE 3402 Type II rapport is door EY getoetst.

In 2016 heeft Corporate Operational Audit (COA) een audit uitgevoerd bij DPS. De audit is risico gedreven ingestoken. Dit betekent dat COA specifieke hoge risicogebieden heeft geïdentificeerd en de beheersmaatregelen voor deze risicogebieden heeft getoetst. Ten aanzien van het eindoordeel van COA is voor zowel de primaire (vermogensbeheer, pensioenbeheer) als ondersteunende processen (risk management, ICT) een 'at standard' oordeel bereikt.

Custodian

PDN heeft Kasbank aangesteld als custodian voor het bewaren van effecten. Daarnaast zijn diverse andere activiteiten, waaronder derivaten clearing, security lending en tax reclaim neergelegd bij Kasbank. Aan deze uitbesteding ligt een Dienstverleningsovereenkomst en een SLA ten grondslag waarin de diensten en de kwaliteitsvereisten verder zijn uitgewerkt. Jaarlijks ontvangt en beoordeelt PDN het ISAE 3402 rapport van Kasbank.

Beloningsbeleid

Het bestuur voert een beheerst en duurzaam beloningsbeleid. Aan (voormalige) bestuurders zijn geen leningen verstrekt door het fonds. Tevens is geen sprake van vorderingen op (voormalige) bestuurders.

Het pensioenfonds heeft geen medewerkers in dienst. Voor de inzet van de bestuursleden is een beloning en onkostenvergoeding van toepassing. De externe beleggingsadviseurs ontvangen eveneens een beloning.

In het beloningsbeleid is zeker gesteld dat de beloningen beheerst zijn en in redelijke verhouding staan tot de gedragen verantwoordelijkheden, de aan de functie gestelde eisen en het tijdsbeslag. Prestatie gerelateerde beloningen en ontslagvergoedingen vinden niet plaats.

Het beloningsbeleid van de bestuursleden is opgenomen in hoofdstuk 4.5.5.

Code Pensioenfondsen

Het bestuur vindt de Code Pensioenfondsen van groot belang en heeft de aanbevelingen en best practices vanuit de code ingebed in de bedrijfsvoering en waar mogelijk in dit jaarverslag. Om de naleving van de Code Pensioenfondsen op een volledige en gestructureerde wijze te toetsen, zijn de normen vertaald naar een checklist voor het jaarverslag. De betreffende checklist is voor het jaarverslag 2016 doorlopen, afwijkingen zijn geïdentificeerd en waar mogelijk bijgesteld.

Bij deze analyse is vastgesteld dat zich ten aanzien van de Code Pensioenfondsen geen afwijkingen voordoen met uitzondering van de regeling ten aanzien van de benoeming van de leden van de RvT. Leden van de RvT worden benoemd door de RvT zelf op voordracht van het bestuur en met een positief advies van het VO. De standaardregeling in de Code Pensioenfondsen geeft aan dat leden van de RvT worden benoemd door het bestuur na bindende voordracht door het VO.

Pensioenfederatie (PF)

Het fonds is lid van de PF en vindt een actieve bijdrage aan de PF van groot belang. Om deze reden is het fonds via de uitvoeringsorganisatie DPS actief aangesloten bij de PF. Zo maakt de directeur van DPS deel uit van het bestuur van de PF en levert DPS in de diverse commissies en werkgroepen van de PF een actieve bijdrage. In 2016 hebben daarnaast diverse bestuursleden van PDN deelgenomen aan algemene ledenvergaderingen en (voorlichtings-)bijeenkomsten van de PF.

3.2.3 Pensioenregelingen

Vanaf 1 januari 2011 geldt voor de deelnemers van PDN een voorwaardelijke middelloonregeling. De pensioenregeling van PDN houdt in 2016 op hoofdlijnen het navolgende in:

- opbouw van ouderdomspensioen met 1,875% per jaar over de pensioengrondslag, gedefinieerd als het vaste jaarsalaris gemaximeerd op het grensbedrag zoals bedoeld in artikel 18ga Wet op de Loonbelasting 1964 (€ 101.519 - niveau 2016) verminderd met de franchise;
- de franchise is vastgesteld op € 13.415 (niveau 2016). De aanspraken op ouderdomspensioen die worden opgebouwd vanaf 1 januari 2015 kennen een pensioenrichtleeftijd van 67 jaar;
- de pensioenregeling (uitkeringsovereenkomst) voorziet naast ouderdomspensioen in (tijdelijk) partnerpensioen en wezenpensioen op opbouwbasis en arbeidsongeschiktheidspensioen en aanvullend partnerpensioen op risicobasis.

Sinds 1 januari 2015 voert PDN ook een vrijwillige nettopensioenregeling uit voor het vaste jaarsalaris dat uitgaat boven €101.519. Dit is het grensbedrag zoals bedoeld in artikel 18ga Wet op de Loonbelasting 1964, niveau 2016. Deze vrijwillige nettopensioenregeling houdt op hoofdlijnen het volgende in:

- een vrijwillige premieovereenkomst waarin inleg plaatsvindt op basis van een fiscale, leeftijdsafhankelijke staffel en het vaste jaarsalaris boven het bovengenoemde grensbedrag zoals bedoeld in artikel 18ga Wet op de Loonbelasting 1964;
- het nettopensioenkapitaal, zijnde de ingelegde nettopensioenpremies verhoogd met de voor beheer- en transactiekosten gecorrigeerde maandelijks rendementen, wordt belegd conform de beleggingsmix van het pensioenfonds;
- het nettopensioenkapitaal wordt standaard tijdsevenredig in de tien jaar voorafgaand aan pensioendatum aangewend voor inkoop van netto-ouderdoms- en netto-partnerpensioen. De deelnemer kan besluiten om af te wijken van de voornoemde standaardinkoop, voor zover hij dit schriftelijk aan het fonds meedeelt;
- gedurende het deelnemerschap biedt de nettopensioenregeling een netto-partnerpensioen, netto-wezenpensioen en premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid op risicobasis.

De pensioenregelingen kennen een voorwaardelijk recht op toeslagverlening. PDN streeft ernaar om op de opgebouwde pensioenaanspraken van actieve deelnemers, de premievrije (netto-) pensioenaanspraken van de gewezen deelnemers en de ingegane (netto-) pensioenen van de pensioengerechtigden jaarlijks een toeslag te verlenen. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald. Een toeslagverlening wordt uit het beleggingsrendement gefinancierd.

3.2.4 Integraal Balansmanagement (IBM)

Om op een gestructureerde manier vorm te geven aan de vertaling van de missie naar lange termijn strategisch beleid, maakt PDN gebruik van Integraal Balansmanagement (IBM). Binnen de aanpak van IBM, wordt de samenhang tussen het vermogen en de pensioenverplichtingen als beginpunt van de strategische besluitvorming genomen en wordt voor de beleidsvorming een duidelijk afgebakend en gestructureerd proces doorlopen. Om dit IBM proces te doorlopen, zijn lange termijn strategische fondsdoelstellingen van belang en een helder risicokader waarin is verwoord welke te nemen risico's passend zijn voor de realisatie van deze doelstellingen.

Het bestuur heeft de risicohouding en de nagestreefde strategische doelstellingen vastgelegd en afgestemd met sociale partners. Daarnaast is de risicohouding in 2014 getoetst bij de deelnemers en pensioengerechtigden via een deelnemersonderzoek. Dit heeft geresulteerd in helder omschreven Investment Beliefs en Policy Beliefs van het fonds over respectievelijk beleggingen en pensioenen. Deze Policy Beliefs zijn samen met het deelnemersonderzoek en de risicoacceptatie van het bestuur een van de pijlers voor beleidsontwikkeling. Het fonds heeft de voornoemde Investment Beliefs op de website gepubliceerd onder de noemer 'beleggingsbeleid' over PDN.

De uiteindelijke bepaling van het lange termijn strategisch beleid vindt plaats binnen een Asset Liability Management (ALM) studie waarbij het beleid wordt getoetst op de mate van realisatie van de strategische doelstellingen, de risicohouding van het fonds en passendheid binnen de Investment Beliefs en Policy Beliefs van het fonds. Ook wordt gekeken of het beleid uitvoerbaar is binnen de beschikbare beleidsruimte op het gebied van premies, beleggingen, toeslagverlening en kortingen.

De IBM aanpak is niet alleen gericht op het bepalen van het lange termijn strategisch beleid, maar het proces biedt ook een handvat voor de bewaking van de sturingsparameters, economische signaleringsvariabelen en bijstelling van het strategisch beleid. Binnen de IBM aanpak worden de economische ontwikkelingen en de financiële positie van het fonds bewaakt naast de realisatie van de strategische doelstellingen en risicohouding. Als de financiële situatie van het fonds dan wel de verwachte realisatie van de pensioenambitie en risico's de geaccepteerde grenzen overschrijden, dan kan dat leiden tot een aanpassing van het strategisch beleid.

Gedurende 2016 is binnen het IBM proces de geldigheid van het lange termijn economisch scenario regelmatig besproken. Vooral de lage nominale rente in combinatie met de macro-economische ontwikkelingen en schuldenpositie van overheden, bedrijven en consumenten baren het bestuur zorgen. De mogelijkheden om het strategisch beleggingsbeleid bij te stellen, zijn echter beperkt. Het verhogen van het risicoprofiel wordt niet opportuun geacht en een verlaging van het risicoprofiel zou het te verwachten pensioenresultaat op lange termijn sterk onder druk zetten. Het bestuur heeft in 2016 uitdrukkelijk aandacht besteed aan de doorleving van tegenvallende economische scenario's (met name inzake lage rentes en lage aandelenrendementen) waarbij de gevolgen voor het fonds zijn beoordeeld. Dit heeft niet geleid tot enige aanpassing in het lange termijn economische basisscenario of strategisch beleggingsbeleid.

23

3.2.5 Premiebeleid

De premie is vastgesteld voor een periode van vijf jaar (2016-2020). Het fonds ontvangt jaarlijks een vaste premie ter grootte van 24% van de pensioengevende salarissom die naar verwachting voldoende dekking bevat voor onder meer de pensioenopbouw en de risicopremies, de daarover vereiste opslag ten behoeve van de instandhouding van het eigen vermogen en de uitvoeringskosten. Het fonds kent daarmee een collectieve defined contribution (CDC) financiering. In aanvulling hierop is een mechanisme ingebouwd om in het derde jaar (2018) te evalueren of door de premie een voldoende bijdrage aan de dekkingsgraad over de volledige contractperiode wordt geleverd (zie ook paragraaf 3.2.7).

De leeftijdsafhankelijke premie voor de nettopensioenregeling wordt, voor de werknemers die deelnemen aan deze regeling, ingehouden op het netto salaris en door de werkgevers afgedragen aan PDN.

3.2.6 Toeslagenbeleid

PDN zal afhankelijk van de financiële situatie per 1 januari van enig jaar beoordelen of toeslagen al dan niet toegekend kunnen worden aan de deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. Voor de voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald. De toeslagverlening wordt uit het beleggingsrendement gefinancierd.

Deelnemers

Het bestuur beoordeelt jaarlijks of de opgebouwde aanspraken van de deelnemers kunnen worden verhoogd op basis van de algemene loonsverhogingen bij DSM NL Services B.V. in het voorafgaande kalenderjaar.

Pensioengerechtigden en gewezen deelnemers

Het fonds beoordeelt jaarlijks of de ingegane pensioenuitkeringen van de pensioengerechtigden en premievrije pensioenaanspraken van de gewezen deelnemers kunnen worden verhoogd. Daarbij wordt als leidraad voor de aanpassing de ontwikkeling van de kosten van levensonderhoud genomen. Voor de vaststelling van de betreffende ontwikkeling wordt uitgegaan van het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS)-consumentenprijsindexcijfer 'alle huishoudens, afgeleid' (CPI).

Toeslagenstaffel

Als leidraad bij het besluit over de toeslagverlening gebruikt het bestuur de volgende staffel:

- Indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan 110% vindt er geen toeslagverlening plaats;
- Indien de beleidsdekkingsgraad hoger is dan 110% kan een toeslag worden verleend in de mate dat dit is toegestaan conform het FTK. Dit betekent dat alleen een toeslag kan worden verleend als deze naar verwachting consistent naar de toekomst toe blijvend kan worden verleend. Concreet betekent dit dat de mate van toeslag toeneemt naar mate de beleidsdekkingsgraad van het fonds hoger is. Bij een beleidsdekkingsgraad net boven 110% zal de toeslagverlening zeer beperkt zijn. Bij een beleidsdekkingsgraad boven 124% kan volledige toeslagverlening plaatsvinden.

Inhaaltoeslagbeleid

Als in enig jaar een besluit is genomen tot het niet verlenen van toeslagen of een gedeeltelijk verlenen van toeslagen danwel het korten van de pensioenaanspraken en -rechten, kan het bestuur op een later tijdstip besluiten tot het verlenen van een inhaaltoeslag. De inhaaltoeslag is daarbij afgetopt tot maximaal de hoogte van de in de laatste 15 jaren niet-verleende toeslag of doorgevoerde korting. Deze termijn is tot stand gekomen op basis van evenwichtige afwegen van de belangen van alle belanghebbenden. Het bestuur kan inhaaltoeslagen verlenen als dit geen gevolgen heeft voor de verwachte toeslagverlening in de toekomst én indien de beleidsdekkingsgraad hoger is dan de vereiste dekkingsgraad. Concreet betekent dit dat inhaaltoeslag pas aan de orde kan zijn bij een beleidsdekkingsgraad boven 124%.

In paragraaf 3.6.3 wordt nader ingegaan op de toeslagverlening en is de achterstand in de toeslagverlening voor de deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden opgenomen.

3.2.7 Kortingsbeleid

Vermogenstekort

Het fonds moet de pensioenaanspraken en -rechten korten als vijf achtereenvolgende jaren het eigen vermogen van het fonds lager is dan het minimaal vereist eigen vermogen (dekkingstekort). Eind 2015 bevond het fonds zich voor de eerste keer ultimo jaar in een situatie van een dekkingstekort. Daarmee zal ultimo 2021 het eigen vermogen van het fonds minimaal gelijk moeten zijn aan het minimaal vereist eigen vermogen (4,1%). Zo niet, dan dient het fonds een onvoorwaardelijke korting door te voeren.

Daarnaast zal het bestuur besluiten over te gaan tot korten van de pensioenaanspraken en -rechten als het fonds niet in staat is om binnen de door het bestuur gekozen hersteltermijn van zeven jaar te herstellen naar de vereiste dekkingsgraad en alle overige beschikbare sturingsmiddelen, met uitzondering van het beleggingsbeleid, zijn ingezet. In 2016 heeft het fonds op basis van het herstelplan geen korting hoeven doorvoeren op de pensioenaanspraken en -rechten.

Een korting van pensioenaanspraken en pensioenrechten zal plaatsvinden in de vorm van een gelijke procentuele korting op alle opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten. In het geval het kortingspercentage uitstijgt boven 10%, zal het bestuur onderzoeken of en in hoeverre aanleiding bestaat om dat deel van de korting dat de voornoemde 10% overschrijdt, op een andere manier te ver-

delen over de verschillende groepen aanspraak- en pensioengerechtigden. Inhalen van doorgevoerde kortingen gebeurt op dezelfde manier als het inhalen van gemiste toeslagen met een limiet van 15 jaar. Kortingen zijn ook van toepassing op ingegane prepensioenuitkeringen en ingekochte nettopensioen-aanspraken en -uitkeringen.

Premietekort

Conform de wetgeving is er sprake van een premietekort als de ontvangen premie in een kalenderjaar lager is dan de (gedempte) kostendeekkende premie. Zoals in paragraaf 3.2.5. verwoord, ontvangt het fonds jaarlijks een premie ter grootte van 24% van de pensioengevende salarissom. Doordat het fonds gebruik maakt van de methodiek om de kostendeekkende premie te dempen op basis van het verwachte rendement van het fonds is de kans uitermate klein dat gedurende de periode van de huidige uitvoeringsovereenkomst (2016 t/m 2020) er conform de wetgeving sprake zal zijn van een premietekort.

Conform de gesloten uitvoeringsovereenkomst (2016-2020) beoordelen het fonds, de werkgevers en vakorganisaties in 2018 of over de gehele contractperiode naar verwachting een beroep wordt gedaan op de solidariteit tussen de reeds opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten enerzijds en de pensioen-aanspraken die tussen 1 januari 2016 en 31 december 2020 nog opgebouwd worden anderzijds ten gunste van de deelnemers.

Als uit deze beoordeling blijkt dat de onderlinge solidariteit tussen de reeds opgebouwde pensioen-aanspraken en pensioenrechten enerzijds en de pensioenaanspraken die tussen 1 januari 2016 en 31 december 2020 nog opgebouwd zijn respectievelijk opgebouwd worden anderzijds, cumulatief 1% van de dekkingsgraad voor de vijfjarige looptijd van deze uitvoeringsovereenkomst naar verwachting overschrijdt, moeten de werkgever en de vakorganisaties voor de resterende jaren aanvullende afspraken maken ter voorkoming van die overschrijding. In het geval dat:

- de aanvullende afspraken tussen vakorganisaties en werkgever niet (geheel) tegemoet komen aan het hiervoor bepaalde over de gestelde mate van redelijkheid met betrekking tot de solidariteit; en/ of
- de werkgever het fonds niet uiterlijk op 1 oktober 2018 heeft geïnformeerd over de aanvullende afspraken kan het fonds de (toekomstige) opbouw van pensioenaanspraken in 2019 en 2020 zodanig verlagen dat de mate van solidariteit zoals bedoeld in de vorige volzin ten hoogste 1% bedraagt.

25

3.2.8 Communicatiebeleid

PDN wil bevorderen dat deelnemers inzage hebben in de huidige en toekomstige persoonlijke pensioen-situatie. Het bestuur vindt het van belang dat deelnemers overzicht hebben over de eigen pensioen-regeling, inzicht hebben in de risico's van hun aanspraken en een realistische pensioenverwachting hebben die aansluit bij de financiële positie van het fonds. Daarnaast streeft PDN ernaar om het handelingsperspectief van de deelnemers te vergroten, zodat deelnemers weten wanneer zij ten aanzien van de eigen pensioensituatie actie moeten ondernemen.

Het fonds communiceert zowel op papier als digitaal, waarbij de deelnemers kunnen kiezen voor papier of digitaal.

3.2.9 Integriteitsbeleid

Het fonds streeft een integere bedrijfsvoering na en heeft hiervoor een integriteitsbeleid opgesteld. Integriteit wordt gezien als het handelen in overeenstemming met maatschappelijk geaccepteerde waarden en normen. Het integriteitsbeleid heeft als doel te voorkomen dat de integriteit van het fonds en daarmee mogelijk het financiële stelsel als geheel, negatief wordt beïnvloed door het niet integer handelen van aan het fonds verbonden personen. Om die reden omvat het integriteitsbeleid naast de fonds specifieke activiteiten ook de activiteiten van aan het fonds gelieerde derden aan wie diensten zijn uitbesteed.

De gedragscode van het fonds is verplicht van toepassing op alle aan het fonds verbonden personen, te weten de leden van het bestuur, de externe beleggingsadviseurs en de leden van het VO en de RvT. Aan het fonds gelieerde derde partijen, waaronder de uitvoeringsorganisatie DPS en externe vermogensbeheerders, vallen niet onder de gedragscode van het fonds. Uitgangspunt bij de selectie van gelieerde derde partijen door het fonds is dat deze partijen beschikken over een eigen gedragscode die minimaal gelijkwaardig is aan de gedragscode van het fonds.

Naar aanleiding van de aanpassingen in de governance structuur van het fonds, waarbij een nieuwe commissie, de CBFR, is ingericht heeft het bestuur de aanwijzing van insiders binnen de werkingssfeer van de gedragscode herbeoordeeld. Besloten is om alle bestuursleden die zitting hebben in de commissie aan te wijzen als insiders.

Klokkenluidersregeling

PDN is als ondernemingspensioenfonds gelieerd aan DSM. Het fonds heeft zich aangesloten bij de klokkenluidersregeling van DSM. Een beknopte weergave van deze regeling is terug te vinden in de incidentenregeling van het fonds. Verdergaande informatie over deze regeling is terug te vinden op de website van DSM (whistleblowing) en daarmee voor alle aan het fonds verbonden personen en gelieerde derde partijen toegankelijk.

Compliance Officer

De compliance officer adviseert het bestuur over integriteit, ondersteunt bij de borging van gedragsregels van het fonds en ziet toe op de naleving daarvan. De compliance functie wordt door een onafhankelijke Compliance Officer ingevuld en is ondergebracht bij de afdeling Corporate Operational Audit van DSM.

De rapportage van de Compliance Officer is opgenomen in hoofdstuk 7.4.

Klachten en geschillen

PDN streeft ernaar om de pensioen gerelateerde diensten op een zo effectief mogelijke wijze uit te voeren. Het bestuur luistert naar de mening en inzichten van belanghebbenden en derden. Als een (voormalig) deelnemer of gepensioneerde het niet eens is met de uitvoering van het reglement en er na overleg er nog steeds ontevredenheid bestaat, kan direct met het fonds contact worden opgenomen. Het fonds heeft een eigen Klachten- en geschillenregeling opgesteld voor klachten die naar de mening van de deelnemer niet afdoende zijn afgehandeld.

Klachten en geschillen

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Lopend (begin jaar)	2	2
Nieuw	4	1
Afgehandeld	4	1
Klachten/geschillen	2	2

Het fonds heeft gedurende het jaar vier klachten afgehandeld, waarvan drie klachten ongegrond zijn verklaard en waarvan één klacht is ingetrokken en dus niet inhoudelijk door de commissie is behandeld. Het betrof één geschil over het niet toekennen van een partnerpensioen en drie klachten die betrekking hebben op het wijzigen van de prepensioenspaarregeling van PDN.

Rechtszaak

PDN is in het verleden betrokken bij de collectieve waardeoverdracht van de pensioenaanspraken van Energiebeheer Nederland (EBN) van PDN naar Stichting Pensioenfonds ABP (ABP). In verband hiermee is een verzoek van EBN ontvangen om financiële compensatie te geven wegens vermeend renteverlies als gevolg van de verschuiving van de feitelijke datum van de collectieve waardeoverdracht.

Het geschil is door EBN en een aantal betrokken EBN-werknemers aangebracht bij de Rechtbank Limburg, sector Kanton. De kantonrechter heeft bij vonnis van 6 mei 2015 de vorderingen van EBN jegens PDN (en ABP) afgewezen. EBN heeft tegen de uitspraak van de kantonrechter hoger beroep ingediend. De behandeling van het hoger beroep zal verder plaatsvinden in 2017.

3.2.10 Bestuursbesluiten 2016

De voornaamste bestuursbesluiten over het jaar 2016 zijn hieronder in kaart gebracht en voorzien van een korte toelichting. Voor zover van toepassing is bij deze besluiten door het bestuur een evenwichtige belangenafweging gemaakt, die is besproken met het VO en de RvT.

Korting en toeslagverlening

Het bestuur heeft op basis van de financiële positie van het fonds helaas het besluit moeten nemen dat geen toeslag wordt verleend per 1 januari 2016 en ook niet per 1 januari 2017. Gelukkig hoefde er per deze data geen korting te worden toegepast. De kritische dekkingsgraad met betrekking tot korten lag ultimo 2015 en 2016 namelijk lager dan de feitelijke dekkingsgraad op deze momenten. De kritische dekkingsgraad geeft het niveau van de dekkingsgraad aan waarbij het pensioenfonds extra maatregelen moet nemen om de financiële positie binnen de herstelperiode te herstellen. Op basis van het toeslagenbeleid van PDN en de wettelijke vereisten rondom toeslagverlening is er ook geen toeslag mogelijk per 1 januari 2016 en 1 januari 2017, omdat de beleidsdekkingsgraad ultimo jaar daarvoor namelijk hoger dient te zijn dan 110%. Als gevolg van dit besluit komt de maximale omvang van de sinds 2008 niet-verleende toeslagen per 1 januari 2017 voor deelnemers uit op 8,80% en voor pensioengerechtigden en gewezen deelnemers op 12,02%.

Vanuit het oogpunt van evenwichtige belangenafweging vindt het bestuur het evenwichtig om toeslagen toe te kennen als de financiële positie voldoende is en om anders niet te indexeren. Bij de ontwikkeling van het toeslagenbeleid is het evenwichtigheidsaspect nadrukkelijk meegenomen.

Herstelplan

PDN heeft de verplichting als pensioenfonds om in een situatie van reservetekort uiterlijk op 1 april 2016 bij DNB een (nieuw) herstelplan in te dienen. In het herstelplan is gekozen voor dezelfde hersteltermijn als bij het vorige herstelplan. Dit betekent dat PDN moet aantonen dat het fonds binnen de gekozen zeven jaar kan herstellen naar het niveau van de vereiste dekkingsgraad. Deze dekkingsgraad bedroeg ultimo 2015 119%. Op basis van de huidige situatie, dus uitgaande van een zeven-jaars hersteltermijn en uitgaande van de verwachte rendementen gebaseerd op de PDN economische basisset, hoeft er niet gekort te worden tot een dekkingsgraad van circa 100% (kritische dekkingsgraad). PDN had ultimo 2015 een dekkingsgraad van 103,9%. PDN heeft dus in 2016 geen aanvullende (kortings)maatregelen hoeven te treffen. Het bestuur heeft het herstelplan 2016 dienovereenkomstig vastgesteld.

PDN heeft bij de keuze van de hersteltermijn, de verwachte rendementen en het beleid rondom premie, toeslagen / korting en beleggingen alle belangen evenwichtig afgewogen. Ten aanzien van het in te rekenen rendement in het herstelplan heeft PDN in de bestuursvergadering van januari 2017 besloten om naar de toekomst toe gebruik te maken van de maximaal toegestane parameters. Het uitvoeren van het herstelplan conform de gekozen (beleids-) uitgangspunten wordt door het bestuur als evenwichtig beschouwd.

Het bestuur heeft daarbij bepaald dat de bij het herstelplan behorende minimale 'kortings'-dekkingsgraad (kritische dekkingsgraad) een belangrijk communicatiemiddel zal zijn in 2016.

Economisch scenario's

In 2016 heeft het bestuur gesproken over mogelijke alternatieve economische scenario's, die ten grondslag liggen aan het gevoerde beleid. De voornaamste redenen hiervoor zijn het achterblijven van de nominale rente op de in 2015 ingeschatte ALM-prognoses. Door dit achterblijven van de rente-ontwikkeling laat het fonds een andere financiële groei zien dan de verwachte dekkingsgraadontwikkeling. Het bestuur heeft besloten, mede vanwege het feit dat de alternatieve scenario's geen andere beleidsruimte

voor het fonds geven, om het huidige basisscenario op dit moment niet aan te passen. Het bestuur heeft wel geconstateerd dat de randen van de verwachtingen van het basisscenario op dit punt worden benaderd.

Het bestuur onderkent het op korte termijn achterblijven van het rentepad op de prognose en de daarvoor aangereikte argumenten zoals de grote schuldenpositie bij zowel overheden, bedrijven als consumenten en het ruime monetaire beleid van de centrale banken. Daarbij geldt wel dat het bestuur alternatieve stress-scenario's heeft doorlopen en dat het bestuur zich bewust is van de mogelijke gevolgen voor het fonds in dergelijke scenario's. In het eerste kwartaal van 2017 zal opnieuw de actualiteit van de economische scenario's worden beoordeeld, waaronder het huidige basisscenario.

Beleidsvarianten strategisch beleggingsbeleid

Het bestuur heeft gekeken naar mogelijke aanpassingen in het strategisch beleggingsbeleid. Wat betreft het handelingsperspectief heeft het bestuur drie opties onderzocht, namelijk het risicoprofiel van de strategisch beleggingsmix verhogen, verlagen of handhaven.

Het risicoprofiel verhogen, met als doel de ambitie waar te kunnen maken, is wettelijk niet mogelijk vanwege de situatie van reservetekort en dekkingstekort waarin het fonds zich bevindt. Het risicoprofiel verlagen is wettelijk gezien wel mogelijk. Hierdoor zouden (verdere) kortingsmaatregelen kunnen worden voorkomen. Een verlaging van het risicoprofiel door een verhoging van de rentehedge is volgens het bestuur niet passend bij de beleidsuitgangspunten en de eerder gemaakte keuze voor een rentestaffel. Een verlaging van het risicoprofiel door eventuele optieconstructies (putoptie aandelen) is duur en een aanpassing van de asset allocatie binnen de kernportefeuilles heeft slechts een beperkte impact. Het gevolg van het verlagen van het risicoprofiel is dat de lange termijn pensioenambitie (toeslagverlening) naar verwachting niet meer kan worden gerealiseerd. Ook wordt korting van pensioenen op lange termijn dan waarschijnlijker.

Op basis van het totale beeld van marktomstandigheden en economische scenario's in combinatie met de mogelijke beleidsvarianten heeft het bestuur besloten geen aanpassingen in het strategisch beleggingsbeleid door te voeren.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

Het bestuur heeft in 2016 gekeken naar mogelijke uitbreiding en aanscherping van het MVB-beleid. Voorts zijn de uitgangspunten van het MVB-beleid verder geëxpliciteerd en is besloten om het MVB-beleid met engagement uit te breiden, maar ook de transparantie te verbeteren. Hierdoor zijn de pijlers van het beleid: uitsluitingen, engagement, transparantie, doelinvesteringen en ESG integratie. De thema's en aandachtspunten van het MVB-beleid zullen in 2017 verder ingevoerd worden.

Daarnaast is besloten om een integraal jaarverslag uit te brengen over 2016 waarin een duurzaamheidsverslag wordt geïntegreerd. Het duurzaamheidsverslag is terug te vinden in hoofdstuk 6.

Pensioenovereenkomst

Sociale partners hebben PDN geïnformeerd over een aantal wijzigingen in de pensioenovereenkomst en het verzoek gedaan om de gewijzigde pensioenovereenkomst in uitvoering te nemen. Conform de geldende uitvoeringsovereenkomst zijn de voorgestelde wijzigingen getoetst op rechtmatigheid, uitvoerbaarheid en financierbaarheid. Die wijzigingen betreffen het synchroniseren van de einddatum pensioenopbouw met de einddatum van de arbeidsovereenkomst, aanpassingen in de netto pensioenregeling en het introduceren van nieuwe artikelen inzake onvoorziene gevallen en het terugvloeien van bijzonder partnerpensioen. De gevraagde wijzigingen doorstaan de toets op rechtmatigheid, uitvoerbaarheid en financierbaarheid.

Daarnaast zijn er wijzigingen in de pensioenovereenkomst doorgevoerd per 1 januari 2017. Dit zal leiden tot aanpassing van de grensbedragen en de kwalificatie van arbeidsongeschikten. Met betrekking tot het laatste punt gaat het om de status van arbeidsongeschikte gewezen werknemers die na 1 januari 2017 aanspraak kunnen maken op premievrije doorbouw van hun pensioen. Deze deelnemers zullen

worden aangemerkt als deelnemer in plaats van gewezen deelnemer, waardoor eventuele toekomstige wijzigingen in de pensioenovereenkomst en het reglement rechtstreeks doorwerken in de nog op te bouwen pensioenaanspraak van deze deelnemers. De wijzigingen hebben verder geen materiële impact op uitvoering of de financiële positie van het fonds. Het bestuur heeft besloten om deze wijzigingen in de pensioenovereenkomst in uitvoering te nemen.

Aanvullende pensioenovereenkomst

Er is door de werkgever en individuele werknemer een arbeidsvoorwaardelijke afspraak gemaakt met de intentie om een volledig gefinancierd bruto pensioen te honoreren. Daartoe is een aanvullende pensioenovereenkomst afgesloten, die door PDN is getoetst aan de door het fonds gestelde voorwaarden ter zake pensioenwetgeving, fiscaliteit, financiering, evenwichtigheid, uitvoerbaarheid, fondsreputatie en passendheid in de huidige basisregeling. Die toetsing is positief verlopen en het bestuur heeft die aanvullende pensioenovereenkomst per 1 januari 2017 in uitvoering genomen.

Aansluitingsbeleid

PDN is als ondernemingspensioenfonds verbonden aan de DSM-groep. Zodra een onderneming geen deel meer uitmaakt van de DSM-groep dan eindigt in beginsel de aansluiting bij PDN. Overeenkomstig het bepaalde in artikel 122 Pensioenwet, mag PDN ook de pensioenregeling uitvoeren van voormalige DSM-ondernemingen. PDN heeft daaromtrent een zogenaamd aansluitingsbeleid opgesteld. Voormalige DSM-ondernemingen kunnen op grond van dat beleid, mits men voldoet aan de gestelde voorwaarden, aangesloten blijven bij PDN, ook al is de onderneming geen onderdeel meer van de DSM-groep. PDN sluit met elke aangesloten onderneming een afzonderlijke uitvoeringsovereenkomst. Daarin is onder meer vastgelegd dat de aangesloten ondernemingen onverkort de pensioenovereenkomst van DSM, zoals vastgelegd in de pensioenreglementen van PDN, aanvaarden. Per 31 december 2016 zijn de volgende ondernemingen op grond van het aansluitingsbeleid bij PDN aangesloten:

- Sitech Services B.V., gevestigd te Geleen
- Bioprocess Pilot Facility B.V., gevestigd te Delft
- Chemelot Campus B.V., gevestigd te Geleen
- Chemelot Ventures Management B.V., gevestigd te Geleen
- Patheon Biologics B.V., gevestigd te Groningen
- Fibrant B.V., gevestigd te Sittard
- AnQore B.V., gevestigd te Sittard
- Aliancys Nederland B.V., gevestigd te Zandpol
- Euroresins Benelux B.V., gevestigd te Budel
- Synres B.V., gevestigd te Hoek van Holland
- DSM Sinochem Pharmaceuticals NL BV gevestigd te Delft

Ontwikkelingen 2016

Op 31 december 2015 eindigde de uitvoeringsovereenkomst tussen PDN en DSM. Met als gevolg dat ook de aansluitingsovereenkomsten tussen PDN en de aangesloten ondernemingen eindigden. In het verlengde van de nieuwe uitvoeringsovereenkomst tussen PDN en DSM, heeft PDN ook met de aangesloten ondernemingen nieuwe aansluitingsovereenkomsten gesloten met ingang van 1 januari 2016.

Volgens het geldende aansluitingsbeleid was het niet mogelijk om ondernemingen, die in het verleden (gedeeltelijk) onderdeel van DSM waren en daarna door divestments buiten de DSM-groep kwamen te staan en ook bij PDN vertrokken waren, opnieuw te laten aansluiten bij het fonds. Het bestuur heeft een verruiming van het aansluitingsbeleid doorgevoerd, waardoor een (hernieuwde) aansluiting voor deze ondernemingen mogelijk wordt gemaakt. Deze verruiming van het beleid past binnen het in het strategieproces geïdentificeerde voornemen om schaalvergroting na te streven.

Commissie Beleggingen en Financieel Risicomanagement (CBFR)

Het bestuur heeft in 2016 besloten om de bestaande governance structuur aan te passen en een Commissie Beleggingen en Financiële Risico's (CBFR) in te richten. Voor de CBFR heeft een mandatering en een toebedeling van aandachtsgebieden plaatsgevonden. Meer informatie over de CBFR is opgenomen bij het onderdeel governance in paragraaf 3.2.2.

Beloningsbeleid

Periodiek evalueert het bestuur de honoraria en financiële compensaties voor leden en adviseurs van het pensioenfonds. De laatste evaluatie vond plaats in juni 2014. Het beloningsbeleid is opnieuw beoordeeld en een aanpassing is doorgevoerd door toevoeging van de beloning ten aanzien het externe expert bestuurslid. Dit is per 1 juli 2016 ingevoerd.

Risk Management Year Plan 2016

Uit hoofde van een beheerste en integere bedrijfsvoering heeft het fonds een risk management model ingericht. Binnen dit risk management model worden op strategisch en operationeel niveau risico analyses en assessments uitgevoerd. Het risk management model kan leiden tot additionele beheersmaatregelen dan wel tot specifieke fondsbrede acties. Om die beheersmaatregelen en fondsbrede acties in termen van voortgang te bewaken wordt jaarlijks een Risk Management Year Plan (RMYP) opgesteld. Het bestuur heeft geconstateerd dat de acties voortkomend uit onder meer de strategische risico analyse (RCA) en de strategiediscussie alsmede vanuit de toezichthouder (thema's toezicht, assessments) juist en volledig zijn overgenomen in het RMYP en in 2016 zijn uitgevoerd. Het bestuur heeft het RMYP over 2016 dan ook als afgerond beoordeeld.

Beleggingsplan

Als uitvoeringsmandaat van het Strategisch Beleidsplan 2016-2020 heeft het bestuur tot taak een beleggingsplan vast te stellen, in dit geval het Beleggingsplan 2017. Daarin is een economische paragraaf opgenomen om de context aan te geven en te duiden wat er in de macro-omgeving gebeurt en welke gevolgen er zijn voor het fonds. De voornaamste wijzigingen ten opzichte van het Beleggingsplan 2015/2016 zijn driedelig. De allocatie naar Nederlandse hypotheek binnen de matchingportefeuille wordt uitgebreid ten laste van het liquide deel van de matchingportefeuille. Er is verder sprake van een beperkte verhoging van het curverisico binnen de renteafdekking, waardoor de nominale omvang in (payer) swaps aanzienlijk wordt beperkt. Tot slot is er de aanpassing van het MVB-beleid via uitbreiding van de transparantie (duurzaamheidsverslag), de introductie van engagement en een mogelijke verhoging van de doelinvesterings voor zover die niet ten koste gaan van het rendements-/risicoprofiel.

Prepensioensparen

Het bestuur heeft in 2016 besloten om de Prepensioenspaarregeling (PPS) in de huidige vorm niet meer uit te voeren. Het bestuur heeft hiertoe besloten op grond van het feit dat het als een onevenwichtigheid werd beschouwd dat niet PPS-deelnemers bijdroegen aan de financiering van de PPS-regeling van de PPS-deelnemers. Ook DNB was deze mening toegedaan. Sociale partners zijn geïnformeerd over dit besluit.

Door het wegvallen van de rendementsgarantie, het individuele DC-karakter van de aangepaste PPS-regeling in combinatie met het prudent person beginsel, moeten de middelen met minder beleggingsrisico belegd worden rekening houdend met de kortere beleggingshorizon. Om de beleggingen met een passend risicoprofiel en tegen lage kosten vorm te geven, heeft het bestuur besloten om dit met een liquide, passief beheerd Europees obligatiemandaat vorm te geven.

Vanwege de versoering van de PPS-regeling, heeft het bestuur de PPS-deelnemers de mogelijkheid geboden om hun opgebouwde PPS-kapitaal per 1 oktober 2016 om te zetten in een aanspraak in de pensioenregeling van PDN, waarbij de omzetting als standaardkeuze is ingestoken.

Omdat het bestuur zich realiseerde dat de aanpassing tot versoering van de regeling leidde en daaraan gekoppeld een duidelijke uitleg en toelichting nodig was, is een intensief communicatietraject gestart met de betrokken deelnemers. Daarbij zijn de deelnemers via diverse communicatiekanalen en -uitingen op de hoogte gesteld. Hierbij is nadrukkelijk een toelichting gegeven op wijzigingen in de aangepaste regeling, waarbij is aangegeven wat voor- en nadelen waren van het handhaven van het prepensioenkapitaal in de aangepaste regeling en de voor- en nadelen van het omzetten van het prepensioenkapitaal in aanspraken in de basispensioenregeling.

Het bestuur heeft in onderling overleg met sociale partners besloten per 1 oktober 2016 een aanpassing van de PPS-regeling door te voeren, waarbij de volgende kenmerken aan de orde zijn:

- RTS inkoop tarieven inclusief het vervallen van het 4% inkoop tarief;
- het vervallen van de 0%-rendementsgarantie en daaraan gekoppeld het invoeren van een aangepaste, minder risicovollere beleggingsmix;
- het in rekening brengen van beleggingskosten;
- het maandelijks bijschrijven van het rendement.

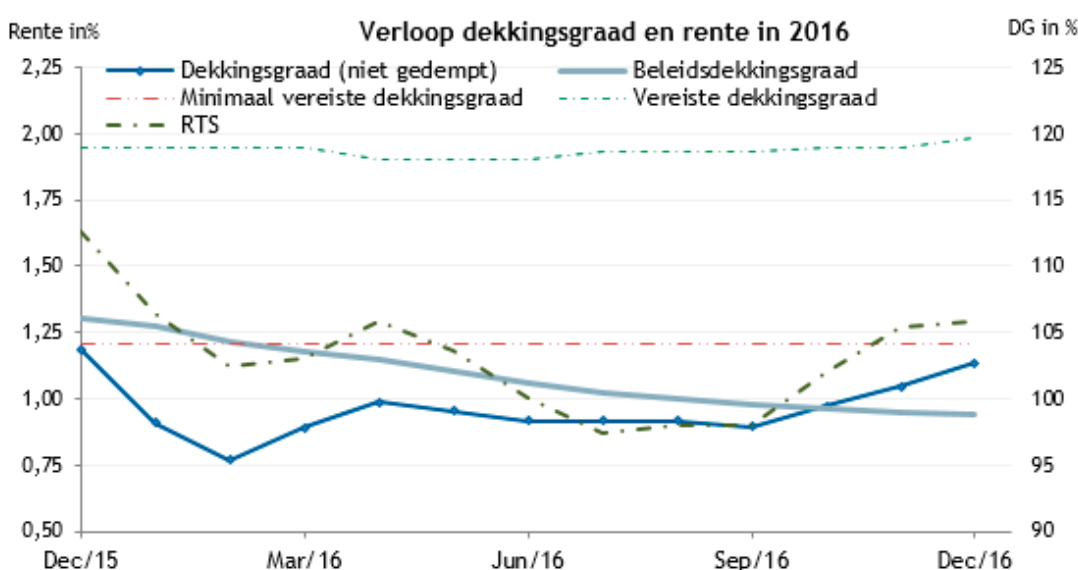
3.3 Financiële positie

De financiële positie van een pensioenfonds wordt weergegeven door de nominale dekkingsgraad. Hierbij wordt het pensioenfondsvermogen gedeeld door de waarde van de pensioenfondsverplichtingen voor risico van het fonds. De ontwikkeling van de nominale dekkingsgraad gedurende 2016 heeft een volatiel verloop laten zien. Per einde van het eerste kwartaal kwam de nominale dekkingsgraad uit op 97,8%. Gedurende het jaar trok de nominale dekkingsgraad aan waarbij aan het einde van het vierde kwartaal een niveau resulteerde van 102,8%. Dit volatiele verloop van de nominale dekkingsgraad komt van de ene kant door de behaalde rendementen die door de ontwikkelingen in de financiële markten fluctueerden en aan de andere kant door de bewegingen van de marktrente die de waardering van de verplichtingen sterk deden toenemen.

De gemiddelde rente waartegen het fonds de pensioenverplichtingen waardeert, daalde gedurende 2016 van een niveau van 1,6% naar 1,3%. Daarmee kende de rente een drukkend effect op de nominale dekkingsgraad. Het fonds dekt een deel van het renterisico af. Als gevolg van deze rente afdekking en de rendementen binnen de overige beleggingen, werd over 2016 een bruto rendement (rendement voor verrekening van de beheervergoeding van DPS) van 7,6% opgetekend door PDN. Het bestuur heeft in 2016 besloten de rente afdekking te verlagen. Na de implementatie van dit besluit, daalde de rente waardoor het voornoemde besluit de financiële positie onder druk heeft gezet. Gedurende het jaar trok de rente echter weer aan, waardoor per saldo de impact van het besluit tot verlaging van de renteafdekking geen verdere gevolgen heeft gehad.

Behalve de nominale dekkingsgraad rapporteert PDN ook een beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad wordt ingezet voor de strategische besluitvorming en beleidsbepaling van PDN. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de laatste 12 ultimo maand nominale dekkingsgraden. De nominale dekkingsgraad is een momentopname van de financiële positie aan het einde van het jaar. De beleidsdekkingsgraad is een gemiddelde over een langere periode en laat om deze reden een meer stabiel verloop zien. De beleidsdekkingsgraad daalde van 106,1% ultimo 2015 naar 98,8% ultimo 2016.

De ontwikkeling van de (niet gedempte) dekkingsgraad, de beleidsdekkingsgraad en de (minimaal) vereiste dekkingsgraad is in navolgende figuur opgenomen. De minimaal vereiste dekkingsgraad is de ondergrens van de vereiste dekkingsgraad en een trigger voor kortingen als het fonds gedurende vijf jaren niet beschikt over een beleidsdekkingsgraad boven de minimaal vereiste dekkingsgraad.



PDN bevindt zich eind 2016 in een reservetekort en een dekkingstekort. Dit komt omdat de beleidsdekkingsgraad van 98,8%, ultimo 2016 lager is dan respectievelijk de vereiste dekkingsgraad van 119,6% en de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,2%. Als gevolg van het reserve- en dekkingstekort heeft PDN in januari 2017 een nieuw herstelplan ingediend bij DNB.

3.3.1 Ontwikkeling vermogenspositie

De vermogenspositie van het fonds wordt weergegeven in het pensioenfondsvermogen. Dit wordt als volgt berekend:

$$\text{Pensioenfondsvermogen} = \text{Beleggingen} + \text{Vorderingen} + \text{Overige activa} - \text{Andere voorzieningen} - \text{Schulden}$$

In het volgende overzicht is een vereenvoudigde balans te zien met de activa en passiva.

BALANS PDN (in € mln.)

<u>Activa</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>	<u>Passiva</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Beleggingen	7.001	6.571	Reserve	188	235
Vorderingen	9	7	TV risico fonds	6.607	6.026
Overige activa	12	11	TV risico deelnemer	67	260
			TV risico werkgever	13	13
			Schulden	147	55
Totaal activa	7.022	6.589	Totaal passiva	7.022	6.589

Het pensioenfondsvermogen ultimo 2016 (€6.862 mln.) bestaat uit het saldo van de beleggingen, de vorderingen en overige activa minus de andere voorzieningen (TV risico werkgever) en de schulden. In de volgende tabel is de ontwikkeling van het pensioenfondsvermogen te zien over het jaar 2016.

<u>Pensioenfondsvermogen</u>	<u>2016</u>		<u>2015</u>	
	<u>€ mln.</u>	<u>% Mutatie</u>	<u>€ mln.</u>	<u>% Mutatie</u>
Pensioenfondsvermogen primo	6.521	100,0%	6.652	100,0%
Premies	100	1,5%	91	1,4%
Uitkeringen	-241	-3,7%	-237	-3,6%
Beleggingsresultaat	489	7,5%	18	0,3%
Overige mutaties	-8	-0,1%	-3	0,0%
Pensioenfondsvermogen ultimo	6.862	105,2%	6.521	98,1%

3.3.2 Technische Voorziening (pensioenverplichtingen)

In het navolgende overzicht is de verandering van de technische voorziening uitgesplitst naar factoren. De technische voorziening is toegenomen met €388 mln. wat grotendeels wordt veroorzaakt door de gedaalde rente. De rente die wordt gehanteerd voor de waardering van de verplichtingen is gebaseerd op de door DNB voorgeschreven rentecurve. Deze is gedaald van 1,6% per einde 2015 naar 1,3% per einde 2016. In hoofdstuk 4 bij de toelichting op de staat van baten en lasten en actuariële analyse is deze mutatie verder uitgewerkt.

Mutatie Technische Voorziening

	2016		2015	
	€ mln.	% Mutatie	€ mln.	% Mutatie
TV primo	6.286	100,0%	6.111	100,0%
Pensioenopbouw	101	1,6%	92	1,5%
Uitkeringen	-243	-3,9%	-238	-3,9%
Toeslagen	0	0,0%	0	0,0%
Interesttoevoeging	18	0,3%	36	0,6%
Aanpassing grondslagen	33	0,5%	0	0,0%
Overige mutaties	-9	-0,1%	7	0,1%
TV ultimo (rekenrente primo)	6.186	98,4%	6.008	98,3%
Mutatie rekenrente	488	7,8%	278	4,6%
TV ultimo	6.674	106,2%	6.286	102,9%

3.3.3 Dekkingsgraad

De dekkingsgraad van het fonds wordt als volgt berekend:

$$\frac{\text{Pensioenfondsvermogen voor risico fonds en risico deelnemer}}{\text{Technische Voorziening voor risico fonds en risico deelnemer}} \times 100\%$$

In tegenstelling tot voorgaande jaren wordt hierbij geen onderscheid meer gemaakt tussen het vermogen en de verplichtingen voor risico van het fonds en het vermogen en de verplichtingen voor risico van de deelnemer en werkgever. De niet gedempte dekkingsgraad van PDN daalde van 103,7% per eind 2015 naar 102,8% per eind 2016. De belangrijkste oorzaak van de afname van de dekkingsgraad is dat het behaalde rendement op het vermogen onvoldoende is geweest om de waardeinstijging van de verplichtingen door de gedaalde rente en overige mutaties te compenseren. In navolgende tabel worden de veranderingen van de verschillende dekkingsgraden weergegeven.

In onderstaande tabel worden de veranderingen van de dekkingsgraad weergegeven op basis van het door DNB voorgeschreven dekkingsgraadsjabloon.

De reële dekkingsgraad is volgens artikel 133b van de Pensioenwet berekend op 80,8%.

Ontwikkeling Dekkingsgraad

	2016	2015	2014	2013	2012
Dekkingsgraad primo	103,7%	109,3%	108,1%	103,0%	100,6%
Premies	0,0%	-0,2%	0,0%	-0,1%	0,1%
Uitkeringen	0,1%	0,4%	0,4%	0,1%	0,0%
Toeslagen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rentetermijnstructuur	-7,5%	-5,0%	-16,4%	2,9%	-6,6%
Overrendement	7,9%	0,1%	18,7%	2,4%	12,3%
Overige mutaties / kruiseffecten	-1,4%	-0,9%	-1,5%	-0,2%	-3,4%
Dekkingsgraad ultimo	102,8%	103,7%	109,3%	108,1%	103,0%

Ontwikkeling Dekkingsgraad

Dekkingsgraad (risico fonds) per 31 december
(DNB RTS met 3 maands middeling rente t/m 31-12-2014)

Dekkingsgraad (risico fonds) per 31 december
(DNB RTS zonder 3 maands middeling rente vanaf 1-1-2015)

Dekkingsgraad (totaal technische voorziening)

Beleidsdekkingsgraad (risico fonds)

Beleidsdekkingsgraad (totaal technische voorziening)

<u>2016</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
		109,3%
	103,9%	105,2%
102,8%	103,7%	108,9%
	106,4%	109,9%
98,8%	106,1%	109,4%

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de laatste twaalf maandelijkse dekkingsgraden.

3.3.4 Herstelplan

Omdat PDN zich per 1 januari 2016 in een situatie met een reservetekort bevond, heeft het fonds vóór 1 april 2016 een hernieuwd herstelplan bij DNB ingediend. In het herstelplan heeft PDN aangetoond dat voldoende herstellend vermogen bestaat om binnen de looptijd van het herstelplan van zeven jaar toe te groeien naar de vereiste dekkingsgraad, zonder dat (kortings-)maatregelen hoeven te worden genomen. DNB heeft het herstelplan goedgekeurd. In januari 2017 heeft een evaluatie van het herstelplan plaatsgevonden. Als gevolg van het reservetekort en dekkingstekort per einde 2016 is in 2017 wederom een hernieuwd herstelplan ingediend bij DNB. Ten aanzien van het in te rekenen rendement in het herstelplan heeft PDN in de bestuursvergadering van januari 2017 besloten om naar de toekomst toe gebruik te maken van de maximaal toegestane parameters.

3.3.5 Uitvoeringskosten

Uitvoeringskosten staan de laatste jaren meer en meer in de aandacht. Reden hiervoor is gelegen in het feit dat kosten een bepalende factor zijn voor het te bereiken uiteindelijke pensioenresultaat. Daarnaast geldt dat de vraag naar kostentransparantie in het maatschappelijk veld toeneemt. Beide ontwikkelingen zijn belangrijke aandachtspunten voor PDN. PDN streeft bij de uitvoeringskosten naar een goede balans tussen hoogte van de kosten en kwaliteit en toegevoegde waarde van de uitvoering. Zo beoogt het fonds met de kosten die worden gemaakt voor vermogensbeheer, een outperformance te behalen ten opzichte van de benchmark om minimaal de gemaakte vermogensbeheerkosten terug te verdienen. Ten aanzien van de pensioenuitvoering worden de kwaliteit van de uitvoering en de bijbehorende kosten door het bestuur periodiek getoetst om zeker te stellen dat kosten en kwaliteit in balans zijn.

Structuur kosten

In de navolgende tabel wordt een overzicht gegeven van de uitvoeringskosten van PDN in lijn met de indeling van de PF en norm 20 van de Code Pensioenfondsen.

Uitvoeringskosten				(in €)	
<u>PENSIOENBEHEER</u>		<u>2016</u>		<u>2015</u>	
Pensioenadministratie		1.734.411		1.802.384	
Communicatie		1.721.140		1.670.949	
Bestuur en Financieel beheer		1.348.116		1.299.881	
Kosten pensioenbeheer		4.803.667		4.773.214	
<i>waarvan Projectkosten</i>		335.683		308.806	
Actieven		6.513		6.674	
Gepensioneerden		13.657		13.740	
Deelnemers (aantal ultimo jaar)		20.170		20.414	
Kosten per deelnemer		238		234	
Kosten per deelnemer exclusief projectkosten		222		219	
<u>VERMOGENSBEHEER</u>		<u>2016</u>		<u>2015</u>	
DPS beheerskosten		5.581.044		5.511.805	
Beheerskosten overige externe managers		14.465.471		12.098.313	
Totale beheerskosten		20.046.515		17.610.118	
Gemiddeld belegd vermogen DPS		5.207.375.000		5.519.375.000	
Gemiddeld belegd vermogen extern		1.621.000.000		1.249.875.000	
Gemiddeld belegd vermogen totaal		6.828.375.000		6.769.250.000	
Vermogensbeheerkosten (in % vh gem. belegd vermogen)		0,29%		0,26%	
Transactiekosten (DPS beheer)		2.397.997		5.052.586	
Transactiekosten (beheer externe managers)		2.567.868		2.358.399	
Totaal transactiekosten		4.965.865		7.410.985	
Transactiekosten (in % vh gem. belegd vermogen)		0,07%		0,11%	
<u>Vermogensbeheer per beleggingscategorie</u>		<u>2016</u>		<u>2015</u>	
		Beheerkosten	Transactiekost.	Beheerkosten	Transactiekost.
		x €1.000	in %	x €1.000	in %
Aandelen		3.899	0,22%	4.385	0,23%
Vastgoed		889	0,22%	408	0,11%
Alternatieve beleggingen		6.591	1,89%	4.963	1,91%
Vastrentende waarden		4.734	0,11%	4.065	0,10%
Commodities		-	0,00%	35	0,08%
Kosten overlay beleggingen		1.080	0,12%	1.425	0,09%
Kosten Fiduciair Beheer		1.798	0,03%	1.793	0,03%
Bewaarloon		445	0,01%	319	0,00%
Overige kosten		609	0,01%	217	0,00%
		20.047	0,29%	17.610	0,26%
				7.411	0,11%

Aangaande de vraag naar kostentransparantie heeft PDN uitdrukkelijk aandacht besteed aan de toelichting van de uitvoeringskosten in de jaarverslaglegging. Daarbij geldt dat de uitvoeringskosten daadwerkelijk relevant worden als inzicht wordt gegeven in hoe de kosten van PDN zich verhouden in relatie tot de kosten van vergelijkbare pensioenfondsen, waarbij rekening wordt gehouden met diverse specifieke fondskarakteristieken.

PDN heeft het pensioenbeheer uitbesteed aan DPS. De vermogensbeheeractiviteiten zijn voor specifieke deelterreinen uitbesteed aan DPS en voor specialistische, kennisintensieve mandaten aan externe commerciële vermogensbeheerders. De tarieven voor vermogensbeheer, zoals neergelegd bij de voor-

noemde externe commerciële vermogensbeheerders, zijn vastgelegd in beheerovereenkomsten. Dit betekent dat de toewijzing van de uitvoeringskosten aan pensioen- en vermogensbeheer direct herleidbaar is naar de onderliggende dienstverleningsovereenkomst met DPS, respectievelijk met de beheerovereenkomsten van de verschillende externe commerciële vermogensbeheerders. Daarmee worden geen kosten van vermogensbeheer danwel pensioenbeheer onderling verrekend.

Behalve de kosten gerelateerd aan uitbesteding van de voornoemde pensioen- en vermogensbeheer activiteiten kent PDN een aantal overige kosten waaronder directe fondskosten en kosten voor adviesdiensten waaronder onder meer juridisch en actuariel advies, risicomanagement en bestuursondersteuning. Deze kosten worden op basis van een verdeelsleutel aan pensioen- en vermogensbeheer toegewezen.

In de navolgende paragrafen worden de uitvoeringskosten geëvalueerd in relatie tot de fondskarakteristieken en de kwaliteit van de dienstverlening conform norm 37 van de Code Pensioenfondsen.

Kosten van pensioenbeheer

De pensioenbeheerkosten bestaan uit kosten pensioenadministratie, kosten communicatie en kosten voor bestuur en financieel beheer. De eerste twee kostensoorten omvatten alle werkzaamheden die verricht moeten worden om de aanspraken te administreren, uitkeringen te verrichten en de actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden volledig te informeren.

Ten opzichte van 2015 zijn de totale kosten voor pensioenbeheer nagenoeg gelijk gebleven. De kosten voor pensioenbeheer worden op aanbeveling van de PF uitgedrukt in een bedrag per deelnemer, waarbij het aantal deelnemers bestaat uit het totaal van actieve deelnemers en pensioengerechtigden. Over 2016 komen de kosten per deelnemer voor PDN uit op € 222. Dit is een toename ten opzichte van 2015 waar de uitvoeringskosten uitkwamen op € 219 per deelnemer. Deze toename werd verklaard doordat het aantal deelnemers met 1,2% is afgenomen van 20.414 tot 20.170 actieve deelnemers en pensioengerechtigden. Deze afname werd veroorzaakt door mutaties in het personeelsbestand van de bij PDN aangesloten werkgevers.

Het bestuur heeft voor de pensioenbeheerkosten een doelstelling van afgesproken van € 215 per deelnemer gecorrigeerd voor inflatie. Gecorrigeerd voor inflatie zou dit een kostenniveau van € 228 betekenen voor 2016.

Om de uitvoeringskosten in perspectief te plaatsen, voert PDN jaarlijks een benchmarkstudie uit. Tot vorig jaar voerde PDN een eigen kostenanalyse uit op basis van jaarverslagen van een vergelijkbare groep pensioenfondsen. Over het jaar 2015 is een kostenbenchmark opgevraagd bij Lane Clark & Peacock (LCP). LCP is een actuariel adviesbureau dat een scala aan actuariële en pensioenadviesdiensten aan pensioenfondsen levert. De LCP-kostenbenchmarkrapportage vergelijkt de kosten van pensioenfondsen van vergelijkbare grootte qua deelnemers en gemiddeld belegd vermogen.

Ten aanzien van pensioenbeheer zijn de gemiddelde uitvoeringskosten van PDN met € 222 gemeten over de laatste drie jaren hoger dan de vergelijkingsgroep van pensioenfondsen welke uitkomen op € 186.

- Deze relatief hogere kosten worden ingegeven door de samenstelling van de vergelijkingsgroep in de LCP-benchmarkstudie waarbij fondsen waren opgenomen met tweemaal zoveel deelnemers als PDN. Daar schaalgrootte een van de drijvende factoren is in de pensioenbeheerkosten per deelnemer, is de kostenpositie van PDN in de betreffende vergelijking dan ook minder gunstig geweest.
- Daarnaast geldt dat de controle- en advieskosten, de accountantskosten en de overige kosten van PDN lager zijn dan de vergelijkingsgroep. De administratiekosten daarentegen liggen boven het gemiddelde van de vergelijkingsgroep. Daarbij is vastgesteld dat meer dan de helft van de fondsen in de vergelijkingsgroep pensioenbeheerkosten (gemiddeld € 77 per deelnemer) hebben toegewezen aan vermogensbeheer. Dit bemoeilijkt een direct vergelijk met PDN.

Het bestuur heeft de uitvoeringskosten op basis van de benchmarkstudie van LCP voor het jaar 2015 beoordeeld en vastgesteld dat deze boven het gemiddelde van de vergelijkingsgroep uitkomen. Behalve de externe vergelijking heeft PDN een interne benchmark voor de pensioenbeheerkosten afgeleid. Deze interne benchmark behelst een kostenniveau dat meebeweegt met de inflatieontwikkeling. Ten opzichte van deze interne benchmark welke per 2015 uitkwam op € 228 laat het fonds een acceptabel kosten-niveau zien. In de kostenbeoordeling zijn de kwaliteit van de dienstverlening en de bestuurlijke advisering door DPS op het gebied van pensioenbeheer en communicatie afgewogen. De kwaliteit van de dienstverlening is tevredenstellend.

Kosten voor vermogensbeheer

De vermogensbeheerkosten bestaan enerzijds uit kosten voor fiduciair beheer, financieel risicomanagement, beleidsadvies en de uitvoering van het vermogensbeheer door DPS en anderzijds uit kosten van externe commerciële vermogensbeheerders. De kosten bewaarloon zijn betaalde kosten aan de custodian voor het bewaren van effecten en ondersteunende administratieve diensten.

De vermogensbeheerkosten zijn in 2016 toegenomen met € 2,4 mln. ten opzichte van 2015 tot € 20,0 mln. Voor vermogensbeheer worden de kosten gedeeld door het gemiddeld belegd vermogen van PDN. De bepaling van de vermogensbeheerkosten op basis van het gemiddeld belegd vermogen is in lijn met de aanbevelingen van de PF. De vermogensbeheerkosten zijn ten opzichte van 2015 toegenomen van 26 naar 29 basispunten (bp) van het gemiddeld belegd vermogen.

De stijging in de vermogensbeheerkosten wordt grotendeels veroorzaakt door het toegenomen belegd vermogen als gevolg van de behaalde positieve rendementen en door de groei in illiquide investeringen (vooral hypotheek en infrastructuur), voortkomend uit het strategisch beleid van het fonds. De kosten van illiquide beleggingen zijn relatief hoog omdat deze beleggingen kennisintensief en bewerkelijk zijn in termen van beheer en zich deels in de opbouwfase bevinden waarbij relatief hoge ontwikkelingskosten worden gemaakt.

Evenals voor pensioenbeheer heeft LCP een benchmarkstudie voor de vermogensbeheerkosten over 2015 uitgevoerd. Voor wat betreft vermogensbeheer liggen de gemiddelde beheerkosten van PDN over de laatste drie jaren met 24 bp onder het niveau van de vergelijkingsgroep van 41 bp. Daarbij geldt dat de behaalde absolute rendementen van PDN over de onderzoeksperiode met 8,4% in lijn liggen met de behaalde resultaten van de vergelijkingsgroep die uitkwamen op 8,8%. Dit afwijkende rendement is toewijsbaar aan de onderlinge verschillen tussen pensioenfondsen waaronder rijpingsgraad, beleggingsovertuigingen en risicohouding.

Gelet op het behaalde positieve relatieve beleggingsresultaat waarbij meerwaarde is toegevoegd ten aanzien van de strategische fondsbenchmark en gelet op het feit dat de absolute fondsrendementen tevredenstellend zijn, ook afgezet tegen de vergelijkingsgroep van de LCP-benchmarkstudie, heeft het bestuur de kosten als gunstig beoordeeld. De vermogensbeheerkosten bedragen 29 bp over 2016, terwijl PDN een relatieve outperformance van 60 bp optekende in 2016. Daarmee worden de vermogensbeheerkosten meer dan terugverdiend.

In de jaarrekening zijn, net als in voorgaande jaren, de kosten volgens de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving 610 opgenomen. Daarbij zijn kosten gesaldeerd met opbrengsten. Dit leidt ertoe dat in de jaarrekening een lager bedrag aan kosten wordt verantwoord.

Transactiekosten

Dit zijn de kosten die gemaakt moeten worden om een transactie tot stand te brengen en uit te voeren. Deze kosten bestaan uit brokerage fees voor het verwerken van de transactie en de zogeheten spread (verschil tussen bied- en laatkoers). Bij aan- en verkoop van vastrentende waarden maken de transactiekosten deel uit van de transactieprijs. De kosten zijn verwerkt in de spread. In de spread zijn behalve de transactiekosten ook opslagen voor liquiditeit en andersoortige risico's verwerkt.

De transactiekosten zijn in 2016 afgenomen van € 7,4 mln. naar € 5,0 mln. Deze afname komt doordat in 2016 transactiekosten gemaakt zijn door herpositioneringen die zijn doorgevoerd om het strategische beleid bij te stellen uit hoofde van het gewijzigde FTK. Als de transactiekosten conform de aanbeveling van de PF worden uitgedrukt in bp van het gemiddeld belegd vermogen resulteert een kostenniveau van 7 bp.

Net als de pensioen- en vermogensbeheerkosten zijn ook de transactiekosten vergeleken in de LCP-benchmarkstudie. De transactiekosten liggen voor het fonds met gemiddeld 10 bp over de laatste drie jaren lager dan de vergelijkingsgroep met 12 bp. Het bestuur heeft de transactiekosten als acceptabel aangemerkt.

Samengevat onderbouwen de uitgevoerde analyses en kostenvergelijking dat PDN in termen van kosten en toegevoegde waarde, voor zowel pensioenbeheer als vermogensbeheer, een verantwoord beeld laten zien.

3.4 Risicomanagement

Het bestuur beheerst de risico's van het fonds met als basis een integraal risicomanagementmodel. In deze paragraaf wordt inzicht gegeven in de manier waarop het fonds vorm heeft gegeven aan dit integrale risicomanagementmodel. Risicomanagement kent een harde kant bestaande uit beheersmaatregelen en de administratieve organisatie, maar kent tevens een zachte kant waar termen als integriteit en gedrag een voorname rol spelen. Gelet op het belang van de zachte kant van risicomanagement zal hierna eerst op worden ingegaan. Daarna wordt inzicht gegeven in het gekozen risicomanagementmodel, inclusief een doorvertaling naar de uitvoering op strategisch en operationeel niveau en de risicohouding van het fonds. Voorts wordt ingegaan op de inbedding van risicomanagement binnen het fonds. Vervolgens worden de voornaamste risico's die het fonds onderkent beschreven, inclusief de beheersmaatregelen die zijn genomen om het betreffende risico te beheersen en de verwachte impact van het risico te beperken. Tot slot wordt beschreven hoe het bestuur waarborgt dat sprake is van een beheerste en integere bedrijfsvoering.

3.4.1 Risicomanagement en integriteit

Risicomanagement heeft naast de zekerstelling van een beheerste bedrijfsvoering ook betrekking op het bewaken van integriteit.

Aan bestuursleden en de directie en medewerkers van de uitvoeringsorganisatie DPS worden hoge eisen gesteld. Deze eisen betreffen niet alleen integriteit, maar ook ervaring, opleiding en achtergrond. Uit dien hoofde heeft het bestuur dan ook gesteld dat DPS dient te beschikken over een integriteitsbeleid passend bij de visie op integriteit van het fonds. Ook heeft het bestuur de eigen gedragscode als norm voor het ethisch handelen van alle bij het fonds betrokken personen aangewezen. De gedragscode bevat gedragsregels op het gebied van belangenconflicten, handel met voorkennis, oneigenlijke beïnvloeding en de wijze waarop PDN met deze integriteitsvragen omgaat. PDN wil (de schijn van) vermenging van zakelijke en privébelangen voorkomen. Dit alles draagt bij aan de integriteit van het fonds en bestendigt het vertrouwen van betrokken organisaties, belanghebbenden en derden in het fonds. De gedragscode wordt door de Compliance Officer bewaakt en bevat tevens regels over geheimhoudingsplicht en het voorkomen van vermenging van zakelijke en privébelangen. De gedragscode wordt verder toegelicht in paragraaf 3.2.9.

Aanvullend geldt dat het bestuur bij het eigen besluitvormingsproces uitdrukkelijk de afweging maakt op welke wijze voorgenomen besluitvorming de verschillende belanghebbenden raakt, niet alleen in de zin van evenwichtige belangenbehartiging, maar ook in de zin van (allocatie van) risico's.

3.4.2 Risicomanagement model

Het fonds maakt gebruik van het zogenaamde COSO-beheersingsmodel (Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission). Het COSO-model kijkt naar de interne en externe risico omgeving en de houding ten aanzien van risico's. Het model kent een belangrijke rol toe aan de monitoring van interne processen en procedures en de daaraan verbonden risico's.

Risicomanagement is een continu proces en is gebaseerd op een fondsbrede beheersingscyclus. Deze beheersingscyclus start met een periodieke brede strategische en operationele risicoanalyse, waarmee de risico's voor het fonds op bestuurlijk niveau worden geïdentificeerd, geanalyseerd en beoordeeld. Het kader van deze risicoanalyse wordt gevormd door de strategische doelstellingen van het fonds, de risicohouding van het bestuur en de deelnemers en relevante wet- en regelgeving. Binnen de risicoanalyse wordt voor de geïdentificeerde risico's de werking van de aanwezige beheersmaatregelen geëvalueerd. Het bestuur beoordeelt of de na beheersing resterende risico's acceptabel zijn. Indien nodig definieert het bestuur aanvullende beheersmaatregelen om de resterende risico's verder te reduceren.

Door middel van periodieke rapportages monitort en evalueert het bestuur vervolgens de werking van de ingerichte beheersmaatregelen. Indien de monitoring of evaluatie daartoe aanleiding geeft, start het bestuur de beheersingscyclus opnieuw. De beheersingscyclus wordt jaarlijks in zijn geheel doorlopen.

De risico's binnen de risicoanalyse worden door het bestuur geïdentificeerd en gecategoriseerd in lijn met de FOCUS-methode van DNB. FOCUS is een geïntegreerde methode die gebruikt wordt voor het beoordelen en beheersen van risico's bij alle type instellingen die onder het prudentieel toezicht van DNB vallen. De risicoanalyse van het fonds maakt onderscheid tussen beleggingstypische en niet-beleggingstypische risico's. Binnen elke risicocategorie kunnen risico's voorkomen die het fonds raken op het strategische niveau of op operationeel niveau. De wijze waarop een risico wordt beheerst, hangt daarmee nauw samen.

Strategisch niveau

Risico's die het fonds op het strategische niveau raken, worden beheerst door het bestuur, ondersteund door externe adviseurs, de CBFR en door middel van het definiëren van specifiek beleid gericht op het betreffende risico. Wijzigingen in de strategische risico-omgeving kunnen derhalve aanleiding zijn om over te gaan tot bijstelling van het gevoerde beleid.

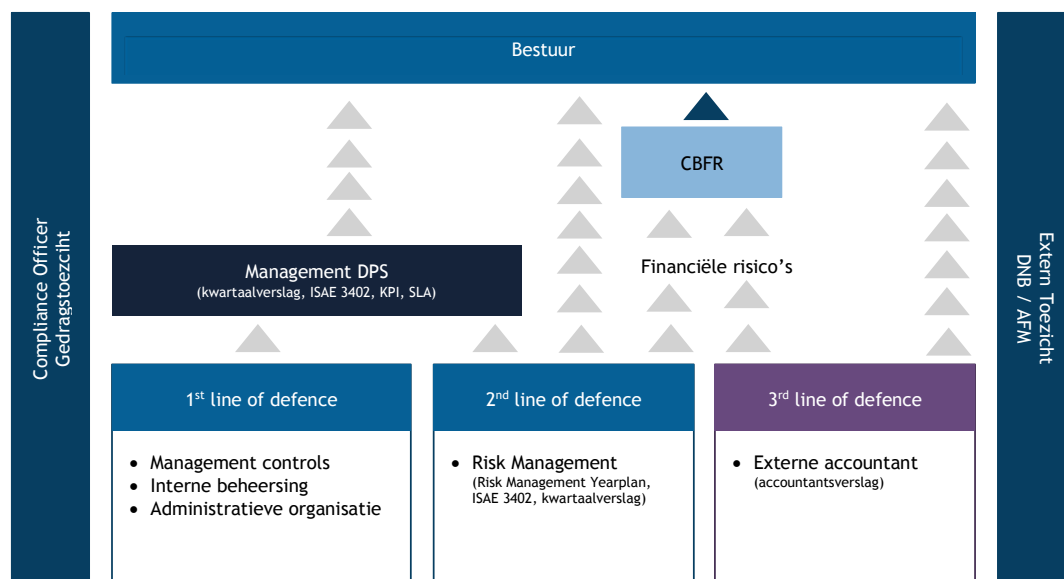
Operationeel niveau

Risico's die het fonds op operationeel niveau raken, worden beheerst door middel van het opstellen van procedures die door het bestuur worden bewaakt op effectiviteit. Op operationeel niveau is risicomanagement door het fonds opgezet door middel van de volgende structuur:

- Referentschap Risk Management: het Referentschap Risk Management bereidt een Risk Management Yearplan (RMYP) op fondsniveau voor. Nadat het RMYP is vastgesteld door het bestuur, controleert en rapporteert het Referentschap Risk Management of de in het RMYP opgenomen acties tijdig en volledig uitgevoerd worden. In 2016 is besloten de referentenstructuur om te zetten naar een commissiestructuur. De taken en verantwoordelijkheden van het Referentschap Risk Management zullen deels worden overgedragen naar de CBFR en het bestuur;
- Externe audit: in het kader van de controle van de jaarrekening wordt jaarlijks door de accountant een audit op de administratieve organisatie en interne controle van DPS uitgevoerd. DPS heeft over 2016 een ISAE 3402 Type II over de Administratieve Organisatie en Interne Beheersing ontvangen waarin geen opmerkingen van materiële aard staan;
- Interne audit: DPS valt als dochteronderneming van Koninklijke DSM N.V. binnen de rapportage en het (interne) audit circuit van Koninklijke DSM N.V. Binnen dit kader toetst DSM Corporate Audit (COA) de administratieve organisatie en interne beheersing en de werking van de risicomanagementcyclus. In 2016 is een COA audit uitgevoerd. Hierbij is een 'at standard' beoordeling bereikt en zijn geen significante bevindingen gedaan.
- GIPS-verificatie: de berekening en rapportage van de behaalde beleggingsresultaten wordt jaarlijks getoetst door de externe accountant op basis van wereldwijd geaccepteerde normen voor performance berekening;
- Periodieke rapportages: elk kwartaal wordt het bestuur geïnformeerd over de stand van zaken ten aanzien van de belangrijkste strategische en operationele risico's. Hiermee houdt het bestuur zicht op zowel de voortgang ten aanzien van de realisatie van de doelstellingen als op de operationele uitvoering door DPS;
- RvT: de RvT van het fonds heeft onder meer als taak toezicht te houden op het risicobeheersingsbeleid van het bestuur;
- DNB: uitingen volgend op door DNB uitgevoerde thema onderzoeken zijn voor het fonds aanleiding de eigen bedrijfsvoering af te zetten tegen de door DNB gepresenteerde 'best practices'. Dit geeft het fonds handvatten om de kwaliteit van het beheersingssysteem objectief te 'benchmarken'. Waar nodig scherpt het bestuur de inrichting van het beheersingssysteem verder aan.
- Risk Manager: Bij de uitvoeringsorganisatie DPS is een onafhankelijke Risk Manager aangesteld met een separate rapportagelijijn naar de Algemeen Directeur van DPS, het bestuur en de CBFR.

Inbedding risicomanagement

Onderstaand is de inbedding van het risicomanagement op strategisch en operationeel niveau samengevat weergegeven.



Risicohouding

Het bestuur heeft in lijn met de wettelijke voorschriften zijn risicohouding vastgesteld. Deze risicohouding concretiseert de houding van het bestuur ten aanzien van de financiële risico's waaraan het fonds is blootgesteld. Bij het vaststellen van de risicohouding heeft het bestuur rekening gehouden met de resultaten van het risicobereidheidsonderzoek dat onder de deelnemers is uitgevoerd. De risicohouding bestaat uit een korte termijn risicohouding en een lange termijn risicohouding.

- De korte termijn risicohouding is door het bestuur ingevuld via een bandbreedte om het VEV. Het VEV mag bewegen tussen de 16% en 24% van de TV.
- De lange termijn risicohouding is vertaald naar toegestane grenswaarden voor het pensioenresultaat van de haalbaarheidstoets. Het pensioenresultaat van de haalbaarheidstoets geeft inzicht in de mate waarin het beleid van het fonds de pensioenambitie grosso modo kan waarmaken. Het pensioenresultaat uit de haalbaarheidstoets moet, vanuit de actuele dekkingsgraad bezien en in het mediaan scenario, over een periode van 60 jaar minimaal 95% bedragen. De maximale afwijking hiervan in een zogenaamd slecht weer scenario mag maximaal 25% bedragen. Als deze analyse wordt gestart vanuit de vereiste dekkingsgraad, moet het pensioenresultaat, in het mediaan scenario over een periode van 60 jaar, minimaal 100% bedragen.

Het bestuur heeft de beleggingstypische risico's op basis van financiële impact in het licht van deze risicohouding beoordeeld. De niet-beleggingstypische risico's worden beoordeeld op basis van de verwachte financiële impact (dekkingsgraad), de mogelijke gevolgen voor de reputatie en de mogelijke operationeel versturende werking.

3.4.3 Risicoanalyse

De door het bestuur als meest voornaam gekwalificeerde risico's worden in deze paragraaf in meer detail behandeld. Daarbij wordt uitgegaan van de door het bestuur uitgevoerde risicoanalyse. Per risico wordt een definitie gegeven en wordt een nadere toelichting gegeven op de beheersmaatregelen die zijn genomen om het risico te beheersen. Ten slotte wordt de verwachte impact van het risico relevant gekwantificeerd middels een gevoeligheidsanalyse. De risico's zijn binnen de risicoanalyse op een integrale manier beoordeeld door het bestuur. De verschillende risico's worden binnen deze risicoanalyse in onderlinge samenhang bekeken. Daarbij worden de risico's op bruto basis (voor beheersmaatregelen) en netto

basis (na implementatie van beheersmaatregelen) beoordeeld. Vanuit de risicoanalyse is de onderstaande beoordeling afgeleid.

		Bruto waarschijnlijkheid		
		Laag	Medium	Hoog
Bruto impact	Hoog	Crisis risico	- Marktrisico - Inflatierisico - Uitbestedingsrisico - Communicatie - Media exposure	- Renterisico - Sterfteprognose - Bestuurlijke capaciteit
	Medium		- Kredietrisico - Data integriteit	- Compliance - Financiële verslaggeving
	Laag			

		Netto waarschijnlijkheid		
		Laag	Medium	Hoog
Netto impact	Hoog	Crisis risico		Renterisico
	Medium	- Kredietrisico - Data integriteit - Sterfteprognose - Compliance - Communicatie - Media exposure	- Bestuurlijke capaciteit - Marktrisico - Inflatierisico - Uitbestedingsrisico	
	Laag		Financiële verslaggeving	

Voor de beschrijving van de impact van enkele van deze risico's wordt, waar relevant, aangesloten bij de berekening van het VEV, zoals opgenomen in paragraaf 4.5.2.

Strategische risico omgeving

1. Crisisrisico

Een crisis kenmerkt zich door een grote mate van onzekerheid en een hoge mate van instabiliteit en volatiliteit in de financiële markten. Aanvullend kenmerkt een crisis zich veelal doordat algemeen geaccepteerde risicopremies en onderlinge verhoudingen tussen beleggingscategorieën (tijdelijk) niet meer opgaan. In een crisisscenario zijn de door het bestuur vastgestelde lange termijn ALM-parameters (aannames) waar het strategisch beleid op is gebaseerd niet meer realistisch.

Beheersmaatregelen

Het fonds hanteert voor het beleggingsbeleid een weloverwogen risico versus rendementspositionering gebaseerd op een uitgebreid IBM-proces. Het beleggingsbeleid is getoetst op basis van verschillende scenario's waaronder een aantal crisismoments. Deze toetsing heeft geleid tot een aanscherping van de beleggingsportefeuille op specifieke deelgebieden om meer gewapend te zijn in geval zich een crisis voordoet. Daarnaast geldt dat het fonds duidelijke risicokaders en limieten heeft afgeleid waaronder restricties ten aanzien van de omvang van de blootstelling naar specifieke markten door het stellen van allocatiegrenzen. Daarnaast hanteert het fonds binnen markten een gedegen spreiding naar regio's, landen en sectoren om de impact van een crisis binnen een specifiek land, sector of beleggingscategorie op te vangen. Aanvullend heeft het fonds een aantal triggers gedefinieerd, waar bij het raken daarvan direct afstemming plaatsvindt over de te nemen risicomitigerende acties.

Impact

De impact op de financiële positie van het fonds als gevolg van een financiële crisis in algemene zin is moeilijk in te schatten, omdat deze impact afhankelijk is van de aard en de diepgang van de crisis. Het bestuur heeft het crisisrisico in algemene zin vertaald naar verschillende scenario's waaronder een aantal crisismoments en deze verder geanalyseerd door het in kaart brengen van de gevoeligheid van de beleggingsportefeuille en de balanspositie naar deze verschillende economische scenario's.

2. Renterisico

De rentegevoeligheid van de nominale pensioenverplichtingen wijkt af van de rentegevoeligheid van de beleggingen. Deze mismatch in de balans heeft bij een rentewijziging impact op de dekkingsgraad van het fonds. Bij een rentedaling stijgt de waarde van de pensioenverplichtingen bijvoorbeeld sterker dan de waarde van de aangehouden beleggingen, hetgeen een negatief effect heeft op de dekkingsgraad van het fonds.

Beheersmaatregelen

Het fonds dekt het renterisico strategisch af via een dynamische rentestafel. De mate van afdekking van het renterisico is via de dynamische stafel gekoppeld aan de actuele rentestand. De afdekking wordt vormgegeven door middel van staatsobligaties, kredietobligaties, hypotheek en derivaten binnen de matchingportefeuille. Aanvullend heeft het fonds voor de renteafdekking restricties afgeleid ten aanzien van het toegestane curverisico.

Impact

Voor de berekening van de verwachte impact wordt aangesloten bij de berekening van het renterisico (S1) binnen het VEV. Uitgaande van de financiële situatie ultimo 2016 leiden de door DNB voorgeschreven schokken bij gelijkblijvende overige marktfactoren tot een daling van de dekkinggraad van grosso modo 3,8%.

3. Marktrisico

Om het ambitieniveau van de toeslagverlening waar te kunnen maken, moet het fonds voldoende rendement behalen. Daarom wordt belegd in beleggingscategorieën zoals zakelijke waarden. Deze beleggingen brengen marktrisico met zich mee doordat de waardeontwikkeling van zakelijke waarden gevoelig is voor bewegingen op de financiële markten waar de betreffende beleggingen worden verhandeld. Marktrisico omvat niet alleen het koersrisico van aandelen, maar ook koersrisico's van vastgoed, beleggingen in niet-beursgenoteerde fondsen, grondstoffen en derivaten waarvan de onderliggende waarde gevoelig is voor de koersontwikkeling van de wereldwijde financiële markten.

Beheersmaatregelen

Het marktrisico wordt strategisch niet afgedekt. Het fonds gaat er vanuit dat marktrisico op de langere termijn waarde toevoegt. Het marktrisico wordt daarmee bewust genomen. De omvang van de blootstelling naar specifieke markten wordt evenwichtig vormgegeven en beperkt door het stellen van allocatiegrenzen, risicokaders en limieten. Daarnaast hanteert het fonds binnen markten gedegen spreiding naar regio's, landen en sectoren. Het fonds heeft ten aanzien van het cumulatieve rendement van de rendementsportefeuille een trigger gedefinieerd.

Impact

Voor de berekening van de verwachte impact wordt aangesloten bij de berekening van het aandelen en vastgoed risico (S2) binnen het VEV. Uitgaande van de financiële situatie ultimo 2016 leiden de door DNB voorgeschreven schokken bij gelijkblijvende overige marktfactoren tot een daling van de dekkinggraad van grosso modo 13,0%.

	Waardeverandering zakelijke waarden							
		-15%	-10%	-5%	0%	5%	10%	15%
Verandering rente	1,5%	9,3%	12,5%	15,7%	18,8%	22,0%	25,2%	28,4%
	1,0%	2,8%	5,7%	8,6%	11,5%	14,4%	17,3%	20,2%
	0,5%	-2,7%	0,0%	2,6%	5,3%	7,9%	10,6%	13,3%
	0,0%	-7,4%	-4,9%	-2,5%	0,0%	2,5%	4,9%	7,4%
	-0,5%	-11,5%	-9,2%	-6,9%	-4,6%	-2,3%	0,0%	2,3%
	-1,0%	-15,0%	-12,8%	-10,7%	-8,5%	-6,4%	-4,2%	-2,1%
	-1,5%	-18,1%	-16,1%	-14,0%	-12,0%	-10,0%	-8,0%	-6,0%

Het bestuur beoordeelt de risicograad van de beleggingen in samenhang. Om deze samenhang inzichtelijk te maken is bovenstaand een tabel ingevoegd. In de tabel wordt de gevoeligheid van de nominale dekkinggraad voor zowel het aandelenrisico (langs de horizontale as boven de tabel) als het renterisico (langs de verticale as) ultimo 2016 weergegeven. Zo laat de tabel zien dat bij ongewijzigde rente en een waardedaling van aandelen van 10%, de dekkinggraad daalt met 4,9% ofwel van een niveau van

102,8% naar 97,9%. Indien de aandelen een waardestijging doen optekenen van 10% bij ongewijzigde rente, dan stijgt de dekkingsgraad van 102,8% naar 107,7%. De veranderingen in bovenstaande tabel zijn niet symmetrisch doordat de dekkingsgraad niet 100,0% is.

4. Inflatierisico

De ambitie van het fonds is gericht op het behoud van de waardevastheid respectievelijk welvaartsvastheid van de pensioenen (reële ambitie). Het beleid van het fonds voorziet, zolang de financiële positie van het fonds dit toelaat, in de mogelijkheid tot het verlenen van toeslagen ter compensatie van inflatie. Het fonds financiert deze toeslagen uit de beleggingsrendementen. Het waarmaken van de reële ambitie gaat gepaard met onzekerheid over de omvang van de inflatie.

Beheersmaatregelen

Het fonds heeft een deel van het vermogen (als onderdeel van de matchingsportefeuille) belegd in beleggingen waarvan de opbrengsten gekoppeld zijn aan de gerealiseerde inflatie. Hiermee wordt het inflatierisico deels afgedekt. Aanvullend hierop heeft het bestuur ten aanzien van het inflatieniveau een trigger gedefinieerd. Bij het raken van deze trigger vindt direct afstemming plaats over de te nemen actie.

Impact

Het inflatierisico heeft geen directe impact op de dekkingsgraad van het fonds. Een hoge inflatie zet druk op de reële ambitie van het fonds en daarmee op de reputatie van het fonds.

5. Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat een uitgevende instelling, overheid of tegenpartij niet kan voldoen aan de financiële verplichtingen ten opzichte van het fonds. Ook een verandering van de kredietwaardigheid van een uitgevende instelling, overheid of tegenpartij, zoals gemeten door een ratingbureau, met de daarmee verbonden koerseffecten, valt onder dit risico.

Beheersmaatregelen

Het beleggingsbeleid van het fonds bevat beperkingen ten aanzien van de omvang van de blootstelling van het fonds aan tegenpartijen. Voor rentederivaten wordt daarnaast gebruik gemaakt van onderpand om het kredietrisico op de tegenpartij te beperken. Ten slotte hanteert het fonds voorschriften ten aanzien van ratings waaraan tegenpartijen moeten voldoen.

Impact

Voor de berekening van de verwachte impact van een schok als gevolg van de wijziging van de kredietwaardigheid van tegenpartijen van het fonds, wordt aangesloten bij de berekening van het kredietrisico (S5) binnen het VEV. Uitgaande van de financiële situatie ultimo 2016 leiden de door DNB voorgeschreven schokken bij gelijkblijvende overige marktfactoren tot een daling van de dekkingsgraad van grosso modo 6,5%.

6. Sterfteprognose risico (verzekeringstechnisch risico)

Het fonds heeft de reële ambitie om pensioengerechtigde en gewezen deelnemer een waardevast levenslang pensioen te bieden en actieve deelnemers een welvaartsvast levenslang pensioen. Het sterfteprognose risico (het risico dat de verwachte levensverwachting afwijkt van de gerealiseerde) beïnvloedt zowel de duur van een levenslange uitkering als de mogelijkheid tot het verlenen van toeslagen.

Beheersmaatregelen

Het fonds kent een voorwaardelijk toeslagenbeleid. Dit houdt in dat toeslagen alleen worden verleend als de financiële positie van het fonds dit toelaat. Indien de sterfteprognose wordt bijgesteld naar de toekomst toe, kan het voorkomen dat ter financiering van de onverwachte toename van de levensverwachting van de deelnemers een afslag op de dekkingsgraad wordt gedaan. Daarmee resteert een lagere dekkingsgraad en staat de toeslagverlening onder druk of kan zelfs aanleiding zijn om te korten.

Impact

Het sterfteprognose risico raakt alleen de financiële positie van het fonds. Voor de berekening van de verwachte impact van een schok in de sterfteprognose wordt aangesloten bij de berekening van het verzekeringstechnisch risico (S6) binnen het VEV. Uitgaande van de financiële situatie ultimo 2016 leiden de door DNB voorgeschreven schokken binnen het VEV bij gelijkblijvende overige marktfactoren tot een daling van de dekkinggraad van grosso modo 2,7%.

7. Bestuurlijke capaciteit risico (gedrag, cultuur & governance risico's)

Het bestuur en de overige fondsorganen dienen in termen van bezetting ten minste te beschikken over een minimale capaciteit. Daarnaast zijn de beschikbaarheid over voldoende tijd voor het naar behoren kunnen uitvoeren van de taken en verantwoordelijkheden en het beschikken over een bepaald kennisniveau en specifieke competenties vereisten voor het goed functioneren van het bestuur en de overige fondsorganen. Het risico dat een tekort ontstaat op een van deze criteria wordt aangeduid als het risico op bestuurlijke capaciteit.

Beheersmaatregelen

De werkgever van een bestuurslid dient de bestuurlijke functie te erkennen en tijd voor het uitvoeren van de bestuurlijke taken in te ruimen. Hieromtrent zijn afspraken met de werkgevers gemaakt. Daarnaast geldt dat de opvolging binnen het bestuur en de overige fondsorganen wordt voorbereid door middel van succession planning. Ter borging van het kennisniveau zijn voor alle posities binnen het bestuur en de overige fondsorganen profielen opgesteld op basis waarvan deskundigheid en geschiktheid jaarlijks wordt getoetst. Het fonds voorziet ten slotte de zittende bestuursleden en leden van de overige fondsorganen van een ontwikkel- en opleidingsplan om het kennisniveau op peil te houden.

Impact

Het risico van bestuurlijke capaciteit is door het bestuur beoordeeld als een risico dat operationeel gezien verstoring werkt. Bij onvoldoende bezetting kunnen specifieke besluiten niet rechtsgeldig worden genomen. Daarnaast betekent een te beperkte bezetting dat de belasting van het zittende bestuur wordt verhoogd. Evenzo geldt dat als de kennis en kunde van het bestuur als collectief onder druk staat, het risico bestaat dat besluiten worden genomen die mogelijk van mindere kwaliteit zijn. Ten slotte kan dit risico de reputatie van het fonds schaden als blijkt dat door capaciteit- of kennistekort de deelnemers worden geconfronteerd met mogelijk negatieve financiële gevolgen.

8. Media-exposure risico (integriteitsrisico)

Het pensioenfonds kan als gevolg van ongewenste en/of negatieve aandacht in de media reputatieschade oplopen. Mede als gevolg van technische en maatschappelijke veranderingen, kent het fonds een sterk verkorte reactietermijn op uitingen in de (sociale) media.

Beheersmaatregelen

Het fonds heeft communicatiebeleid opgesteld waarin onder meer is vastgelegd hoe wordt omgegaan met communicatie in de richting van de media.

Impact

Het risico op (onterechte) negatieve media-aandacht brengt schade toe aan de reputatie van het fonds. Het risico kent naar mening van het bestuur weinig operationeel verstoringende werking en geen impact op de dekkinggraad.

Operationele risico's

Het operationele risico is algemeen gedefinieerd als het risico dat optreedt bij de uitvoering van de pensioen- en beleggingsactiviteiten, als gevolg van niet-afdoende of falende interne processen, menselijk gedrag en systemen of als gevolg van externe gebeurtenissen. In algemene zin wordt dit risico gemitigeerd door de dienstverleningsovereenkomst, de SLA en KPI set alsmede het ISAE 3402 rapport dat het pensioenfonds van de uitvoerder ontvangt. Operationele risico's zetten druk op de effectiviteit en efficiëntie van de operationele activiteiten en hebben daarmee vooral betrekking op de processen en

daardoor de kortetermijndoelstellingen. Onderstaand zijn de operationele risico's verder gespecificeerd en toegelicht.

9. Uitbestedingsrisico

Het uitbestedingsrisico is het risico dat de continuïteit/kwaliteit van de aan derden uitbestede werkzaamheden, dan wel voor deze derden beschikbaar gestelde apparatuur en het ter beschikking gesteld personeel wordt geschaad. Het pensioenfonds heeft de uitvoering van de pensioenadministratieactiviteiten en de vermogensbeheeractiviteiten uitbesteed aan DPS.

Beheersmaatregelen

Dit risico wordt gemitigeerd door het opstellen van SLA's tussen het pensioenfonds en de uitbestedingsorganisaties, reviews en on-site visits bij de uitbestedingsorganisatie en het beoordelen van assurance- en risicorapportages vanuit de uitbestedingsorganisaties.

Impact

De impact op het fonds heeft voornamelijk betrekking op de beheerste en integere bedrijfsvoering.

10. Data integriteitsrisico

Het fonds ontvangt van de werkgevers gegevens over de deelnemers binnen het fonds waaronder salarisgegevens, arbeidsongeschiktheidsgegevens en parttime gegevens. Deze gegevens dienen als basis voor de pensioenadministratie en zijn daarmee de basis voor de administratieve en uitvoerende processen van het fonds. Het data integriteitsrisico omvat het risico dat de aanlevering van deze gegevens door één of meerdere werkgevers niet volledig, tijdig of juist is.

Beheersmaatregelen

De aanlevering van de werkgeversgegevens wordt door DPS op basis van een aantal plausibiliteits-toetsen gecontroleerd. Afwijkingen worden gerappelleerd en aangepast. Het bestuur heeft besloten, gelet op het belang van data-integriteit voor een beheerste bedrijfsvoering, om de aanlevering van gegevens vanuit de werkgevers te laten voorzien van een onafhankelijke rapportage van bevindingen van de externe accountant van de betreffende werkgever. Op basis van deze rapportage van bevindingen kan het fonds de juistheid en volledigheid van de aangeleverde gegevens beoordelen en de kwaliteit van de pensioenadministratie zeker stellen. Het fonds heeft verder in de uitvoeringsovereenkomsten met de werkgevers vastgelegd, dat deze aansprakelijk zijn voor eventuele schade die het fonds opdoet als gevolg van onjuist of onvolledig aangeleverde deelnemersgegevens.

Impact

Het risico van data-integriteit is door het bestuur beoordeeld als een risico dat de reputatie van het fonds kan schaden. Daarnaast kan dit risico op deelnemersniveau financiële gevolgen hebben. De totale financiële schade, voor zover niet verhaalbaar op de werkgevers, heeft naar verwachting geen materiële impact op de dekkingsgraad van het fonds.

11. Communicatie risico

Voor pensioenfonds is het van belang dat de deelnemer vertrouwen heeft in het goed functioneren van het pensioenfonds en het bestuur. Verandering in wet- en regelgeving en maatschappelijke discussies over het pensioenstelsel leiden tot vragen en mogelijk tot onvolledige beeldvorming bij deelnemers. Het verstrekken van juiste en heldere informatie over het fonds en individuele omstandigheden van de deelnemers is daarmee van groot belang.

Beheersmaatregelen

Het fonds heeft een communicatiebeleid opgesteld waarin de doelstellingen en de wijze waarop deze gerealiseerd dienen te worden zijn uitgewerkt. Via het deelnemerstevredenheidsonderzoek monitort het bestuur hoe deelnemers de pensioencommunicatie van het fonds waarderen. Het fonds maakt bij zijn communicatie gebruik van de hiertoe gespecialiseerde uitvoeringsorganisatie DPS.

Impact

Het risico op het niet voldoende helder communiceren kan schade toebrengen aan de reputatie van het fonds. Het risico kent weinig operationeel versturende werking en geen impact op de dekkingsgraad.

Wet- en regelgeving**12. Compliance**

De grote hoeveelheid aan wet- en regelgeving waardoor een pensioenfonds wordt geraakt, maakt het complex om naleving op alle vlakken te bewaken en zeker te stellen. De wet- en regelgeving schetst daarbij steeds vaker alleen de globale kaders, specifieke invulling wordt overgelaten aan de lagere regelgeving of laat een verdere vertaling en interpretatie over aan de pensioensector zelf. Het compliance risico is het risico dat niet aan wet- en regelgeving wordt voldaan of dat deze niet juist wordt geïnterpreteerd.

Beheersmaatregelen

Het bestuur maakt ten aanzien van wettelijke ontwikkelingen gebruik van de externe expertise van DPS. Beheersing hiervan vindt plaats door het maken van de afspraken in de uitvoeringsovereenkomsten met de uitvoeringsorganisatie over de inrichting en naleving van compliance.

Impact

De exacte impact van dit risico is afhankelijk van de wijziging die zich in de wetgeving voordoet. Manifestatie van het wettelijke risico kan zowel verstrend werken als de reputatie van het fonds schaden. Impact op de financiële positie van het fonds is denkbaar, waarbij de omvang daarvan sterk afhankelijk is van de aard van wetswijziging. Ook onderkent het bestuur de mogelijke financiële impact voor de deelnemer, bijvoorbeeld als gevolg van een verdere versoering van het fiscale kader.

Financiën en financiële wetgeving

Financiën en financiële risico's kunnen in algemene zin worden gedefinieerd als risico's en onzekerheden met betrekking tot de financiële positie van PDN, zoals koersrisico's, liquiditeitsrisico's, valutarisico's, renterisico's en onzekerheden in de mogelijkheden om financiering aan te trekken. Deze risico's zijn voorgaand benoemd. Additioneel is het financiële verslaggevingsrisico van belang. Dit risico wordt navolgend voor het fonds specifiek toegelicht.

13. Financiële verslaglegging

Hieronder vallen risico's en onzekerheden die van invloed zijn op de betrouwbaarheid van de interne en externe financiële verslaggeving. Dit betreft onder meer onzekerheden bij complexe toerekeningsproblemen, de mate van subjectiviteit bij waarderingsvraagstukken en risico's ten aanzien van de inrichting van de financiële verslaggevingssystemen.

Beheersmaatregelen

Dit risico wordt beheerst door de beheersmaatregelen die door de uitvoeringsorganisatie DPS zijn ingericht waaronder controles op invoer en verwerking van gegevens, specifieke procedures en processen die gelden ten aanzien van aanpassingen in verslaglegging en het samenstellen daarvan. Additioneel is een vier-ogen principe ingericht voor de belangrijkste verslagleggingsrapportages die binnen de ISAE 3402 controlewerkzaamheden door de externe accountant wordt getoetst.

Het fonds zelf beoordeelt de verslaglegging op plausibiliteit via de besprekingen in de CBFR en het bestuur waarbij de verslaglegging additioneel door externe deskundigen wordt beoordeeld. Aanvullend geldt dat de jaarverslagen door de externe accountant worden gecontroleerd.

Impact

Indien de financiële verslaglegging niet juist of volledig is kan dit leiden tot niet passende besluitvorming door het bestuur danwel tot aanwijzingen of boetes door de toezichthouder waarbij reputatieschade voor het fonds niet is uit te sluiten.

3.4.4 Risico materialisatie in het jaar

De ontwikkeling van de dekkingsgraad in 2016 werd voornamelijk gedreven door de sterke daling van de rente. Deze daling ging gepaard met een waardetoeename van de matchingportefeuille. De waarde-toename van de verplichtingen was echter fors hoger, waardoor de nominale dekkingsgraad, is gedaald naar 102,8%. Het bestuur heeft dit risico nauwlettend bewaakt en beleidsvarianten besproken om het renterisico te beheersen. Daarbij is vastgesteld dat de rente een historisch laag niveau heeft bereikt en het ingrijpen in de rente-afdekking procyclisch zou werken daar de lage rentestanden effectief ingelockt zouden worden.

Ten aanzien van het nemen van actief risico heeft het bestuur een maximale bovengrens voor de dekkingsgraadvolatiliteit ingebed, zoals ook verwoord in paragraaf 3.4.5. Deze bovengrens is gesteld op 1%. Gedurende het jaar hebben de actieve posities van de verschillende vermogensbeheerders een maximale dekkingsgraadvolatiliteit van 0,5% opgetekend. De risicopositie is daarmee gedurende 2016 niet uitgestegen boven de risico-acceptatie van het bestuur.

Daarnaast heeft het bestuur de risico-ontwikkeling van het fonds bewaakt door het verloop van het VEV te volgen. In de bovenstaande risicoparagraaf 3.4.3 wordt verwezen naar de bijdrage van de verschillende risico's aan het VEV.

Gedurende het jaar heeft zich een datalek voorgedaan. Het betrof een aangetekende brief verzending die verkeerd bleek te zijn bezorgd door de aangestelde leverancier. De brief werd in twee gevallen in geopende toestand aan PDN retour gezonden. Daar de brief persoonsgegevens bevatte, is voor twee ontvangers een datalek gemeld bij de Autoriteit Persoonsgegevens.

3.4.5 Verbeteringen in het integraal risicomanagement model

Met de continue ontwikkelingen in pensioenland en binnen pensioenfondsen dienen zich ook doorlopend nieuwe risico's aan waar het fonds mee te maken krijgt. Daarnaast kunnen bestaande risico's zich door de jaren heen anders gaan manifesteren, waardoor een aanpassing van het risicomanagement aan de orde kan zijn.

Beperking dekkingsgraadvolatiliteit

Het bestuur heeft in 2016 de in het beleggingsplan opgenomen normportefeuille en tactische en operationele beleidsruimtes beoordeeld. Deze zijn als passend binnen de lange termijn risicohouding van het pensioenfonds hernieuwd vastgesteld. Daarbij is besloten om bij vaststelling van het beleggingsplan een toetsing uit te voeren of de normportefeuille past binnen de korte termijn risicohouding. Om de normportefeuille beter te laten aansluiten is een additionele risico restrictie vastgesteld dat de 1-jaars dekkingsgraadvolatiliteit van de daadwerkelijke portefeuille maximaal 1%-punt mag afwijken van de 1-jaars dekkingsgraadvolatiliteit van de normportefeuille.

3.4.6 'In Control' beschrijving

Het bestuur heeft een risicobeheersing- en controlesysteem ingevoerd om te waarborgen dat de realisatie van de strategische, operationele en financiële doelstellingen en fondsambitie wordt bewaakt, de verslaggeving betrouwbaar is en dat de wet- en regelgeving wordt nageleefd. Ook gedurende 2016 is de werking van de risicobeheersing- en controlesystemen door het bestuur bewaakt.

De controlecyclus omvat de volgende stappen:

1. Vaststellen van de missie en ambitie van het fonds;
2. Afleiden van de strategie van het fonds vanuit de missie en ambitie;
3. Vertaling van strategie naar (kortere termijn) beleid;
4. Inrichting organisatie en processen geijkt op strategie en beleid;
5. Controle en rapportage over mate waarin het gevoerde beleid de geformuleerde doelstellingen realiseert;
6. Het verkrijgen van (externe) assurance.

Het bestuur ontvangt van DPS periodiek diverse controlerapportages. Op kwartaalbasis wordt gerapporteerd over de kwaliteit van de dienstverlening op basis van KPI's zoals vastgelegd in de SLA. Daarnaast ontvangt het bestuur maandelijks financiële rapportages en daarmee samenhangende risicoanalyses, die inzicht geven in de financiële ontwikkeling van het fonds. Ten slotte wordt de dekkingsgraad maandelijks aan het bestuur gerapporteerd. DPS heeft daarnaast in 2015 een traject opgestart om ISAE 3402 gecertificeerd te worden en heeft per 31 december 2016 een ISAE type II rapport met goedkeurende verklaring gerealiseerd.

Ten aanzien van integriteitsrisico's wordt periodiek aan het bestuur een rapportage verstrekt door de Compliance Officer over het voldoen aan de gedragscode en de hiermee verbonden activiteiten.

De rapportage- en informatiestromen zijn erop gericht het bestuur in staat te stellen de werking van de interne beheersing gedurende het jaar vast te kunnen stellen en waar nodig bestuurlijk in te kunnen grijpen. Het bestuur is uitdrukkelijk van mening dat het hiermee voldoende in control is en dat het fonds hiermee voldoet aan de eisen die DNB stelt vanuit de toezichthoudende taak op de besturing van pensioenfondsen.

Een beperkt gedeelte van het vermogensbeheer wordt niet uitgevoerd door DPS, maar door externe beheerders. Het gaat hier om specialistische producten en markten die voor DPS moeilijk toegankelijk zijn. In deze gevallen selecteert DPS de externe beheerder volgens een door het fonds geaccordeerde procedure. Daarbij wordt voorafgaand aan de finale keuze door het bestuur via een 'right of refusal' een finale toetsing op de volledigheid van de door DPS doorlopen procedure uitgevoerd en wordt de passendheid van de belegging binnen de beleggingen van het fonds op hoofdlijnen door het bestuur beoordeeld. Na aanstelling monitort DPS de externe beheerder op performance, beleggingsproces, continuïteit, service en het naleven van de contractueel gestelde richtlijnen. Daarnaast worden de assurancerapportages, zoals opgesteld door de externe accountant van de betreffende externe beheerders, inzake de operationele activiteiten van de externe beheerders door DPS beoordeeld. De resultaten van deze controle-activiteiten worden via het kwartaalverslag en separate rapportages aan het bestuur gecommuniceerd.

3.5 Vermogensbeheer

3.5.1 Macro-economische ontwikkelingen

Volgens verwachtingen van het Internationaal Monetair Fonds (IMF) zal de wereldwijde economische groei in 2016 uitkomen op 3,1%, vergelijkbaar met de groei over 2015 (3,2%). De terugval in de groei van de volwassen economieën van 2,1% van 2015 naar 1,6% in 2016 is vooral te wijten aan de tegenvallende ontwikkelingen in de Verenigde Staten. Het groeitempo in de Verenigde Staten komt naar verwachting uit op 1,6% tegenover 2,6% in het voorgaande jaar. De achterblijvende investeringen in de energiesector zijn hier mede debet aan. Ook in de Eurozone was er sprake van een groeivertraging. De groei in Japan bleef laag (0,5%). In de opkomende markten herstelde de economische groei iets van 4,0% in 2015 tot 4,2% in 2016. In de opkomende markten die afhankelijk zijn van de export van olie en gas was er sprake van een groeivertraging of zelfs een recessie.

Nadat veel prijzen van grondstoffen in het eerste kwartaal van 2016 fors daalden, herstelden de prijzen zich met als gevolg dat de meeste grondstoffenprijzen het jaar per saldo hoger afsloten. Maatregelen aan de kant van de grondstoffenproducenten (productieverminderingen) en de afnemende zorgen over de Chinese economie zijn de belangrijkste verklaringen hiervan.

In 2016 heeft de Europese Centrale Bank (ECB) het monetaire beleid verder versoepeld. Zo daalde in het eerste kwartaal de rente die de banken ontvangen op gestalde deposito's bij de ECB naar -/- 0,4%. Daarboven werd het opkoopprogramma verlengd en verruimd. Ook andere centrale banken zoals de Bank of England, de Bank of Japan en de Chinese centrale bank verruimden het monetaire beleid. Tegen de verwachtingen van begin 2016 in, heeft de Federal Reserve (FED) in de Verenigde Staten de belangrijkste beleidsrente met slechts 25 basispunten in 2016 verhoogd. Daarmee blijft ook daar het monetaire beleid historisch gezien extreem accommoderend.

3.5.2 Beleggingsplan

Binnen het IBM-proces worden op basis van de fondsdoelstelling, de risicohouding en het lange termijn economisch basisscenario strategische normwegingen voor de kernportefeuilles (zie kader) omgezet naar een lange termijn strategisch beleidsplan. Hierbij worden de bestaande Investment Beliefs en Policy Beliefs als beleidskaders gehanteerd. Ook worden hierbij de strategische afdekkingspercentages voor (nominaal) rente- en valutarisico vastgesteld.

In het Beleggingsplan 2015-2016 is de strategische normportefeuille verder gedetailleerd naar normwegingen per beleggingscategorie en worden specifieke benchmarks, kaders en richtlijnen (onder meer voor het gebruik van derivaten) afgeleid zodat een uitvoerbaar en consistent mandaat voor DPS resulteert.

Het Beleggingsplan 2015-2016 heeft betrekking op de periode lopende vanaf 1 juli 2015 tot eind 2016.

Renteafdekking

De doelstelling van de renteafdekking (door middel van obligaties en derivaten) is om de nominale rentegevoeligheid van de verplichtingen deels af te dekken. De renteafdekking wordt vormgegeven door twee onderdelen in de portefeuille namelijk de matchingportefeuille en de rente overlay.

De doelstelling van de (derivaten) rente overlay is om de rentegevoeligheid van de matchingsportefeuille aan te vullen tot een niveau dat overeenkomt met de in totaal gewenste renteafdekking die van toepassing is conform de vastgestelde rentestafel.

Matchingportefeuille

De doelstelling van de matchingportefeuille is om een gunstig risico-/rendementsprofiel te realiseren met obligaties met een hoge kredietwaardigheid. Hiermee wordt geprobeerd een hoge mate van zekerheid omtrent toekomstige kasstromen voortkomend uit coupon en eindaflossing betalingen te bewerkstelligen, waarbij de waarschijnlijkheid van wanbetalingen als klein beoordeeld wordt (minimaal investment grade).

Rendementsportefeuille

De doelstelling van de rendementsportefeuille is om voldoende rendement te behalen om de indexatieambitie waar te maken, alsmede om de financiering van de (te betalen) variabele rente in de swap overlay te realiseren. Door middel van actief beleid wordt binnen de toegestane risicoruimte getracht additioneel rendement te behalen na kosten of een lager risicoprofiel te bewerkstelligen.

Het fonds kent binnen het beleggingsplan een dynamisch strategisch rentebeleid. Met een dynamisch strategisch rentebeleid wordt bedoeld dat de mate van renteafdekking afhankelijk is van de hoogte van de rentestand. Het pensioenfonds gelooft namelijk dat op de lange termijn de rente zal terugkeren naar een historisch gemiddeld hoger renteniveau. Dit niveau wordt bepaald door de lange termijn groei en inflatie. Als de rente hoger is dan dit evenwichtsniveau is de kans groter dat de rente gaat dalen en omgekeerd.

3.5.3 Positionering en behaalde Beleggingsrendement

Beleggingen 2016	ultimo 2016		Strategische weging	Bandbreedte	
	€ mln	weging		Ondergrens	Bovengrens
Matchingportefeuille	3.654	53,1%	55,0%	50,0%	60,0%
Nominale staatsleningen	1.819	49,8%	48,1%	38,1%	58,1%
Inflation-linked bonds	698	19,1%	20,0%	10,0%	30,0%
Investment grade credits	702	19,2%	20,0%	10,0%	30,0%
Hypotheke*	358	9,8%	9,8%		
Erfpacht*	77	2,1%	2,1%		
Rendementsportefeuille	3.304	48,1%	45,0%	40,0%	50,0%
Valuta overlay	-34	-1,0%			
Aandelen	1.895	57,4%	50,0%	35,0%	65,0%
Obligaties	622	18,8%	20,0%	10,0%	30,0%
Onroerend Goed	376	11,4%	10,0%	0,0%	20,0%
Alternatieve Beleggingen	445	13,5%	20,0%	10,0%	30,0%
Rente overlay	-11	-0,2%			
Liquiditeiten	-73	-1,0%	0,0%	-2,0%	5,0%
Totaal	6.874	100,0%	100,0%		

* De illiquide beleggingen in de matchingportefeuille (hypotheke en erfpacht) kennen een normweging gelijk aan de feitelijke weging.

In navolgende tabel is het rendement over 2016 weergegeven. De delta in navolgende tabel geeft het verschil aan tussen het fondsrendement en het benchmarkrendement en is daarmee een maatstaf voor de bruto toegevoegde waarde.

Rendement 2016 (in %)	Portfolio	Benchmark	Delta	Bijdrage
Matchingportefeuille	8,3	7,7	0,6	4,5
Nominale staatsleningen	8,9	9,5	-0,6	2,4
Inflation-linked bonds	6,0	6,5	-0,5	0,6
Investment grade credits	5,3	5,0	0,3	0,5
Hypotheke	5,9	4,3	1,6	0,3
Erfpacht *	66,6	7,5	59,1	0,7
Rendementsportefeuille	8,6	7,9	0,7	4,0
Bijdrage valuta overlay	-0,4	-0,6	0,2	-0,2
Aandelen	8,0	8,6	-0,6	2,2
Obligaties	14,1	14,7	-0,6	1,2
Onroerend Goed	9,1	3,5	5,6	0,5
Alternatieve Beleggingen	6,9	4,0	2,9	0,3
Liquiditeiten	5,6	0,0	5,6	0,0
Totaal excl. rente overlay	8,5	7,9	0,6	8,5
Bijdrage rente overlay	-0,9	-0,9	0,0	-0,9
Totaal incl. rente overlay (excl. PPS)	7,6	7,0	0,6	7,6

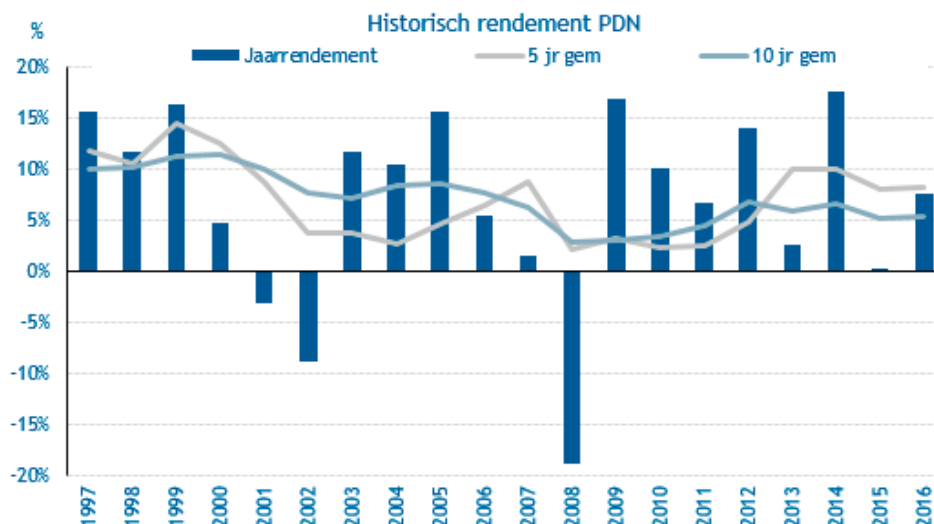
* erfpacht herwaardering per 30/09

In 2016 heeft een aanpassing van de waardering van het erfpacht plaatsgevonden. De rendementsbijdrage van deze herwaardering was 0,6%-punt.

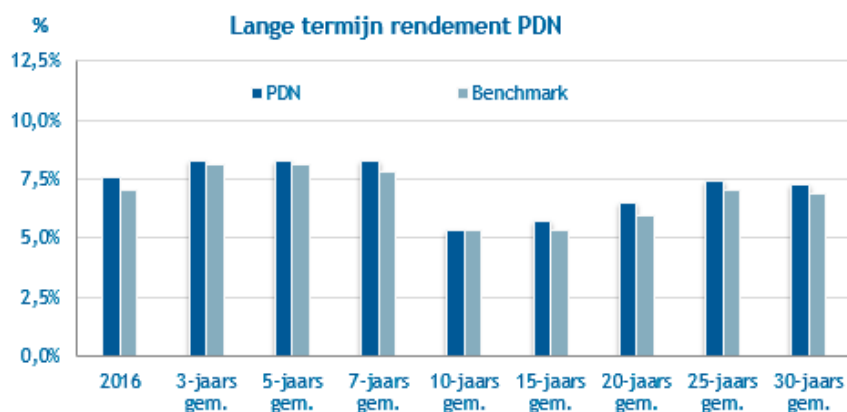
In 2016 is op de totale beleggingen een absoluut bruto rendement (voor verrekening van de beheerkosten van DPS) behaald van 7,6%. De benchmark liet een rendement zien van 7,0%. PDN kende over 2016 een outperformance van 0,6% ten opzichte van de benchmark. Deze outperformance was toe te schrijven aan de aanpassing van de waarderingscurve van de erfpachtbeleggingen die het fonds binnen de Alternatieve beleggingen heeft aangehouden.

Lange termijn beleggingsresultaat

Het fonds is een lange termijn belegger en streeft met het beleid over een langere tijdsperiode een positieve toegevoegde waarde na. In de onderstaande grafiek zijn de jaarlijkse rendementen sinds 1997 weergegeven. Daarbij is de neergang in 2008 en het navolgend herstel duidelijk zichtbaar. Het gemiddelde 5-jaars rendement komt uit op 8,3% op jaarbasis. Het gemiddelde 10-jaars rendement bedraagt 5,3% op jaarbasis.



Het fonds streeft ernaar om niet alleen op strategisch niveau (zoals weergegeven in de bovenstaande grafiek) meerwaarde te leveren, maar ook op uitvoerend niveau door een hoger rendement dan de benchmark te realiseren. In de onderstaande grafiek is het gemiddelde lange termijn bruto rendement (voor kosten) te zien ten opzichte van de benchmark. Hieruit blijkt dat PDN op de lange termijn meerwaarde heeft behaald als gevolg van het gevoerde actieve beleid.



3.5.4 Renteaftdekking

De strategische renteaftdekking van het fonds is bij de huidige rentestand conform de rentestafel vastgesteld op 35%. Deze aftdekking wordt gerealiseerd door enerzijds de nominale staats- en inflatieportefeuille en investment grade creditportefeuille en anderzijds de illiquide Nederlandse hypotheek en erfpacht in de matchingportefeuille, aangevuld met de swap overlay. Deze swap overlay is passief ingericht en leverde een negatieve absolute bijdrage aan het totaalrendement van -/- 0,9%. Als gevolg van een onderwogen duration positie ten opzichte van de verplichtingen werd, gegeven de dalende rente, een achterblijvend resultaat ten opzichte van de verplichtingen behaald.

De overlay is samengesteld uit een combinatie van renteswaps. Het betreft receiver en payer swaps. De receivers swaps werden ingezet om de totale rentegevoeligheid van de beleggingen in lijn te brengen met de rentegevoeligheid van de verplichtingen. De payer swaps zijn ingezet gedurende 2016 om de

kasstromen van de beleggingen in de verschillende looptijdsegmenten af te stemmen op de kasstromen van de pensioenverplichtingen in dezelfde looptijdsegmenten. Hierdoor is het fonds niet alleen beschermd bij parallelle verschuivingen van de rentecurve, maar ook tegen andersoortige bewegingen (vervlakken, versteilen) van de rentecurve. In het bestuur en de CBFR is de inzet van de payer swaps meermaals besproken. Daarbij is het uitgangspunt geweest de nominale hoeveelheid aan renteswaps zo veel mogelijk te beperken.

3.5.5 Matchingportefeuille

Binnen de gestelde risicoruimte voor de mandaten binnen de matchingportefeuille bestaat de mogelijkheid om door actief beleid op de rentemarkten additioneel rendement te behalen. De matchingportefeuille is onderverdeeld in de deelportefeuilles: staatsportefeuille, inflatieportefeuille, creditportefeuille en een illiquide gedeelte met Nederlandse hypotheek en erfpacht.

De benchmark van de matchingportefeuille is een op maat samengestelde benchmark en noteerde over 2016 een rendement van 7,7%. De matchingportefeuille behaalde in deze periode een rendement van 8,3% waardoor PDN een outperformance behaalde van 0,6% ten opzichte van de benchmark. Dit resultaat werd vooral gerealiseerd door de goede resultaten van het illiquide deel van de portefeuille en de Investment grade credits.

Staatsportefeuille

Deze deelportefeuille bleef het hele jaar structureel nagenoeg ongewijzigd en bevat de tactische rente positie en inherent daaraan de swapspread positie. Door de per saldo lagere rente ultimo 2016 ten opzichte van ultimo 2015 behaalde de benchmark een positief resultaat van 9,5%, ondanks de lichte stijging als gevolg van de uitslag van de Amerikaanse presidentsverkiezingen. De portefeuille bleef 0,6% achter en behaalde een rendement van 8,9%. De belangrijkste oorzaak van dit achterblijvend resultaat is de combinatie van de onderweging in duration en een lagere marktrente.

Inflatieportefeuille

De benchmark van de inflatieportefeuille, een samengestelde benchmark behaalde over 2016 een rendement van 6,5%. De portefeuille zelf behaalde een rendement van 6,0% in deze periode. Daarmee bleef de portefeuille 50 basispunten achter. Deze achterblijvende resultaten werden voornamelijk veroorzaakt door de overwogen duration positie gedurende een groot deel van het jaar. Naar aanleiding van de uitslag van de Amerikaanse verkiezingen werd deze overwogen positie in duration gewijzigd naar een neutrale tot in deelmarkten onderwogen duration positie.

Investment grade creditportefeuille

Het absolute positieve rendement van 5,3% voor investment grade credits in de matchingportefeuille kan vooral verklaard worden door de gedaalde rente in 2016. De risico-opslag voor deze beleggingscategorie daalde in 2016 slechts zeer gering. De rente daalde vooral door toedoen van de ECB die niet alleen staatsobligaties opkocht in 2016, maar ook investment grade credits. De ECB zorgde daarmee voor extreem lage rentes waardoor beleggers op zoek gingen naar rendement en dit (onder andere) vonden in credits. De benchmark behaalde een positief absoluut rendement van 5,0%. De portefeuille tekende een 30 basispunten hoger resultaat op. Dit werd vooral veroorzaakt door debiteurensselectie en het opnemen van nieuw uitgegeven credits binnen de portefeuille.

Illiquide portefeuille

De allocatie naar de illiquide portefeuille bestaat grotendeels uit beleggingen in Nederlandse hypotheek. Deze hebben een absoluut rendement laten zien van 5,9%. Het absolute rendement komt in gelijke mate voort uit rente-inkomsten en positieve herwaarderingen van de hypotheek. Het relatieve positieve rendement van hypotheek versus de Nederlandse staatsobligatie benchmark die 4,3% waardestijging optekende, werd veroorzaakt door een daling van de rente waarmee de waarde van de hypotheek wordt bepaald. Deze rente bestaat uit een risicovrije rente aangevuld met een spread. Gedurende het jaar is de spread lager geworden waardoor de waarde van de hypotheek is gestegen. Daarnaast maakt de erfpachtportefeuille deel uit van de illiquide beleggingen, die eind september zijn geherwaardeerd door aanpassing van de waarderingsmethodiek.

3.5.6 Rendementsportefeuille

De doelstelling van de rendementsportefeuille is om voldoende rendement te behalen om de toeslagambitie waar te maken. Daarnaast dient de rendementsportefeuille als financiering van de derivatenposities in de matchingportefeuille. Door middel van actief beleid wordt binnen de toegestane risicoruimte nagestreefd om extra rendement te behalen of een lager risicoprofiel te bewerkstelligen ten opzichte van de strategische benchmark. De rendementsportefeuille is onderverdeeld in de deelportefeuilles aandelen, obligaties, onroerend goed en alternatieve beleggingen. Het rendement van de totale rendementsportefeuille bedroeg over het gehele jaar 8,6%. De bijbehorende benchmark behaalde een rendement van 7,9%.

Aandelen

De internationale aandelenbeurzen begonnen het jaar uitermate onrustig. Een verzwakking van de yuan riep ernstige twijfels op over de gezondheid van de Chinese economie, terwijl indicaties van een conjunctuurinzinking in de Verenigde Staten en een aanhoudende daling van de olieprijs het slechte sentiment nog eens versterkten. Door betere macrocijfers in de Verenigde Staten en een kentering van de olieprijs volgde een snel herstel. Aan het eind van het voorjaar raakten markten in de ban van een mogelijke Amerikaanse renteverhoging en het aanstaande referendum in Groot-Brittannië. De Brexit-keuze gooide nog eens olie op het vuur waardoor markten, voornamelijk in Europa, weer wegzakten. Toen de gevolgen van de Brexit-keuze op de korte termijn bleken mee te vallen en ook een Amerikaanse renteverhoging vooralsnog uitbleef, herstelden de markten weer maar het herstel bleef terughoudend vanwege de aankomende Amerikaanse presidentsverkiezingen. De gevreesde koersdaling bij de verkiezing van Trump bleef uit, mede omdat bij de aanvaardingsspeech stimulerende maatregelen centraal stonden. Hierdoor volgde in de laatste anderhalve maand van het jaar een verder koersherstel. In dit herstel deed vooral de Japanse beurs goede zaken, geholpen door een sterke daling van de yen.

Opvallend binnen de aandelenmarkt was dat aan het begin van het jaar vooral defensieve aandelen erg in trek waren. Echter, met de omslag in het renteklimaat veranderde het sentiment en kregen vooral cyclische aandelen de voorkeur.

Het jaar werd per saldo afgesloten met een positief rendement van 8,0% voor de totale aandelenportefeuille. Het benchmarkrendement over dezelfde periode bedroeg 8,6%. Alle regio's droegen licht negatief bij aan het relatieve resultaat. Dit werd vooral veroorzaakt door bovengenoemde draai van defensieve aandelen naar cyclische aandelen en het gevoerde uitsluitingen beleid in het kader van MVB.

Obligaties

De obligaties in de rendementsportefeuille omvatten beleggingen in Europese obligaties met een lagere kredietkwaliteit, Amerikaanse high yield bonds en obligaties in Emerging Markets. Het absoluut rendement in 2016 bedroeg 14,1%.

De Europese high yield obligaties leverden een bescheiden absoluut rendement op. Vooral de koersen van cyclische ondernemingen deden het na een moeizame start uitzonderlijk goed. De Amerikaanse high yield obligaties sloten 2016 af met een beduidend hoger rendement. Ook in deze markt deden de cyclische waardes het duidelijk beter, zeker na de teleurstellende rendementen over 2015. Ook was er in de opkomende markten sprake van een goede rendementsontwikkeling.

Dalende rentes en inkomende spreads leverden een benchmark rendement in euro op van 14,6%. De performance van de obligaties in de rendementsportefeuille bleef in 2016 dan ook achter (-/- 0.6%) bij die van de benchmark. De betere relatieve resultaten in Emerging Market obligaties waren onvoldoende om de achterblijvende resultaten van de Amerikaanse en Europese high yield bonds te compenseren.

Onroerend goed

Als gevolg van de verbeterde economieën en ondanks de stijgende rente, werd 2016 een redelijk jaar voor beursgenoteerd vastgoed. Stijgende rentes hebben normaal een negatieve invloed op het rendement van vastgoedfondsen, maar door de aantrekkende economieën stegen de verwachte huurinkom-

sten en dit leidde tot een lagere risicosopslag voor vastgoed. De portefeuille behaalde in 2016 een rendement van 9,1% ten opzichte van een benchmark rendement van 3,5%. De verschillen in rendementen tussen de beleggingsregio's in de vastgoedportefeuille waren groot. Alle drie de regio's behaalden door een positieve fondsselectie betere resultaten dan de benchmark.

Wegens de onzekerheid als gevolg van de Brexit en de stijgende rente op het eind van het jaar in Europa, lieten de Europese vastgoedfondsen een negatief rendement zien. In schril contrast staat hier tegenover het rendement van de Amerikaanse vastgoedfondsen in 2016 dat extreem positief was. Dit werd veroorzaakt door een hogere verwachte groei en een sterke valutakoers als gevolg van het verwachte economische beleid van Trump. De vastgoedfondsen in Azië behaalden ook een positief rendement. Dit werd voornamelijk veroorzaakt door de lagere waardering van vastgoedfondsen aan het begin van het kalenderjaar en een sterke lokale vraag naar onroerend goed in Azië.

Alternatieve beleggingen

Alternatieve beleggingen hebben risico-, rendement- en correlatiekarakteristieken die wezenlijk anders zijn dan van de andere beleggingscategorieën binnen de rendementsportefeuille. In 2016 maakten de volgende drie subcategorieën onderdeel uit van deze portefeuille: infrastructuur, niet-beursgenoteerd onroerend goed en portfolio of strategisch. De investeringen binnen deze deelportefeuille hebben een zogeheten absolute rendementsdoelstelling en hebben een daarbij passende target return van 4,0% als benchmark. Op totaalniveau behaalde de portefeuille alternatieve beleggingen een absoluut rendement van 6,9% in 2016.

Een groot deel van de alternatieve beleggingen betreft illiquide beleggingen. Deze maken in totaal 6,1% uit van de totale beleggingsportefeuille van het fonds. In 2016 zijn de investeringen in bestaande infrastructuurfondsen uitgebreid. Er werden geen nieuwe infrastructuurfondsen toegevoegd. De portfolio of strategies leverde in 2016 een positief resultaat op, vooral door de beleggingen in het Bridge Water All Weather fonds, terwijl de micro financiering investeringen achterbleven bij de doelstelling. Bij niet-beursgenoteerd vastgoed werden twee managers toegevoegd en zijn eerdere, slecht renderende fondsen in liquidatie.

57

3.5.7 Valuta

De valuta afdekking heeft als doel om de voornaamste valutarisico's in de beleggingsportefeuille te verminderen, waarbij door actief valutabeheer binnen de rendementsportefeuille een hoger rendement na kosten dan de benchmark nagestreefd wordt. De niet-euro allocaties binnen de matchingportefeuille worden strategisch volledig afgedekt. Het valutarisico in de rendementsportefeuille wordt strategisch 65% afgedekt voor de US-dollar, Britse pond, Japanse yen en de Zwitserse frank. Het valutarisico voor de alternatieve beleggingen wordt niet afgedekt.

Als gevolg van de uitkomst van Brexit daalde de waarde van de Britse pond ten opzichte van de euro. Over heel 2016 liet het Britse pond een daling van bijna 16% ten opzichte van de euro zien. Mede als gevolg van het opkoopprogramma van de ECB liet de US-dollar een appreciatie zien van ruim 3% ten opzichte van de euro. De Zwitserse frank steeg licht in waarde ten opzichte van de euro. Over 2016 bedroeg de waardevermindering van de Zwitserse frank ten opzichte van de euro ruim 1%.

De Japanse yen apprecieerde in 2016 ten opzichte van de euro met bijna 6%, voornamelijk als gevolg van het agressievere monetaire stimuleringsbeleid van de ECB ten opzichte van het beleid van de Bank of Japan.

De valuta overlay kende over geheel 2016 een negatieve bijdrage aan de rendementsportefeuille van -/-0,4%, hetgeen 0,2% beter was dan de benchmarkperformance.

3.5.8 Securities lending

Het fonds voert een 'securities lending' programma. Bij securities lending worden het economisch en het juridisch eigendom gesplitst. Het juridisch eigendom van de effecten wordt door de uitlener volledig overgedragen onder de verplichting voor de inlener om op een bepaald tijdstip een gelijk aantal van dezelfde effecten terug te leveren. Het economisch eigendom blijft gedurende de gehele uitleenperiode

bij de uitlener. Securities lending wordt door het fonds enkel toegepast wanneer dit het beheer van de diverse portefeuilles niet verstoort, een aantrekkelijke opbrengst kan worden behaald en de risico's die samenhangen met securities lending goed beheerst kunnen worden.

Met de custodian (bewaarbank) zijn heldere afspraken gemaakt onder welke voorwaarden securities lending kan plaatsvinden. Deze afspraken behelzen dat de custodian optreedt als principal, dat alleen onderpand in de vorm van stukken wordt geaccepteerd en dat de kwaliteit en de hoogte van het onderpand dagelijks worden gemonitord. De custodian is de enige tegenpartij van het pensioenfonds waarop mogelijk kredietrisico wordt gelopen. De bank absorbeert als agent het tegenpartijrisico met de derde tegenpartijen. Het tegenpartijrisico wordt door de custodian beheerst door te werken met een lijst van geaccrediteerde tegenpartijen die wekelijks worden geëvalueerd.

De opbrengsten van securities lending bedroegen over 2016 €0,6 mln. (2015 was €1,8 mln.). Gemiddeld over het jaar werd hiertoe een bedrag uitgeleend van €177 mln. (2015 was €1,4 mld.).

De gemiddelde opbrengst uitgedrukt in basispunten van het uitgeleende vermogen bedroeg over 2016 36 bps. (2015 was 13 bps). Deze stijging wordt veroorzaakt doordat vanaf 2016 alleen nog aandelen uitgeleend worden en geen obligaties meer waarvoor relatief een hogere uitleenvergoeding werd ontvangen.

3.6 Pensioenen

3.6.1 Rente & UFR

De technische voorziening wordt berekend uitgaande van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Voor het samenstellen van de rentetermijnstructuur maakt DNB grotendeels gebruik van de Europese zero coupon swapcurve. Voor looptijden vanaf 20 jaar wordt (deels) gewerkt met een vaste verwachte rente (UFR). Het UFR-niveau wordt vastgesteld als een 10-jaars gemiddelde van de ingeprijsde 1-jaarsrente over 20 jaar (forwards).

3.6.2 Levensverwachting

Voor de vaststelling van de voorziening is rekening gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen door gebruik te maken van de meest recente, door het Actuariel Genootschap gepubliceerde, AG Prognosetafel 2016. Daarnaast wordt er rekening gehouden met het verschil in overlevingskansen tussen de werkende en totale bevolking door toepassing van specifiek door het fonds afgeleide correctiefactoren voor ervaringssterfte. In 2016 zijn deze veronderstellingen geactualiseerd, hetgeen een verhoging van de voorziening van €58,3 mln. tot gevolg heeft gehad. Bij de voorgaande actualisatie (eind 2014) was sprake van een daling van de voorziening.

3.6.3 Toeslag

Op basis van het toeslagenbeleid (zie paragraaf 3.2.6) heeft het bestuur beoordeeld of per 1 januari 2017 toeslagen kunnen worden verleend aan deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden op basis van de financiële situatie van het fonds per einde 2016.

Toeslag Actieve Deelnemers				
	<u>Algemene loonsverhoging</u>	<u>Verleende toeslag</u>	<u>Achterstand toeslagverlening</u>	<u>Cumulatieve achterstand*</u>
2008	3.50%		3.50%	3.50%
2009	0.00%	3.50%	-3.50%	
2010	2.00%	2.00%	0.00%	
2011	2.50%	1.50%	1.00%	1.00%
2012	2.00%		2.00%	3.02%
2013	1.00%		1.00%	4.05%
2014	1.50%		1.50%	5.61%
2015	3.02%		3.02%	8.80%
2016	0.00%		0.00%	8.80%
Totaal	15.52%	7.00%	8.52%	8.80%

* incl. indexatie over indexatie

Toeslag Pensioengerechtigde en gewezen deelnemers				
	<u>Prijsindexcijfer</u>	<u>Verleende toeslag</u>	<u>Achterstand toeslagverlening</u>	<u>Cumulatieve achterstand*</u>
2007	1.91%	1.00%	0.91%	0.91%
2008	1.44%		1.44%	2.36%
2009	0.69%		0.69%	3.07%
2010	1.90%	0.69%	1.21%	4.32%
2011	2.74%		2.74%	7.17%
2012	2.03%		2.03%	9.35%
2013	0.90%		0.90%	10.33%
2014	0.75%		0.75%	11.16%
2015	0.41%		0.41%	11.62%
2016	0.36%		0.36%	12.02%
Totaal	13.13%	1.69%	11.44%	12.02%

* incl. indexatie over indexatie

Het bestuur heeft geconstateerd dat toeslagen per 1 januari 2017 niet aan de orde kunnen zijn vanwege de financiële positie van het fonds. In de navolgende tabel is de verleende toeslag als ook de achterstand in de toeslagverlening voor deelnemers enerzijds en gewezen deelnemers en pensioengerechtigden anderzijds opgenomen. Hierbij geldt dat de toeslag die per 1 januari 2017 niet is gegeven, betrekking heeft op de looninflatie en prijsinflatie over 2016. Deze niet-toegekende toeslag is in de tabel verwerkt onder het jaar 2016.

3.7 Communicatie

In het verslagjaar volgde het fonds de ontwikkelingen op het gebied van pensioencommunicatie op de voet en speelde daar proactief op in. De pensioencommunicatie wordt periodiek getoetst aan de informatiebehoefte van de deelnemers en waar mogelijk verbeterd. Hierbij wordt rekening gehouden met de kenmerken van de deelnemer en zijn doelgroepen benoemd zoals bijvoorbeeld deelnemer, voormalig deelnemer, gepensioneerde, leeftijdscohorten, inkomenscohorten en deelnemers aan regelingen.

Reguliere communicatie

PDN zet een groot aantal communicatiemiddelen in. Daarbij gaat het onder meer om nieuwsbrieven, communicatie-uitingen in de vorm van brieven en het UPO. In het verslagjaar zijn de informatiesessies aan groepen deelnemers in navolging van 2015 voortgezet. In totaal hebben 1.054 actieve deelnemers deze sessies in 2016 bezocht. Voor 130 deelnemers werd een individueel pensioengesprek verzorgd. De website, de individuele mijnomgeving met hierin persoonlijke pensioeninformatie en de hierin opgenomen pensioenplanner zijn belangrijke onderdelen van de communicatie met de deelnemer en werden in 2016 veel gebruikt door deelnemers.

Ook met de werkgever(s) onderhoudt PDN een open communicatie. In 2016 is PDN twee keer samen gekomen met de werkgevers in een werkgeverscouncil.

Wet pensioencommunicatie

De invoering van Pensioen 1-2-3 is vanaf 1 juli 2016 verplicht. Vanaf 2017 zal ook een Pensioen1-2-3 voor de deelnemers in de Nettopensioenregeling op de website te vinden zijn. Ook andere eisen uit de Wet pensioencommunicatie zijn in 2016 geconcretiseerd, zoals bijvoorbeeld de lagenstructuur in de pensioencommunicatie van PDN. Daarbij wordt gecommuniceerd van eenvoudig en beperkt naar gedetailleerd en uitgebreid.

Deelnemersonderzoek

In november 2016 is het tweejaarlijks deelnemersonderzoek onder een deel van de actieve deelnemers van PDN gehouden. De resultaten van dat onderzoek zijn begin 2017 op de website van PDN gepubliceerd. Uit het onderzoek blijkt dat veel deelnemers zich zorgen maken over hun pensioen. Deelnemers vrezen dat zij straks minder pensioen krijgen dan nu wordt aangegeven. Verder blijkt uit het onderzoek dat de actieve deelnemer beter dan twee jaar geleden is geïnformeerd over het pensioen bij PDN. Het vertrouwen in het pensioenfonds is onveranderd hoog.

Onderzoek AFM / DNB

AFM en DNB zijn tevreden met de communicatie van PDN over indexatie en mogelijk korten van pensioen en pensioenopbouw. AFM en DNB hebben in 2017 het sectorbrede onderzoek 'Financiële opzet en informatie' uitgevoerd. De uitkomst van dit onderzoek is dat AFM en DNB vinden dat PDN op de onderwerpen 'indexatie' en 'korten' met een 'duidelijke boodschap, correcte verwachtingen' heeft gewekt bij de deelnemers. Zowel in de communicatie over indexatie als over korten vinden AFM en DNB dat de door PDN gewekte verwachtingen in lijn zijn met de verwachtingen die AFM en DNB hebben op basis van cijfermatige analyses over PDN.

Pensioenplanner geactualiseerd

In 'Mijnomgeving' op de website van PDN is voor de actieve deelnemers de pensioenplanner geactualiseerd voornamelijk voor de deelnemers aan de nettopensioenregeling.

Correspondentie

Via brieven werden deelnemers geïnformeerd over ontwikkelingen rond het eigen pensioen. Daarbij ging het onder meer over de het niet verlenen van toeslagen, herstelplan, veranderingen in de PPS-regeling en de harmonisatie van de pensioenleeftijden.

Aan het begin van 2016 zijn deelnemers en pensioengerechtigden per brief geïnformeerd dat het bestuur besloten had geen toeslag (indexatie) te verlenen. Die brief bevatte onder meer een overzicht van in de verleden niet verleende toeslagen en informatie over het herstelplan.

In het verslagjaar heeft het bestuur besloten om de PPS-regeling aan te passen. Hierover is door het fonds uitvoerig met de deelnemers gecommuniceerd.

Harmonisatie pensioenleeftijden

Op 1 januari 2017 worden alle pensioenaanspraken en rechten omgerekend naar een pensioenleeftijd van 67 jaar. Dat is in 2016 aan de deelnemers medegedeeld. Daarbij werd benadrukt dat het mogelijk blijft om vóór de leeftijd van 67 jaar met pensioen te gaan. Door de harmonisatie wordt de administratie van en communicatie over de pensioenen duidelijker, begrijpelijker en efficiënter. PDN heeft de deelnemers over de voorgenomen harmonisatie onder meer geïnformeerd door middel van een persoonlijke brief met een pensioenoverzicht met zijn of haar (omgerekende) pensioenaanspraken. In die brief werd verwezen naar uitgebreide informatie op de website van PDN. De deelnemers werd de mogelijkheid geboden aan het bestuur kenbaar te maken als ze wilden afzien van de omrekening. Het bestuur besluit vervolgens hoe hiermee om te gaan.

3.8 Blick vooruit

Financiële positie

Het jaar 2017 zal naar alle waarschijnlijkheid voor PDN een uitdagend jaar worden, onder andere vanwege het verloop van de Brexit (-onderhandelingen), het ECB-beleid, gevolgen van het beleid van Trump en de verkiezingen in diverse Europese landen. De dekkingsgraad heeft over de eerste maanden van 2017 een beperkt herstel laten zien, maar de vraag is of deze ontwikkeling zich voortzet. De nominale dekkingsgraad kwam per einde van het eerste kwartaal 2017 uit op 105,7% en de beleidsdekkingsgraad tekende een niveau van 100,8% op. De beleidsdekkingsgraad was daarmee nog steeds lager dan de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,2% (volgens DNB-definitie) waarmee PDN zich nog steeds in een dekkingstekort bevindt. Dit dekkingstekort maakt inzichtelijk dat de kans op het toekennen van toeslagen de komende tijd laag is. Ook kortingen zijn gelet op de relatief lage beleidsdekkingsgraad vooralsnog niet uit te sluiten voor de komende jaren.

Search for yield

Voor 2017 blijft, evenals in voorgaande jaren, een van de meest materiële onzekerheden de ontwikkeling en volatiliteit van de financiële markten. De lage rente, die binnen de pensioensector als het primaire risico voor de balans van pensioenfondsen wordt aangemerkt, baart nog steeds zorgen. Daarnaast geldt dat de verwachte rendementen op zakelijke waarden zoals aandelen en onroerend goed allerm minst zeker zijn. Dit betekent dat het fonds met verhoogde prioriteit zich zal gaan oriënteren op alternatieve beleggingen die tegen een gematigd risicoprofiel afdoende rendement optekenen. De search for yield zal in 2017 dan ook binnen het fonds de nodige aandacht krijgen.

Vertrouwen en communicatie

In 2017 zal naar verwachting het vertrouwen in de pensioensector onder deelnemers onder druk blijven staan. Via onder andere deelnemersonderzoeken geven de deelnemers van PDN aan dat het vertrouwen in het eigen fonds en het bestuur hoog is. Voor de pensioensector als geheel geldt dat het vertrouwen laag is. Dit wordt veroorzaakt door een aantal factoren waarvan de spanning tussen de pensioenverwachtingen van de deelnemers enerzijds en de behaalde financiële resultaten anderzijds de meest voorname is. In de media heeft deze verwachtingenkloof veel aandacht gekregen. In 2017 zal deze media aandacht naar alle waarschijnlijkheid voortduren.

De uitdaging voor het bestuur voor 2017 is dan ook om realistische verwachtingen over de te bereiken hoogte van het pensioen te communiceren. Een transparante dialoog, die realistische verwachtingen schept, is fundamenteel voor het draagvlak.

De discussie over het pensioenstelsel kan helpen het draagvlak voor het pensioenstelsel te vergroten door de complexe systematiek van opbouw, indexeren en korten begrijpelijk te maken voor een brede groep belanghebbenden. Vanuit deze discussie kan het bestuur op een meer begrijpelijke manier en vooral transparant inzicht geven aan de deelnemers over de voordelen, maar ook de risico's die samenhangen met het opbouwen van een voorziening voor de oude dag.

Transparantie alleen is niet voldoende om in dialoog te komen met de deelnemer en de binding te versterken. De communicatie moet afgestemd worden op de verschillende doelgroepen deelnemers, onder wie de actieven, slapers en gepensioneerden.

Pensioenstelsel en verkiezingen 2017

In 2017 zullen de contouren van een nieuw (aanvullend) pensioenstelsel mogelijk verder worden ingevuld. De discussie hierover kent niet alleen in de maatschappij een voorname plek, maar ook in de politiek. Het fonds kijkt dan ook met verhoogde aandacht uit naar de aankomende verkiezingen. Inmiddels heeft iedere politieke partij pensioenen opgenomen in het eigen verkiezingsprogramma, waarbij de politieke partijen zich uiteenlopend uitlaten over een mogelijke aanpassing van het stelsel, fiscale aftopgrenzen, AOW, doorsneepremie etc. Het is, gelet op deze sterk afwijkende visies, de vraag of de politiek, binnen afzienbare termijn, zal komen tot een breed gedragen aanpassing.

Ongeacht de uitkomst van de discussie over het pensioenstelsel en de overige wijzigingen op pensioen-gebied die voortkomen uit de discussie, vindt het bestuur het van belang dat PDN in staat is om te anticiperen op veranderingen in de externe omgeving. Via de aansluiting bij de Pensioenfederatie en het volgen van de landelijke discussie probeert het fonds dan ook vooruitkijkend zich te positioneren voor de mogelijke veranderingen in het stelsel.

Informatietechnologie

De ontwikkelingen in de maatschappij, maar zeker ook in de pensioensector volgen zich in snel tempo op. De wendbaarheid van de pensioensector staat dan ook volop in de aandacht. Een van de faciliterende krachten voor de wendbaarheid is informatietechnologie. Hierbij speelt met name de aanpasbaarheid en beveiliging van informatietechnologie een voorname rol. Meer en meer wordt naar informatietechnologie gekeken om innovatie mogelijk te maken en om de bedrijfsvoering te optimaliseren. Investerings in informatietechnologie zijn de komende jaren naar verwachting noodzakelijk. Voorwaarde om te komen tot passende investeringen is daarbij wel dat de contouren van het nieuwe pensioenstelsel duidelijk moeten zijn. Dit bepaalt de mate van aanpassing van de informatietechnologie omgeving en de snelheid waarmee veranderingen moeten worden doorgevoerd.

De nadruk op informatietechnologie betekent dan ook dat het bestuur in 2017 een verhoogde aandacht voor de daarmee samenhangende risico's zal hebben en dat ook andere kennis gevraagd wordt van het bestuur. Aanvullend geldt dat PDN in 2017 deel zal nemen aan een onderzoek naar informatietechnologie door DNB.

Wet- en regelgeving

De wet- en regelgeving zal naar verwachting ook in 2017 een focusgebied blijven. Op nationaal en Europees niveau worden ontwikkelingen verwacht die effect kunnen hebben op het fonds. De ontwikkelingen inzake marktregulering (met name EMIR, MiFID II) vragen om een zorgvuldige aanpak. In 2017 zal het bestuur zich op deze nieuwe wetgeving richten en zal met name worden gekeken op welke manier deze wetgeving op een passende en kostentechnisch aantrekkelijke manier kan worden geïmplementeerd. De clearingplicht onder EMIR zorgt voor een toename van het liquiditeits- en concentratierisico en sterk toenemende beheer- en transactiekosten. Europese inmenging kan ook impact hebben op de solvabiliteits-eisen van pensioenfondsen.

Wet versterking bestuur pensioenfondsen

In 2017 wordt de evaluatie van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen uitgevoerd. Deze wet is in werking getreden op 1 juli 2014 en is geïnitieerd om de kwaliteit van het bestuur van pensioenfondsen te versterken. Het doel was te zorgen voor stroomlijning van de organen en taken van pensioenfondsen, vergroting van de deskundigheid en versterking van het interne toezicht. De evaluatie is erop gericht om na te gaan of er meer mogelijkheden moeten komen voor het realiseren van een passende governance structuur bij pensioenfondsen.

Thema's Toezicht DNB 2017

Begin december 2016 heeft De Nederlandsche Bank (DNB) de publicatie Toezicht Vooruitblik 2017 uitgebracht. In deze Toezicht Vooruitblik 2017 is door DNB gedefinieerd wat financiële instellingen, waaronder ook pensioenfondsen, in 2017 van DNB kunnen verwachten. Een aantal risico's en uitdagingen voor de Nederlandse financiële sector speelt in meer dan één deelsector. Daarom kiest DNB in een aantal gevallen voor sectoroverstijgend onderzoek. De door DNB aangedragen thema's voor het toezicht zijn door het bestuur vertaald naar voor het fonds relevante aandachtspunten en mogelijk te nemen vervolgacties voor 2017.

Strategie

Het bestuur is er bij het ontwikkelen van strategische keuzes op gericht om een toekomstvaste pensioenuitvoering te garanderen voor de deelnemers in het fonds. In 2017 zal een vervolg worden gegeven aan de in 2016 gestarte strategische verkenning. Die verkenning moet ertoe leiden dat de strategische opties van PDN zichtbaar worden gemaakt. Het bestuur houdt alle fondsorganen nauw betrokken bij de verdere procesgang en te maken strategische keuzes.

Kortom, de bovenstaande aandachtsgebieden geven aan dat net als 2016 het jaar 2017 een uitdagend jaar voor het fonds zal worden.

Namens het bestuur,

De heer A. Nicolaï (voorzitter)

De heer A.M.J. de Boer (plv voorzitter)



DSM Art collection
David Czupryn
C-mellow pupil, 2015
265 x 120 cm

4 Jaarrekening

4 Jaarrekening

4.1 Balans per 31 December

		(in € mln.)	
ACTIVA		2016	2015
Beleggingen		7.001	6.571
Vastgoedbeleggingen	(1)	433	368
Aandelen	(2)	1.888	1.786
Vastrentende waarden	(3)	4.277	4.087
Derivaten	(4)	20	21
Overige beleggingen	(5)	383	309
waarvan:			
Beleggingen voor risico fonds		6.921	6.298
Beleggingen voor risico deelnemer		67	260
Beleggingen voor risico werkgever		13	13
Vorderingen en Overlopende Activa	(6)	9	7
Vorderingen uit gecedeerde rechten		3	3
Overige vorderingen		6	4
Overige Activa		12	11
Liquide middelen	(7)	12	11
Totaal Activa		7.022	6.589
PASSIVA			
Stichtingskapitaal en Reserves		188	235
Overige reserves	(8)	188	235
Technische Voorzieningen	(9)	6.674	6.286
TV voor risico fonds		6.607	6.026
TV voor risico deelnemer		67	260
Andere Voorzieningen	(9)	13	13
Overige voorziening		13	13
Langlopende Schulden	(10)	-	13
VVU Regeling		-	4
Depots pensioenregelingen		-	9
Overige Schulden en Overlopende Passiva	(11)	147	42
Derivaten	(4)	77	34
Schuld aan kredietinstellingen		62	-
Overige schulden		8	8
Totaal Passiva		7.022	6.589

4.2 Staat van Baten en Lasten

		(in € mln.)	
BATEN		2016	2015
Premies	(12)	100	91
Beleggingsresultaten	(13)	489	18
Direct		91	272
Indirect		408	-243
Kosten vermogensbeheer		-10	-10
Transactie gerelateerde kosten		0	-1
Overige Baten	(14)	1	2
Totaal Baten		590	111
LASTEN			
Uitkeringen	(15)	-241	-237
Mutatie Voorzieningen	(16)	-389	-175
TV voor risico fonds		-581	-193
TV voor risico deelnemer		193	18
Overige voorzieningen		-1	-
Saldo Waardeoverdrachten	(17)	-1	1
Inkoop		4	8
Afkoop		-5	-7
Uitvoeringskosten	(18)	-5	-5
Overige Lasten	(19)	-1	-1
Totaal Lasten		-637	-417
RESULTAAT			
Totaal Resultaat		-47	-306

4.3 Kasstroomoverzicht

	(in € mln.)	
	2016	2015
Kasstroom uit Pensioenactiviteiten	-162	-148
Ontvangen premies	89	92
Ontvangen waardeoverdrachten	4	8
Betaalde uitkeringen	-240	-237
Betaalde waardeoverdrachten	-5	-7
Betaalde uitvoeringskosten	-5	-4
Overige mutaties uit pensioenactiviteiten	-5	-
Kasstroom uit Beleggingsactiviteiten	163	185
Verkopen en lossingen	1.185	2.730
Directe beleggingsopbrengsten	97	280
Aankopen en verstrekkingen	-1.234	-2.683
Betaalde kosten vermogensbeheer	-10	-10
Indirecte beleggingsopbrengsten	63	-133
Overige mutaties uit beleggingsactiviteiten	62	1
Netto Kasstroom / Mutatie Liquide Middelen	1	37

4.4 Toelichting op de jaarrekening

4.4.1 Grondslagen voor de waardering

Algemeen

De jaarrekening heeft betrekking op Stichting Pensioenfonds DSM Nederland gevestigd in Heerlen. Het kvk-nummer van de Stichting is 41070481.

De jaarrekening is opgesteld conform Titel 9 Boek 2 BW en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (in het bijzonder RJ 400 en RJ 610). Vanaf boekjaar 2015 is de RJ 400 gewijzigd. In deze richtlijn wordt invulling gegeven aan het wettelijke vereiste van beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee de rechtspersoon wordt geconfronteerd. Het fonds heeft de belangrijkste risico's, geïmplementeerde beheersmaatregelen en mogelijke impact uiteengezet in hoofdstuk 3.4 van het jaarverslag. In dit hoofdstuk zijn ook de wijzigingen in het afgelopen jaar opgenomen in het systeem van risicomanagement. Tot slot wordt via de toelichting op de actuariële analyse inzicht gegeven wat de impact van de belangrijkste risico's is geweest in het afgelopen jaar.

Beleggingen in participaties in renewable energy, infrastructuur en beleggingen in beleggingsinstellingen waarbij geen onderscheid naar categorie te maken is, worden gepresenteerd als overige belegging. Hiermee wijkt het fonds bewust af van de RJ 610.

De spaarsaldi van de PPS- en NPR-regeling zijn voor risico van de deelnemers. In het beleggingsbeleid is geen verschil in beleid tussen belegd vermogen voor risico van het fonds en de NPR-regeling, echter wel voor de PPS-regeling. Alle beleggingen kunnen naar rato worden verdeeld voor risico van het fonds en voor risico van de deelnemers. Per saldo is 1,2% van het belegd vermogen voor risico van de deelnemers.

Het behaalde rendement van de PPS regeling over 2016 bedroeg -1,5% ten opzichte van een bruto fondsrendement in de basisregeling van 7,6%. Bij de invulling van het beleggingsbeleid voor PPS heeft het bestuur uitdrukkelijk rekening gehouden met de risicotolerantie van de deelnemers in de regeling. Op basis van de korte verwachte looptijd van de PPS gelden en het belang van behoud van kapitaal voor de PPS deelnemers heeft het bestuur besloten om een defensief beleggingsbeleid in te richten. Het kapitaal voor de PPS-regeling wordt om deze reden belegd in een passief beheerd obligatiefonds of ETF, bestaande uit Europese staatsleningen en investment-grade bedrijfsobligaties met een looptijd die aansluit bij de gemiddelde (resterende) beleggingshorizon. Het voornoemde beleggingsbeleid zorgt dat de uitlagen in rendement en daarmee het risico van grotere neerwaartse bijstellingen van de aangehouden PPS kapitalen wordt voorkomen. Daarbij geldt dat het defensieve beleid niet mee profiteert bij beursstijgingen en in een stijgend renteklimaat in termen van rendement achterblijft. Gedurende de laatste maanden van 2016 was sprake van een geleidelijk stijgende rente waardoor de PPS beleggingen een negatief resultaat optekenden.

Schattingswijzigingen & veronderstellingen

Voor financiële activa en financiële verplichtingen die gewaardeerd worden tegen reële waarde, moet de rechtspersoon aangeven of de boekwaarden zijn afgeleid van genoteerde marktprijzen, onafhankelijke taxaties, netto-contante-waarde berekeningen of dat een andere geschikte methode is gehanteerd. De waarde van de beleggingen is voor een groot deel gebaseerd op marktinformatie. Voor niet-beursgenoteerde beleggingen waarvan geen marktinformatie beschikbaar is, worden schattingen en veronderstellingen toegepast om de waarde te bepalen. Het gaat hierbij om met name beleggingsmandaten in onder meer infrastructuur en renewable energy.

In de erfpacht portefeuille is een wijziging doorgevoerd in de berekeningmethodiek. Op basis van voortschrijdend inzicht in de beperkingen van deze curve (Franse IL bond curve) als inschatting voor het contant maken van de toekomstige kasstromen, wordt een schattingswijziging doorgevoerd waarbij deze curve wordt losgelaten en wordt overgestapt op de meer liquide euro swap curve met inflatie afslag.

Daarnaast worden schattingen en veronderstellingen gebruikt bij de bepaling van de vermogensbeheerkosten die niet direct aan het fonds gefactureerd worden. Deze veronderstellingen zijn volledig gebaseerd op de aanbevelingen van de PF.

Het fonds hanteert de gehuwdheidsfrequenties zoals deze vóór de pensioenleeftijd gehanteerd worden conform de gehuwdheidsfrequenties 1985-1990 zoals gepubliceerd door het Actuarieel Genootschap. Voor deelnemers die op de balansdatum ziek zijn en nog geen ingegane arbeidsongeschiktheidsuitkering ontvangen wordt rekening gehouden met de verwachte toekomstige schadelast middels een IBNR-reserve. De IBNR-reserve maakt onderdeel uit van de technische voorziening (pensioenverplichtingen).

Wijziging opslag voor uitkeringsduur

Als gevolg van de doorgevoerde harmonisatie is de opslag voor uitkeringsduur op de technische voorziening verlaagd van 0,50% naar 0,25%. Door middel van de opslag voor uitkeringsduur houdt het fonds rekening met het feit dat het pensioen in de maand van overlijden nog volledig wordt uitgekeerd. Het verlagen van de opslag voor uitkeringsduur resulteerde in een positief resultaat van € 16,5 mln.

Wijziging opslag voor wezenpensioen

Voor nog niet ingegaan wezenpensioen reserveert PDN op basis van een opslag op het latent partnerpensioen van nog niet ingegane pensioenen. Het pensioenfonds heeft in 2016 een onderzoek uitgevoerd naar de toereikendheid van de opslag voor niet ingegane wezenpensioenen. Naar aanleiding van dit onderzoek heeft PDN de opslag verlaagt van 3,5% naar 2,0%. Dit heeft geleid tot een positief resultaat van € 8,8 mln.

Wijziging overlevingsgrondslagen

In 2016 heeft PDN opnieuw onderzoek gedaan naar de overlevingsgrondslagen. Er is besloten tot wijziging van de Prognosetafel AG2016 zoals gepubliceerd door het Actuarieel Genootschap (begin 2016 was dit de Prognosetafel AG2014). Naast de Prognosetafel hanteert PDN fondsspecifieke correctiefactoren voor ervaringssterfte, de zogenaamde 'PDN ervaring 2016' (begin 2016 was dit de 'PDN ervaring 2014'). De wijziging van de Prognosetafel en de ervaringssterfte heeft geleid tot een negatief resultaat van € 58,3 mln.

Salderingen

Een financieel actief en passief worden gesaldeerd en als nettobedrag in de balans opgenomen indien de wettelijke of contractuele bevoegdheid bestaat om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat deze posten op deze manier af te wikkelen.

Waarderingsgrondslag per categorie

Buitenlandse valuta

Waarden van activa en passiva genoteerd in buitenlandse valuta worden omgerekend in euro's tegen de koersen ultimo verslagjaar. Transacties in vreemde valuta worden in de administratie tegen dagkoersen opgenomen. Koersverschillen worden geboekt bij de indirecte beleggingsopbrengsten.

Beleggingen algemeen

Transacties worden geadministreerd op basis van trade date. De actuele marktwaarde van beursgenoteerde beleggingen in de administratie van het fonds is gebaseerd op cijfers afkomstig van Thompson Financial.

Beleggingen in vastgoed

Beleggingen in beursgenoteerd onroerend goed worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagjaar bekende marktwaarde. Beleggingen in niet-beursgenoteerde onroerend goed participatiemaatschappijen worden gewaardeerd tegen de laatst bekende intrinsieke waarde (opgave van de externe vermogensbeheerder), tenzij sprake is van een lagere marktwaarde.

Beleggingen in aandelen

Beleggingen in aandelen (inclusief aandelen via externe vermogensbeheerders) worden gewaardeerd op de ultimo verslagjaar bekende marktwaarde. Aandelen waarvoor geen actuele beurswaarde beschikbaar is, worden gewaardeerd tegen de geschatte marktwaarde (onder andere opgave externe vermogensbeheerder).

Beleggingen in vastrentende waarden

Beleggingen in vastrentende waarden (inclusief obligaties via externe vermogensbeheerders) worden gewaardeerd op ultimo verslagjaar bekende marktwaarde inclusief opgelopen rente. De waardering van de overige vastrentende waarden wordt via een theoretische prijs berekend op basis van de op dat moment geldende rentecurve.

Beleggingen in derivaten

Beleggingen in beursgenoteerde derivaten worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagjaar bekende marktprijzen. Onderhandse derivaten, waarvan geen directe marktwaardering beschikbaar is, worden gewaardeerd op basis van actuele marktparameters op basis van de op dat moment geldende rentecurve inclusief een risico-opslag voor kredietrisico en liquiditeitsrisico.

Overige beleggingen

De overige beleggingen waarvan geen directe marktwaardering beschikbaar is, worden gewaardeerd op basis van opgaven van externe vermogensbeheerders en (nog niet) gevalideerde jaarverslagen.

Vorderingen

Vorderingen worden tegen de nominale waarde opgenomen, met uitzondering van vorderingen inzake gecedeerde aanspraken. Deze worden op dezelfde grondslagen berekend als de pensioenverplichtingen. Vorderingen betreffende beleggingen zijn onder beleggingen meegenomen.

Liquide middelen

Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

Pensioenfondsreserve

De pensioenfondsreserve bestaat uit het verschil tussen de activa en de verplichtingen en schulden. Het fonds maakt in zijn reserve geen onderscheid naar bestemmingsreserves, wettelijke reserves en overige reserves. De reserve bestaat derhalve uit een algemene reserve.

Technische Voorziening (pensioenverplichtingen)

Onder pensioenverplichtingen worden verstaan de verplichtingen wegens pensioenaanspraken van deelnemers en gewezen deelnemers, alsmede van nagelaten betrekkingen. Deze verplichtingen worden berekend als de contante waarde van de door de verzekerden tot de balansdatum verkregen pensioenaanspraken. De waarderingsgrondslagen die gebruikt zijn bij het vaststellen van de technische voorziening zijn:

Interest:	Conform de rentetermijnstructuur van de nominale marktrente per 31 december 2016 zoals gepubliceerd door DNB (2015: 1,6%; 2016: 1,3%).
Interest-toevoeging:	De 1-jaarsrente conform de rentetermijnstructuur van de nominale marktrente primo 2015 zoals gepubliceerd door DNB (-/-0,06%).
Sterfte:	Volgens de AG-Prognosetafel 2016 met specifieke PDN ervaringssterfte. Voor de netto-pensioenregeling worden aanvullend deze correctiefactoren voor ervaringssterfte-vermenigvuldigd met een factor van 0,94.
Burgerlijke staat:	Bij de vaststelling van de voorziening voor partnerpensioen wordt uitgegaan van de gehuwdheidsfrequenties 1985-1990 zoals gepubliceerd door het Actuarieel Genootschap. Na pensioeningang wordt de voorziening vastgesteld op basis van de werkelijke burgerlijke staat (bepaalde partnersysteem).
Leeftijdsverschil:	Het leeftijdsverschil tussen man en vrouw is op 3 jaar gesteld (man ouder dan vrouw).

Leeftijden:	Bij de leeftijdsbepaling wordt aangenomen dat iedereen halverwege het jaar geboren is.
Uitkeringen:	De uitkeringen worden continu betaalbaar verondersteld. Doordat de meeste ouderdomspensioenen ingaan op de eerste van de maand waarin de deelnemer de pensioenleeftijd bereikt en uitgekeerd worden tot en met de maand van overlijden wordt er gemiddeld een halve maand meer pensioen uitgekeerd dan er voor gereserveerd was. Middels een opslag van 0,25% wordt rekening gehouden met de hiervoor additioneel benodigde TV.
Kosten:	Als dekking voor toekomstige uitvoeringskosten zijn de verplichtingen met 2% verhoogd.
Arbeidsongeschiktheid:	Voor arbeidsongeschikte deelnemers wordt rekening gehouden met het premievrije deel van de toekomstige pensioenopbouw. Bij de bepaling van de voorziening voor arbeidsongeschiktheid wordt de toekomstige schadelast voor zieke deelnemers op balansdatum op nihil gesteld.

Schulden

Schulden worden opgenomen tegen nominale waarde.

Resultaatbepaling

Premies

Premies worden toegerekend aan het jaar waarin de daarmee samenhangende pensioenaanspraken worden opgebouwd.

Beleggingsresultaten

Onderscheiden worden directe en indirecte beleggingsresultaten. Directe beleggingsresultaten bestaan uit dividenden, couponbetalingen, interestontvangsten en vergoedingen voor bruikleen. Deze opbrengsten worden aan het boekjaar toegerekend waar deze betrekking op hebben. Indirecte beleggingsresultaten omvatten gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeverschillen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutaresultaten worden hierin meegenomen. Hierbij wordt geen onderscheid gemaakt naar risico fonds of risico deelnemer; deze verhouding kan uit de balans worden afgeleid.

Uitkeringen

De uitkeringen bestaan uit de bedragen die aan de uitkeringsgerechtigden in het boekjaar worden betaald.

Uitvoeringskosten

Uitvoeringskosten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben. Kosten na vaststelling van het jaarverslag worden in het volgend boekjaar opgenomen. Uitvoeringskosten welke direct gerelateerd zijn aan vermogensbeheer worden conform RJ 610 in mindering gebracht op de beleggingsresultaten.

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

4.4.2 Toelichting op de Balans

1. Vastgoedbeleggingen

Vastgoed bevat beleggingen in onroerend goed aandelen die aan de beurs zijn genoteerd (indirect onroerend goed) en daarmee een sterke gevoeligheid kennen met de algemene beursbewegingen. Vastgoed bevat ook beleggingsfondsen die direct in onroerend goed beleggen, waarvan de koersvorming minder bepaald wordt door beurs sentiment maar meer door de onderliggende waarde van de vastgoedobjecten (o.a. kantoren, winkels en woningen) die in het beleggingsfonds worden aangehouden. Het fonds belegt niet rechtstreeks in direct onroerend goed. Navolgende tabellen geven een overzicht van de beleggingen per categorie, regio en valuta.

	<u>2016</u>		<u>2015</u>	
<u>Categorie (in € mln.)</u>				
Indirect beursgenoteerd	372	86%	354	96%
Indirect niet beursgenoteerd	61	14%	14	4%
Totaal	433	100%	368	100%
<u>Regio (in € mln.)</u>				
Europa	218	51%	167	45%
Noord Amerika	157	36%	147	40%
Azië / Australië	58	13%	54	15%
Totaal	433	100%	368	100%
<u>Valuta (in € mln.)</u>				
Euro	152	35%	95	26%
Amerikaanse dollar	148	34%	138	38%
Britse pond	40	9%	47	13%
Japanse yen	25	6%	24	7%
Canadese dollar	11	3%	10	3%
Hongkong dollar	13	3%	11	3%
Australische dollar	12	3%	12	3%
Zweedse kroon	12	2%	12	3%
Zwitserse frank	12	3%	12	3%
Singapore dollar	5	1%	5	1%
Overige	3	1%	2	1%
Totaal	433	100%	368	100%

2. Aandelen

Aandelen omvatten directe beleggingen in aandelen en beleggingsfondsen die in aandelen beleggen. De beleggingen in aandelen worden in navolgende tabellen gespecificeerd naar categorie, regio, valuta en sector. Van de beleggingen in fondsen bij externe managers wordt geen sector weergegeven en gecategoriseerd als overige.

	<u>2016</u>		<u>2015</u>	
<u>Categorie (in € mln.)</u>				
Beursgenoteerde aandelen	1.289	68%	1.234	69%
Beleggingsfondsen	599	32%	552	31%
Emerging Markets	301	16%	263	15%
Pacific Rim	225	12%	213	12%
Japan	63	3%	58	3%
Noord Amerika	10	1%	18	1%
Totaal	1.888	100%	1.786	100%
<u>Regio (in € mln.)</u>				
Europa	757	40%	699	39%
Noord Amerika	531	27%	553	31%
Pacific RIM	299	16%	271	15%
Emerging Markets	301	16%	263	15%
Totaal	1.888	99%	1.786	100%
<u>Valuta (in € mln.)</u>				
Euro	376	20%	345	19%
Amerikaanse dollar	1.010	54%	959	54%
Britse pond	204	11%	196	11%
Japanse yen	138	7%	133	7%
Zwitserse frank	97	5%	90	5%
Overige	63	3%	63	4%
Totaal	1.888	100%	1.786	100%
<u>Sector (in € mln.)</u>				
Energie	39	2%	34	2%
Grondstoffen	63	3%	65	4%
Industrie	161	9%	149	8%
Consumentendiensten	166	9%	174	10%
Consumentengoederen	216	11%	231	13%
Gezondheidszorg	208	11%	197	11%
Financiële instellingen	244	13%	154	9%
Informatietechnologie	170	9%	142	8%
Telecommunicatie	42	2%	39	2%
Utilities	56	3%	49	3%
Overige	523	28%	552	30%
Totaal	1.888	100%	1.786	100%

3. Vastrentende waarden

Vastrentende waarden omvatten beleggingen in reguliere staats- en bedrijfsobligaties, obligaties die gekoppeld zijn aan de inflatie, deposito's, hypotheeklen of beleggingen in fondsen met een aanmerkelijk belang in vastrentende beleggingen. De categorie supranationals bevat obligaties die zijn uitgegeven door overheidsinstanties anders dan nationale overheden, zoals de Europese Investeringsbank. In navolgende tabellen worden de beleggingen in vastrentende waarden uitgesplitst naar categorie, looptijd, valuta, credit rating en regio.

	<u>2016</u>		<u>2015</u>	
<u>Categorie (in € mln.)</u>				
Staatsobligaties	1.737	41%	1.794	44%
Supranationals	13	0%	12	0%
Credits	867	20%	818	20%
Inflation-linked obligaties	778	19%	731	18%
Hypotheken	358	8%	338	8%
Funds (EMD / PPS / USHY)	524	12%	394	10%
Totaal	4.277	100%	4.087	100%
<u>Looptijd (in € mln.)</u>				
< 1 jaar	15	0%	11	0%
1-3 jaar	154	4%	128	3%
4-5 jaar	201	5%	276	7%
6-10 jaar	754	18%	584	14%
11-20 jaar	499	12%	726	18%
> 20 jaar	1.772	41%	1.630	40%
Funds	882	20%	732	18%
Totaal	4.277	100%	4.087	100%
<u>Valuta (in € mln.)</u>				
Euro	3.293	77%	3.167	77%
Deense kroon	3	0%	29	1%
Zweedse kroon	13	0%	-	-
Amerikaanse dollar	968	23%	891	22%
Totaal	4.277	100%	4.087	100%
<u>Credit Rating (in € mln.)</u>				
<i>Investment grade</i>				
Aaa	1.556	37%	1.929	47%
Aa	1.426	33%	958	24%
A	235	6%	253	6%
Baa	645	15%	594	15%
<i>Speculative grade</i>				
Ba	354	8%	299	7%
≤B	61	1%	54	1%
geen rating	-	-	-	-
Totaal	4.277	100%	4.087	100%

<u>Regio (in € mln.)</u>	<u>2016</u>		<u>2015</u>	
België	212	5%	202	5%
Duitsland	663	15%	662	17%
Emerging Markets	585	14%	535	13%
Finland	181	4%	175	4%
Frankrijk	547	13%	544	13%
Italië	110	3%	127	3%
Luxemburg	43	1%	38	1%
Ierland	82	2%	20	0%
Nederland	572	13%	551	13%
Oostenrijk	183	4%	191	5%
Supranationals	13	0%	12	0%
Verenigde Staten	859	20%	810	20%
Verenigd Koninkrijk	66	2%	61	2%
Overig	161	4%	159	4%
Totaal	4.277	100%	4.087	100%

4. Derivaten

Derivaten zijn afgeleide producten die door het fonds gebruikt worden om specifieke risico's af te dekken of op een effectieve manier de risico positionering op bepaalde markten te verkleinen of te vergroten. Ten aanzien van derivaten zijn strikte restricties afgeleid die voortdurend door het fonds worden bewaakt. In de navolgende tabellen worden de verschillende derivaten uitgesplitst naar categorie en valuta.

<u>Categorie (in € mln.)</u>	<u>2016</u>			<u>2015</u>		
	Actief	Passief	Totaal	Actief	Passief	Totaal
Rente Swaps	1	-11	-10	4	-11	-7
FX forwards	19	-66	-47	17	-23	-6
Totaal	20	-77	-57	21	-34	-13

<u>Valuta (in € mln.)</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Japanse yen	2	-11
Canadese dollar	2	-3
Zweedse kroon	1	-1
Deense kroon	0	0
Nieuw-Zeelandse dollar	0	0
Noorse kroon	0	0
Zwitserse frank	-1	0
Australische dollar	-1	0
Britse pond	-2	0
Amerikaanse dollar	-13	1
Euro	-45	1
Totaal	-57	-13

Op beleggingen buiten de eurozone loopt het fonds valutarisico. Strategisch wordt 100% van het valutarisico binnen de matchingportefeuille en 65% voor de belangrijkste currencies (US-dollar, Britse pond, Japanse yen en Zwitserse frank) binnen de rendementsportefeuille exclusief de alternatieve beleggingen afgedekt. De FX Forwards kenden ultimo 2016 een gesaldeerde negatieve marktwaarde van €47 mln.

Doordat de rentegevoeligheid van de verplichtingen (TV) afwijkt van de rentegevoeligheid van de beleggingen, loopt het fonds renterisico. Om dit risico te mitigeren, hanteerde het fonds ultimo 2016 strategisch een ex ante afdekking van het nominale renterisico van 35%. De renteafdekking vindt deels plaats met een swapportefeuille met hierin renteswaps die met verschillende tegenpartijen zijn afgesloten.

Deze swapportefeuille had ultimo 2016 een bruto nominale exposure van €884 mln. en een negatieve marktwaarde van €10 mln. Om het tegenpartijrisico van de renteswaps te beperken worden op dagbasis de marktwaardes gemonitord en wordt eventueel onderpand gestort bij of gevraagd van de tegenpartij.

Ultimo 2016 bedroeg het totaal door tegenpartijen ontvangen onderpand uit hoofde van swaps €0 mln. aangezien de swaps een negatieve marktwaarde hebben. In de navolgende tabel wordt de swapportefeuille wat betreft marktwaarde, exposure en onderpand weergegeven. Er kunnen per tegenpartij meerdere contracten afgesloten zijn. Op de balans is de swapportefeuille op de actiefzijde gerubriceerd onder Derivaten.

<u>Swaps (in € mln.)</u>	<u>2016</u>			<u>2015</u>		
	Exposure	Waarde	Onderpand	Exposure	Waarde	Onderpand
Rente Swaps	884	-10	-8	1.055	-7	-15
Totaal	884	-10	-8	1.055	-7	-15

Met futures wordt de exposure naar aandelenmarkten vergroot of verkleind. De door het fonds gebruikte futures hebben doorgaans een looptijd van drie maanden, waarna deze al dan niet verlengd worden. De waardeontwikkeling van de futures wordt op dagbasis afgerekend waardoor deze geen marktwaarde hebben. Ultimo 2016 heeft PDN geen posities in aandelen futures.

5. Overige Beleggingen

Overige beleggingen omvatten onder meer beleggingen in infrastructuur, renewable energy, venture capital en beleggingen in mixfondsen. De mixfondsen beleggen in nominale staatsleningen, inflation linked obligaties, credits, aandelen en commodities, waarbij de verhouding tussen de verschillende beleggingscategorieën verschilt afhankelijk van de economische omstandigheden en de visie op de financiële markten.

<u>Categorie (in € mln.)</u>	<u>2016</u>		<u>2015</u>	
Mixfund	136	36%	125	40%
Infrastructuur	163	42%	122	40%
Renewable Energy	61	16%	45	15%
Microfinance	22	6%	16	5%
Venture Capital	1	0%	1	0%
Totaal	383	100%	309	100%

<u>Valuta (in € mln.)</u>	<u>2016</u>		<u>2015</u>	
Euro	366	96%	295	95%
Britse pond	17	4%	14	5%
Totaal	383	100%	309	100%

Aanvullende toelichting

- Het fonds belegt niet in de premie bijdragende onderneming (Koninklijke DSM N.V.).
- Met de Custodian is overeengekomen dat aandelen kunnen worden uitgeleend aan derden. Hierbij wordt het juridisch eigendom overgedragen, maar blijven de aandelen economisch eigendom van het fonds. Voor het uitlenen wordt een vergoeding betaald aan het fonds. Hieraan gekoppeld wordt onderpand gestort in de vorm van stukken (aandelen of vastrentende waarden van hoge kredietwaardigheid) ter afdekking van de uitgeleende stukken. Op dagbasis worden de leenposities en het onderpand gemonitord. Ultimo 2016 waren er voor €159 mln. aan beleggingen uitgeleend, waarvoor €164 mln. onderpand gestort was. Over de hoogte en de kredietwaardigheid van het onderpand zijn contractuele afspraken gemaakt met de bewaarbank. Het fonds heeft de mogelijkheid om restricties op te leggen over het stembeleid van de uitgeleende aandelen.

- Vorderingen en schulden inzake beleggingen zijn conform RJ610 toegewezen aan de betreffende beleggingscategorie.
- Alle beleggingen die in de toelichting zijn vermeld zijn het saldo van de beleggingen voor zowel de reguliere pensioenregeling als de PPS- en NPR-regelingen. Per saldo is 1,2% van alle beleggingen ten behoeve van de PPS- en NPR-regelingen.

Mutatieoverzicht

In navolgend overzicht zijn de mutaties in de verschillende beleggingscategorieën te zien.

		(in € mln.)				
MUTATIEOVERZICHT		Waarde 31-12-2015	Aankopen	Verkopen	Waardeontwikkeling /ov. Posten	Waarde 31-12-2016
Indeling jaarrekening	Vastgoed	368	116	-70	19	433
	Aandelen	1.786	419	-427	110	1.888
	Vastrentende waarden	4.087	563	-740	367	4.277
	Overig	309	71	-5	8	383
	Derivatenactief	21			-1	20
	Derivatenpassief	-34			-43	-77
	Liq. Midd / Schuld Kredietinst.	11			-61	-50
	Totaal	6.548	1.169	-1.242	399	6.874

Aansluiting balans en interne portefeuilles

In navolgend overzicht is de aansluiting weergegeven tussen de beleggingsportefeuilles (linkerzijde) van het fonds en de indeling zoals deze in de jaarrekening gehanteerd wordt (bovenzijde). De grootste verschillen zitten in de toewijzing van de beleggingen uit de Alternatieve beleggingen portefeuille aan de beleggingscategorieën zoals deze in de RJ610 zijn vastgesteld. Daarnaast worden liquide middelen conform de voorschriften zoals deze gelden vanuit GIPS®, de wereldwijde standaarden voor de berekening van beleggingsrendementen, verantwoord onder de relevante beleggingsportefeuilles waaraan de liquide middelen vanuit het portefeuille beheer toegewezen zijn. Verder is in de navolgende overzicht de indeling per beleggingscategorie weergegeven volgens RJ290. Hierbij wordt in de waardering van het vermogen op marktwaarde onderscheid gemaakt tussen:

Level 1: waardering op basis van genoteerde marktprijzen

Level 2: waardering op basis van onafhankelijke taxatie

Level 3: waardering op basis van netto contante-waarde-berekening

Level 4: waardering niet op basis van waarneembare beursnotering, maar op basis van een andere geschikte methode (extern gevalideerde modellen, overeengekomen uitgangspunten en jaarverslagen)

De beleggingen in Level 4 bestaan voor €383 mln. uit participaties in alternatieve beleggingen, €166 mln. uit aandelenfondsen die door externe managers worden beheerd, €61 mln. uit niet beursgenoteerd vastgoed en voor €14 mln. aan obligaties. De waardering ten behoeve van dit jaarverslag van de beleggingen die door externe managers worden beheerd, gebeurt gedeeltelijk op basis van nog niet extern gevalideerde opgaven van de externe managers.

		Indeling jaarrekening							(in € mln.)
TRANSPONATIELABEL		Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Overige beleggingen	Derivaten actief	Derivaten passief	Liq. Midd / Schuld Kredietinst.	Totaal
Interne indeling	Matchingportefeuille			3.649				5	3.654
	Nominale staatsleningen			1.813				6	1.819
	Inflation-linked bonds			702				-4	698
	Investment grade credits			700				2	702
	Hypotheken			358				0	358
	Erfpacht			76				1	77
	Rendementsportefeuille	433	1.888	628	383	19	-66	19	3.304
	Valuta overlay					19	-66	13	-34
	Aandelen		1.888					7	1.895
	Obligaties			628				-6	622
	Onroerend Goed	372						4	376
	Alternatieve Beleggingen	61			383			1	445
	Rente overlay					1	-11	-1	-11
	Liquiditeiten							-73	-73
	Totaal	433	1.888	4.277	383	20	-77	-50	6.874
RJ 290	level 1	372	1.722	4.180		19	-66	-50	6.177
	level 2								0
	level 3			83		1	-11		73
	level 4	61	166	14	383				624
	Totaal	433	1.888	4.277	383	20	-77	-50	6.874

Ultimo 2015 is eenzelfde werkwijze toegepast waarbij de in de jaarrekening opgenomen cijfers per saldo 0,84% afwaken van de definitieve gevalideerde cijfers van de externe managers.

Grote posten

In navolgend overzicht worden de grootste posten weergegeven waar het fonds in belegt. Hierbij zijn alle beleggingen weergegeven die een groot deel van het balanstotaal uitmaken. Beleggingen in dezelfde categorie van dezelfde debiteur zijn gesaldeerd.

GROTE POSTEN

Vastrentende waarden

	2016	2015
Duitse staat	8,9%	9,5%
Verenigde staten	7,4%	7,6%
Franse staat	5,4%	5,5%
Nederlandse staat	5,1%	5,5%
Oostenrijkse staat	2,6%	2,8%
Finse staat	2,4%	2,4%
Belgische staat	2,6%	2,8%

6. Toelichting vorderingen en overlopende activa

Vorderingen (in € mln.)

	2016	2015
Gecedeerde rechten	3	3
Waardeoverdrachten	0	0
Overige debiteuren	6	4
Totaal	9	7

Gecedeerde rechten zijn door het fonds overgenomen uitkeringsverplichtingen van andere fondsen voor pensioengerechtigde deelnemers. Het fonds heeft een vordering op deze fondsen ter hoogte van de voorziening. De overige debiteuren bestaan uit nog te ontvangen dividenden en nog te ontvangen bedragen uit hoofde van beleggingstransacties. Tevens bestaan de overige debiteuren voor € 1.7 mln. uit afwikkeling pensioenbijdrage van de betreffende werkgevers.

7. Toelichting overige activa

Overige activa bestaan uit de saldi van diverse bankrekeningen in verschillende valuta.

8. Toelichting Pensioenfondsreserve

De pensioenfondsreserve bestaat uit het verschil tussen de verplichtingen en bezittingen van het pensioenfonds. Het fonds onderscheidt in zijn jaarrekening geen bestemmingsreserves. In 2016 is het resultaat van +/- €47 mln. aan de pensioenfondsreserve toegevoegd. Hierdoor resulteert een pensioenfondsreserve van €188 mln.

<u>Vermogen / Voorziening / Dekkingsgraad</u>			<u>2016</u>		<u>2015</u>	
	<u>Vermogen</u>	<u>Voorziening</u>	<u>EV</u>	<u>Dg</u>	<u>EV</u>	<u>Dg</u>
	€ mln.	€ mln.	€ mln.	%	€ mln.	%
Stand primo	6.521	6.286	235	103,7	541	108,9
Premie						
- Ontvangen premie	100				91	
- Pensioenopbouw		101			92	
Resultaat op premie			-1	-0,1	-1	-0,1
Uitkeringen						
- Betaalde pensioenuitkeringen	-241				-237	
- Onttrekking voor pensioenuitkeringen		-243			-238	
Resultaat op uitkeringen			2	0,2	1	0,4
Toeslagverlening		-			-	
Toeslagen			-	-	-	-
Beleggingen						
- Beleggingsopbrengsten	489				18	
- Rentetoevoeging pensioenverplichtingen		18			36	
- Wijziging rente pensioenverplichtingen		488			278	
Resultaat op Beleggingen			-17	-0,6	-296	-5,3
Overige resultaten						
- Resultaat op kanssystemen	-	9			-13	
- Resultaat wijziging overlevingsgrondslagen	-	33			-	
- Kosten	-5	-7			2	
- Overige resultaten	-2	-12			1	
Langleven en overige resultaten			-31	-0,5	-10	-0,2
Stand ultimo	6.862	6.674	188	102,8	235	103,7

Het minimaal vereist eigen vermogen is vastgesteld op 4,2% van de technische voorziening voor risico fonds en risico deelnemer. Het minimaal vereist eigen vermogen ultimo 2016 bedraagt €280 mln. Het vereist eigen vermogen is het vermogen dat behoort bij de evenwichtssituatie van het pensioenfonds en is vastgesteld op 19,6% van de technische voorziening voor risico fonds en risico deelnemer. In die situatie is het eigen vermogen zodanig vastgesteld dat met een zekerheid van 97,5% wordt voorkomen dat het pensioenfonds binnen een periode van één jaar over minder vermogen beschikt dan de hoogte van de technische voorziening. Voor de berekening van het vereist eigen vermogen wordt uitgegaan van de door DNB ontwikkelde gestandaardiseerde methode. Ultimo 2016 bedraagt het vereist eigen vermogen €1.311 mln.

De vereiste dekkingsgraad is ten opzichte van 2015 gestegen van 118,9% naar 119,6%. Het vereist eigen vermogen wordt afgezet tegen het beschikbare vermogen voor risico fonds en risico deelnemer inclusief vorderingen en overige activa minus de andere voorzieningen (TV risico werkgever) en de schulden.

Vaststelling Vereist Eigen Vermogen (VEV)

	<u>2016</u>		<u>2015</u>	
	€ mln.	%	€ mln.	%
S1 Renterisico	251	3,8	273	4,3
S2 Zakelijke waarden risico	869	13,0	782	12,4
S3 Valutarisico	194	2,9	176	2,8
S4 Grondstoffenrisico	0	0,0	0	0,0
S5 Kredietrisico	435	6,5	363	5,8
S6 Verzekeringstechnisch risico	178	2,7	162	2,6
Effect correlatie	-616	-9,2	-567	-9,0
Totaal	1.311	19,6	1.189	18,9

Als gevolg van het aangepaste FTK moeten pensioenfondsen vanaf 2015 voor beleidsmatige besluiten, zoals voor toeslagverlening en kortingen, gebruik maken van de zogenaamde beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de laatste 12 ultimo maanddekkingsgraden. De beleidsdekkingsgraad bedroeg ultimo 2016 98,8%. Dit betekent dat PDN zich (nog steeds) in een reservetekort en dekkingstekort bevindt en als gevolg hiervan in januari 2017 een hernieuwd herstelplan heeft ingediend bij DNB.

Het vereist eigen vermogen is ultimo 2016 vastgesteld op basis van de strategische beleggingsmix. De feitelijke mix kan op enig moment afwijken van de strategische mix uit hoofde van tactische overwegingen, maar deze afwijking blijft beperkt tot de afgegeven tactische bandbreedte. Het meest waarschijnlijke is een terugkeer naar de strategische mix. Alleen als de werkelijke mix structureel zal afwijken van de strategische mix, zal deze laatste als uitgangspunt gelden bij het vaststellen van het vereist eigen vermogen.

Onderstaand overzicht geeft de reservepositie van het fonds ultimo 2016 weer. Dit is een momentopname op basis van de niet gedempte dekkingsgraad van 102,8% zonder 12 maandsmiddeling ultimo 2016. De negatieve reservepositie van 16,8% is het verschil tussen de vereiste dekkingsgraad van 119,6% en de niet gedempte dekkingsgraad van 102,8%.

Toereikendheidstoets

	€ mln.	% van TV
Aanwezig toetsvermogen	6.862	102,8
Af: TV	-6.674	-100,0
Af: minimaal vereist eigen vermogen	-280	-4,2
Dekkingspositie (tekort)	-92	-1,4
Af: vereist eigen vermogen	-1.031	-15,4
Reservepositie (reservetekort)	-1.123	-16,8

De bijschrijving over het nettopensioenkapitaal binnen de NPR-regeling is gebaseerd op het behaalde fondsrendement na aftrek van de vermogensbeheer- en transactiekosten. Het PPS-saldo van iedere deelnemer wordt maandelijks aangepast met het PPS-rendement, zijnde het rendement behaald over de beleggingen gerelateerd aan de PPS (Exchange Traded Fund) na aftrek van kosten.

9. Toelichting technische en overige voorzieningen

In navolgende tabel zijn de voorzieningen uitgesplitst naar de verschillende regelingen.

<u>Voorzieningen (in € mln.)</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>
TV risico fonds	6.607	6.026
Pensioenregelingen	6.607	6.026
TV risico deelnemer	67	260
Prepensioen spaarregeling (PPS)	62	257
Nettopensioenregeling (NPR)	5	3
Totaal Technische voorzieningen	6.674	6.286
Overige voorzieningen	13	13
Voorziening VPL vermogen	13	13

De technische voorziening wordt berekend als de contante waarde van de door de verzekerden verkregen pensioenaanspraken. Bij de berekening van de pensioenverplichtingen is uitgegaan van de op balansdatum geldende pensioenreglementen.

De technische voorziening voor risico van het fonds bedraagt €6.607 mln. In de voorziening voor risico van de deelnemers (totaal €67 mln.) is inbegrepen een voorziening voor de beschikbare premieregeling van €62 mln. en voor de nettopensioenregeling van €5 mln. De totale technische voorziening voor de berekening van de dekkingsgraad komt hiermee uit op €6.674.

De overige voorziening van €13 mln. bestaat uit de voorziening VPL-vermogen. Dit betreft het vermogen dat vanuit een in 2011 in CAO-verband gesloten akkoord, gereserveerd is voor (gedeeltelijke) financiering van voorwaardelijke toekomstige toekenningen van versleeprechten in de periode 2016-2020. PDN belegt dit vermogen conform de reguliere beleggingsmix en voegt jaarlijks het behaalde beleggingsresultaat toe aan de voorziening VPL-vermogen. VPL-aanspraken worden naar rato toegekend afhankelijk van de beschikbare middelen in de door PDN beheerde voorziening VPL-vermogen. Conform de pensioenovereenkomst bepaalt PDN aan het begin van ieder jaar (op basis van de hoogte van de voorziening VPL-vermogen en de kostprijs van volledige inkoop) het percentage dat toegekend kan worden. Aanpassing van de grondslagen vindt plaats bij besluit van het bestuur als gevolg van bijvoorbeeld nieuwe overlevingstafels en/of als de ontwikkelingen bij PDN daartoe aanleiding geven.

In de volgende tabel is een gedetailleerd overzicht opgenomen van de samenstelling van het verzekerdensbestand en de opbouw van de technische voorziening voor risico fonds en risico deelnemer. Om inzicht te krijgen in het aantal deelnemers met een prepensioenkapitaal in de PPS en een spaarkapitaal in de NPR zijn deze categorieën in de tabel apart weergegeven.

<u>Categorie</u>	<u>Aantal verzekerden</u>		<u>TV in € mln.</u>	
	<u>2016</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Totaal pensioenregelingen	28.393	28.634	6.607	6.026
<i>Niet ingegaan</i>	14.736	14.894	3.533	3.099
Actieve deelnemers - mannen	4.520	4.606	1.816	1.612
Actieve deelnemers - vrouwen	1.574	1.595	295	253
Postactieven - mannen	84	116	39	68
Postactieven - vrouwen	14	13	3	3
Arbeidsongeschikten - mannen	230	246	107	94
Arbeidsongeschikten - vrouwen	91	98	23	22
Premievrijen (slapers) - mannen	5.750	5.801	1.070	905
Premievrijen (slapers) - vrouwen	2.473	2.419	180	142
<i>Ingegaan</i>	13.657	13.740	3.074	2.927
Ouderdomspensioenen - mannen	7.577	7.667	2.360	2.229
Ouderdomspensioenen - vrouwen	751	709	82	72
Partnerpensioenen - mannen	56	53	11	10
Partnerpensioenen - vrouwen	5.145	5.181	618	613
Wezenpensioenen	128	130	3	3
Totaal Netto Pensioenregeling (NPR)	795	829	5	3
Mannen	636	673	4	3
Vrouwen	159	156	1	0
Totaal Prepensioen spaarregeling (PPS)	1.002	5.886	62	257
Mannen	874	4.642	57	227
Vrouwen	128	1.244	5	30
TOTAAL VERZEKERDEN / VPV	30.190	35.349	6.674	6.286

Ontwikkeling Verzekerden in 2016	Deelnemers	Gewezen deelnemers	Ouderdomspensioen	Partnerpensioen	Wezenpensioen
Beginstand	6.674	8.220	8.376	5.234	130
Toetredingen	377				
Einde deelnemerschap	-413	413			
Waardeoverdracht		-42			
Ingang pensioen	-82	-308	390		
Overlijden	-17	-30	-423	-18	5
Afkoop / andere oorzaken	-26	-30	-15	-15	-7
Saldo mutaties	-161	3	-48	-33	-2
Stand einde boekjaar	6.513	8.223	8.328	5.201	128

In de navolgende tabel is een overzicht opgenomen met een uitsplitsing van de actieve deelnemers van het pensioenfonds naar de verschillende werkgevers.

VERDELING ACTIEVE DEELNEMERS	2016		2015	
	aantal	%	aantal	%
DSM werkgever	4.219	69,3%	4.363	70,4%
DSM NL Services B.V.	4.074	66,9%	4.168	67,2%
DSM Executive Services B.V.	141	2,3%	191	3,1%
Koninklijke DSM N.V.	4	0,1%	4	0,1%
Overige aangesloten werkgevers	1.875	30,7%	1.838	29,6%
Aliancys Nederland B.V.	114	1,9%	117	1,9%
AnQore B.V.	137	2,3%	138	2,2%
Bioprocess Pilot Facility B.V.	36	0,6%	30	0,5%
Chemelot Campus B.V.	55	0,9%	52	0,8%
Chemelot Ventures Management B.V.	4	0,1%	2	0,0%
DSM Sinochem Pharmaceuticals Nederland B.V.	234	3,8%	217	3,5%
Euroresins Benelux B.V.	12	0,2%	14	0,2%
Fibrant B.V.	300	4,9%	311	5,0%
Patheon Biologics B.V.	149	2,4%	135	2,2%
Sitech Services B.V.	746	12,2%	735	11,9%
Synres B.V.	88	1,4%	87	1,4%
Totaal	6.094	100,0%	6.201	100,0%

10. Toelichting langlopende schulden

	2016	2015
Langlopende Schulden (in € mln.)		
VVU regeling	-	4
Depots pensioenregelingen	-	9
Totaal	-	13

De vrijwillig vervroegde uittreding (VVU) regeling bestond in 2015 uit door de werkgevers in het verleden vooruitbetaalde premie. Deze regeling is gevormd voor de uitkeringen en de pensioenopbouw van vrijwillig vervroegd uitgetreden deelnemers. De depots pensioenregelingen bestaat uit door diverse werkgevers afgedragen premievoorschotten ten behoeve van de pensioenopbouw van post-actieven. Daarnaast betreft dit een door de werkgevers vooruitbetaalde risicoverzekering inzake PPS. In 2016 zijn de depots aan de werkgever teruggestort.

11. Toelichting overige schulden en overlopende passiva

	2016	2015
Kortlopende Schulden (in € mln.)		
Schulden u/v pensioenuitkeringen	6	6
Exploitatiekosten	1	-
Derivaten passief	77	34
Schulden aan kredietinstellingen	62	-
Overige schulden	1	2
Totaal	147	42

Er zijn geen overige schulden uit hoofde van herverzekering. Voor een uitsplitsing van de post derivaten passief zie de toelichting op derivaten.

Niet uit de Balans blijvende verplichtingen

Er waren ultimo 2016 de volgende verplichtingen die niet uit de balans blijken.

Commitments (in € mln.)	Uncalled
Vastgoed	65
Microfinanciering	5
Infrastructuur/ Renewable Energy	102
Totaal	172

Er zijn daarnaast meerjarige contracten met de uitvoeringsorganisatie DPS, de custodian Kasbank en diverse externe vermogensbeheerders afgesloten. Deze contracten zijn jaarlijks opzegbaar.

4.4.3 Toelichting op de staat van baten en lasten

12. Toelichting Premies

Premies (in € mln.)	2016	2015
Premies werkgevers	78	65
Premies werknemers	19	22
Premies VPL	0	1
Inleg werknemers NPR	3	3
Totale premies	100	91

Voor de basisregeling bedraagt de door de werkgevers te betalen premie 24% van het pensioengevend salaris. Het pensioengevend salaris is in 2016 gemaximeerd op € 101.519. Deze feitelijke premie ad € 97 mln. dient ter financiering van de opbouw van de pensioenrechten en kan verdeeld worden in € 19 mln. van de werknemers en € 78 mln. van de werkgevers. De ontvangen premie wordt getoetst aan de hand van de gedempte kostendeekkende premie, waarbij een verwacht rendement wordt gehanteerd. De feitelijke premie van € 97 mln. is hoger dan de gedempte kostendeekkende premie ad € 84 mln. en daarmee is de premie over 2016 kostendeekkend. In de navolgende tabellen zijn de gedempte en de ongedempte kostendeekkende premie uitgesplitst.

De premie is vastgesteld voor een periode van vijf jaar (2016-2020). Het fonds ontvangt jaarlijks een vaste premie ter grootte van 24% van de pensioengevende salarissom die naar verwachting voldoende dekking bevat voor onder meer de pensioenopbouw en de risicopremies en de uitvoeringskosten. Daarbij is een mechanisme ingebouwd om in het derde jaar (2018) te evalueren of door de premie een voldoende bijdrage aan de dekkingsgraad over de volledige contractperiode wordt geleverd.

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Ongedempte Kostendeckende Premie (in € mln.)		
Premie pensioenopbouw actieven	87	77
Opslag voor toekomstige excassokosten	2	2
Risicopremies	8	8
Opslag vereist eigen vermogen	18	11
Opslag voor uitvoeringskosten	0	2
Totaal	115	100
Gedempte Kostendeckende Premie (in € mln.)		
Premie pensioenopbouw actieven	76	55
Opslag voor toekomstige excassokosten	1	1
Risicopremies	7	6
Opslag vereist eigen vermogen	0	8
Opslag voor uitvoeringskosten	0	2
Totaal	84	72

Het fonds, de werkgever en vakorganisaties zullen in 2018 evalueren of over de gehele contractperiode naar verwachting een beroep wordt gedaan op de solidariteit tussen de reeds opgebouwde pensioen-aanspraken en -rechten enerzijds en de pensioenaanspraken die tussen 1 januari 2016 en 31 december 2020 nog opgebouwd worden anderzijds ten gunste van de deelnemers. Indien uit de evaluatie blijkt dat de onderlinge solidariteit tussen de reeds opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten enerzijds en de pensioenaanspraken die tussen 1 januari 2016 en 31 december 2020 nog opgebouwd zijn respectievelijk opgebouwd worden anderzijds, cumulatief 1% van de dekkingsgraad voor de vijfjarige looptijd van deze uitvoeringsovereenkomst naar verwachting overschrijdt, dienen de werkgever en de vakorganisaties voor de resterende jaren aanvullende afspraken te maken ter voorkoming van die overschrijding.

In 2016 bedroeg het effect van premie op de dekkingsgraad -/- 0,04%.

Cumulatief premie effect 2016 t/m 2020	
2016	-0,04%
2017	
2018	
2019	
2020	
Totaaleffect 2016 t/m 2020	-0,04%

13. Toelichting Beleggingsopbrengsten

	2016	2015
<u>Directe Beleggingsopbrengsten (in € mln.)</u>		
Dividenden	70	64
Coupons	71	65
Gerealiseerd resultaat swaps	-52	140
Overige	2	3
Totaal	91	272
<u>Indirecte Beleggingsopbrengsten (in € mln.)</u>		
Gerealiseerde waardemutaties	64	-133
Ongerealiseerde waardemutaties	344	-110
Totaal	408	-243
<u>Gerealiseerde Waardemutaties (in € mln.)</u>		
Vastgoed	4	8
Aandelen	5	34
Vastrentende waarden	50	8
Derivaten	1	-33
Overige (valutakoersen)	4	-150
Totaal	64	-133
<u>Ongerealiseerde Waardemutaties (in € mln.)</u>		
Vastgoed	10	23
Aandelen	130	112
Vastrentende waarden	248	-62
Derivaten	-3	-202
Overige (valutakoersen)	-41	19
Totaal	344	-110

14. Toelichting Overige Baten

De overige baten ad €1 mln. bestaat grotendeels uit een vordering uit hoofde van gefactureerde kosten voor de NPR.

15. Toelichting Uitkeringen

<u>Uitkeringen (in € mln.)</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Ouderdomspensioen	159	158
Nabestaandenpensioen	58	57
Wezenpensioen	1	1
Arbeidsongeschiktheidspensioen	2	2
Prepensioenregeling	21	19
Overige	0	0
Totaal	241	237

16. Toelichting mutatie Technische Voorziening

<u>Ontwikkeling Pensioenverplichtingen (in € mln.)</u>	Risico fonds		Risico deelnemer	
	<u>2016</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Technische voorziening ultimo vorig boekjaar	6.026	5.833	260	278
Benodigd inkoop nieuwe onvoorwaardelijke aanspraken	87	78	3	3
Toevoeging i.v.m. kosten	2	2	-	-
Benodigde intresttoevoeging technische voorzieningen	-3	11	21	25
Overgenomen pensioenverplichtingen	5	9	-	-
Uitkeringen	-243	-238	-	-
Vrijgevallen voor kosten uit de TV	-5	-5	-	-
Overgedragen pensioenverplichtingen	-6	-8	-	-1
Overig	153	-	-165	-
Toeslagverlening gepensioneerden	-	-	-	-
Toeslagverlening slapers	-	-	-	-
Toeslagverlening actieven	-	-	-	-
Wijziging a.g.v. verandering RTS	488	278	-	-
Wijziging van actuariële grondslagen en/of methoden	33	-	-	-
Kanssystemen - sterfte	10	3	-	-
Kanssystemen - arbeidsongeschiktheid	4	5	-	-
Kanssystemen - mutaties	56	58	-52	-45
Kanssystemen - overige technische grondslagen	-	-	-	-
Totaal mutaties voorziening	581	193	-193	-18
Technische voorziening ultimo boekjaar	6.607	6.026	67	260

<u>Ontwikkeling Overige Voorzieningen (in € mln.)</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Overige voorziening primo vorig boekjaar	13	12
Mutatie i.v.m. versleeprechten 2016-2020	-	-
Mutatie i.v.m. beleggingsresultaat	-	1
Overige voorziening ultimo boekjaar	13	13

Aan de overige voorziening VPL-vermogen is het behaalde beleggingsresultaat over 2016 toegevoegd aan het opgebouwde vermogen. Hierdoor is het VPL-vermogen van €12,5 mln. gestegen naar €13,4 mln. ultimo 2015.

17. Toelichting saldo waardeoverdrachten

Het saldo van waardeoverdrachten bestaat uit betaalde afkopen en ontvangen bedragen voor inkopen.

18. Toelichting uitvoeringskosten

De uitvoeringskosten betreffen kosten voor de uitvoering van de pensioenregeling door DPS en rechtstreeks bij het fonds in rekening gebrachte uitvoeringskosten. Uitvoeringskosten die gerelateerd zijn aan vermogensbeheer worden bij de beleggingsresultaten in mindering gebracht. De uitvoeringskosten zijn uitgebreid toegelicht in hoofdstuk 3.3 van het bestuursverslag.

19. Toelichting overige lasten

De overige lasten bestaan uit transactiekosten en interest. Overeenkomstig artikel 96 van de Pensioenwet wordt vermeld, dat het pensioenfonds in het afgelopen jaar geen dwangsommen of boetes zijn opgelegd.

4.4.4 Bestemming saldo Baten en Lasten

Het saldo van de baten en lasten ad +/- €47 mln. is toegevoegd aan de pensioenfondsreserve.

4.4.5 Beloning bestuurders

De totale bezoldiging van de bestuurders van het fonds (zowel intern en extern), de leden van het VO en de leden van het RvT bedroeg in het verslagjaar €240.784 (2015: €239.609); een en ander conform het navolgend schema (exclusief btw).

<u>Beloning Bestuurders (bruto)</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>	
Bestuur:			
Bestuurslid (Voorzitter en plaatsvervangend Vz)	15.000	15.000	*
Bestuurslid (werkgever / werknemer)	10.000	10.000	*
Bestuurslid (pensioengerechtigden)	10.000	10.000	
Verantwoordingsorgaan:			
Pensioengerechtigden	3.000	3.000	
Werkgever / Werknemer	3.000	3.000	*
Raad van Toezicht:			
Onafhankelijke leden	18.000	18.000	
Externe beleggingsadviseur:			
Onafhankelijke leden	16.000	16.000	

* Vergoeding vervalt aan werkgever

91

4.4.6 Honoraria accountant

Conform artikel 382a Titel 9 Boek 2 BW is het fonds verplicht informatie over de omvang en samenstelling van de vergoeding van de accountantsorganisatie in het jaarverslag op te nemen. De externe accountant van het fonds is Ernst & Young Accountants LLP. In navolgende tabel is het honorarium van de externe accountant per type opdracht exclusief BTW opgenomen. De kosten voor andere controle-opdrachten bestaan uit de controle van de actuariële basisgegevens en DNB jaarstaten.

<u>Honoraria Accountant (in €)</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Onderzoek naar de jaarrekening	45.550	43.500
Andere controle-opdrachten	9.000	9.000
Advies op fiscaal terrein	-	-
Andere niet-controle diensten	-	-
Totaal	54.550	52.500

4.4.7 Toelichting actuariële analyse

	(in € mln.)	
	2016	2015
Benodigde interest	-18	-36
Wijziging rentetermijnstructuur	-488	-278
Beleggingsopbrengsten	489	18
Premie	-1	-1
Waardeoverdrachten	0	-
Kosten	2	2
Uitkeringen	2	1
Kanssystemen	-9	-13
Toeslagverlening	-	-
Overige incidentele mutaties (actuariële grondslagen)	-22	-
Andere oorzaken	-2	1
Totaal Resultaat	-47	-306

Op basis van de actuariële analyse kan geanalyseerd worden wat de impact is geweest van verschillende door het bestuur benoemde risico's in paragraaf 3.4.2 in het afgelopen jaar. De impact van de gewijzigde rentetermijnstructuur was +/- €488 mln. Dit is het gevolg van de in 2016 gedaalde marktrente.

De totale beleggingsresultaten zijn over 2016 €489 mln. positief. Dit resultaat is vooral het gevolg van positieve beleggingsresultaten op zakelijke waarden. Daarnaast heeft de gedaalde marktrente (door de renteaftdekking in de matchingportefeuille) over 2016 positief bijgedragen aan de beleggingsresultaten. De gedaalde rente compenseert deels het negatieve resultaat als gevolg van de gewijzigde rentetermijnstructuur. Het renterisico werd per einde 2016 voor 35% afgedekt door PDN.

In 2016 heeft PDN een negatief resultaat van €9,4 mln. behaald op kanssystemen. Dit is met name het gevolg van een negatief resultaat op overlevingskansen (€5,0 mln. negatief). Het negatieve resultaat op overlevingskansen is veroorzaakt doordat er in 2016 minder verzekerden zijn overleden dan verwacht.

In 2016 zijn de actuariële grondslagen op drie punten gewijzigd:

- De overlevingsgrondslagen zijn in 2016 gewijzigd. Er is besloten tot wijziging naar de Prognosetafel AG2016 zoals gepubliceerd door het Actuarieel Genootschap (begin 2016 was dit de Prognosetafel AG2014). Daarnaast heeft PDN de fondsspecifieke ervaringssterfte geactualiseerd. Uit de actualisatie van de fondsspecifieke ervaringssterfte is gebleken dat de sterfteafwijking van de PDN-populatie ten opzichte van de landelijke populatie iets is toegenomen (iets langere levensverwachting van de PDN-populatie). De aanpassing van de overlevingsgrondslagen heeft geleid tot een negatief resultaat van €58,3 mln.
- De opslag voor wezenpensioen verlaagd van 3,5% naar 2,0% in 2016. Dit naar aanleiding van een onderzoek naar de toereikendheid van deze opslag. De actualisatie van de opslag voor wezenpensioen heeft geleid tot een positief resultaat van €8,8 mln.
- Als laatste is de opslag voor uitkeringsduur verlaagd. Dit mede naar aanleiding van de doorgevoerde harmonisatie van de pensioenen. De verlaging van 0,50% begin 2016 naar 0,25% heeft een positief resultaat van €16,5 mln. tot gevolg gehad.

4.4.8 Toelichting op het kasstroomoverzicht

Kasstroom uit pensioenactiviteiten

De kasstroom uit pensioenactiviteiten is per saldo €162 mln. negatief. Dit wordt met name veroorzaakt door de samenstelling van het deelnemersbestand van PDN. PDN kent relatief veel pensioengerechtigden opzichte van het aantal actieve deelnemers, waardoor de ontvangen premie lager is dan de uitbetaalde uitkeringen.

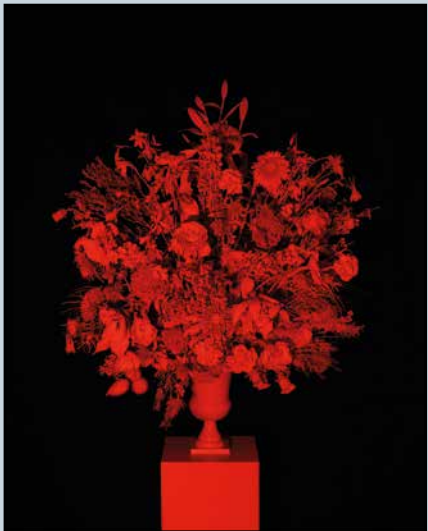
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten

De kasstroom uit beleggingsactiviteiten bestaat uit kasstromen gerelateerd aan aan- en verkopen en kasstromen gerelateerd aan rendement. De kasstromen uit aan- en verkopen en beleggingsrendementen was per saldo €163 mln.

Over 2016 is de netto kasstroom €1 mln. positief.

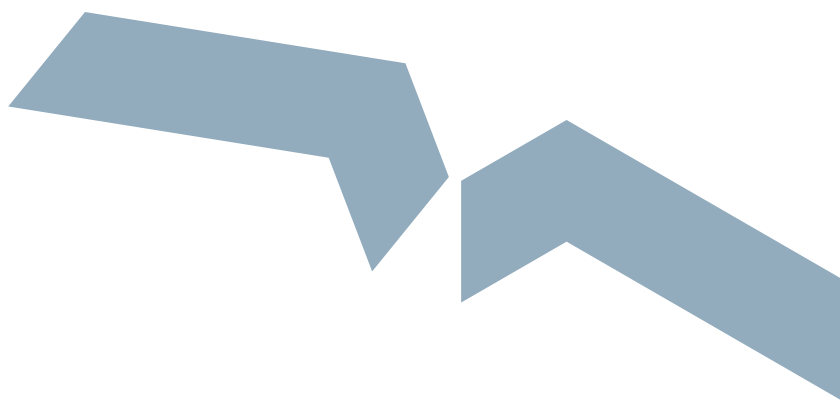
4.5 Gebeurtenissen na de balansdatum

Er zijn geen significante gebeurtenissen na de balansdatum.



DSM Art Collection
Paul Scheeren
Flowers in red, 2013
60 x 50 cm
C-print op handgemaakt papier

5 Overige gegevens



5 Overige gegevens

5.1 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur en de raad van toezicht van Stichting Pensioenfonds DSM Nederland

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2016

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2016 van Stichting Pensioenfonds DSM Nederland te Heerlen gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds DSM Nederland op 31 december 2016 en van het resultaat over 2016, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2016;
- de staat van baten en lasten over 2016;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening.

Wij zijn onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds DSM Nederland (hierna: de stichting) zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

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

Materialiteit

Materialiteit	€ 34 miljoen
Toegepaste benchmark	0,5% van het pensioenvermogen, zijnde het totaal van de technische voorzieningen en het stichtingskapitaal en reserves.
Nadere toelichting	Wij hebben voor deze grondslag gekozen omdat dit het vermogen betreft dat de basis vormt voor de berekening van de (beleids)dekkingsgraad. Voor het bepalen van het percentage hebben wij gelet op de financiële positie van de stichting, de mate waarin de beleidsdekkingsgraad zich rondom een kritische grens bevindt en of er sprake is van een herstelplan. Aangezien de beleidsdekkingsgraad per jaareinde dichtbij een kritieke grens ligt, hebben wij de een percentage van 0,5% gehanteerd.

Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met het bestuur overeengekomen dat wij aan de raad van toezicht en het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de € 1,7 miljoen rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

De kernpunten van onze controle

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren tijdens onze controle van de jaarrekening. De kernpunten van onze controle hebben wij met de raad van toezicht en het bestuur gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot deze kernpunten bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel. Onze bevindingen ten aanzien van de individuele kernpunten moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen over deze kernpunten.

Risico	Onze controleaanpak
Ontwikkeling van de (beleids)dekkingsgraad	
De solvabiliteit van een pensioenfonds wordt gemeten aan de hand van de dekkingsgraad. De dekkingsgraad brengt de verhouding tussen de (netto) activa en pensioenverplichtingen tot uitdrukking en is daarmee een graadmeter voor de financiële positie van een pensioenfonds. De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad van de twaalf maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling. De stichting is wettelijk verplicht om de beleidsdekkingsgraad te hanteren als basis voor bepaalde beleidsbeslissingen, bijvoorbeeld inzake indexatie en kortingen. Daarnaast is de beleidsdekkingsgraad onder meer van belang om te bepalen of de stichting voldoende buffers heeft. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de (beleids) dekkingsgraad niet juist wordt vastgesteld.	Door controle van de balans onderzoeken wij de samenstellende delen van de dekkingsgraad. De balans en daarmee de dekkingsgraad per 31 december 2016 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerende actuaris gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van de stichting beoordeeld op basis van het actuariële rapport van de certificerende actuaris en onze controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen hebben wij specifiek aandacht besteed aan de waardering van de (illiquide) beleggingen en de waardering van de technische voorzieningen. De werkzaamheden die wij in dit kader hebben uitgevoerd zijn in de kernpunten hierna beschreven. Wij controleren geen andere maandelijke dekkingsgraden dan de dekkingsgraad ultimo boekjaar. Ten aanzien van andere maandelijke dekkingsgraden hebben wij de navolgende toetsingswerkzaamheden verricht, die minder zekerheid geven dan een controle van twaalf maandelijke dekkingsgraden. Wij hebben het totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijke dekkingsgraad onderzocht alsmede de juiste maandoerekening van zogenaamde key items vastgesteld. Voor boekjaar 2016 hebben wij de overgang naar de meest recente AG prognosetafel en de wijziging van de ervaringssterfte als key items geïdentificeerd. • Wij hebben voor twee maanden detailwerkzaamheden uitgevoerd op de actuele dekkingsgraden. • Wij hebben gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certificerende actuaris van de stichting. De certificerende actuaris heeft onder andere een plausibiliteitstoets uitgevoerd op de ontwikkeling van de dekkingsgraad gedurende het jaar in relatie tot de ontwikkelingen in de belangrijkste factoren zoals de rentecurve, alsmede werkzaamheden ten aanzien van de berekeningsmethodiek voor de maandelijke vaststelling van de beleidsdekkingsgraad en op de handmatige correcties die gedurende de maanden hebben plaatsgevonden. • Wij hebben met de certificerende actuaris deze specifieke werkzaamheden en de uitkomsten hiervan afgestemd. Hierbij hebben wij een eigen actuariële specialist betrokken.

Risico	Onze controleaanpak
Waardering en toelichting van niet-(beurs)genoteerde beleggingen	
De beleggingen zijn een significante post op de balans van de stichting. Alle beleggingen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Voor een groot deel van de beleggingen is deze marktwaarde te verifiëren aan de hand van transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten (marktprijzen). Er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van netto contante waardeberekeningen of een andere geschikte methode, waaronder de intrinsieke waarde per participatie voor posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen. De waarderingsonzekerheid neemt inherent toe bij netto contante waardeberekeningen en andere geschikte methoden en hangt samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens. Bij de stichting betreffen dit met name de posities in interest rate swaps en onderhandse leningen. De posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen met beleggingen in met name infrastructuur, vastgoed, microfinanciering, renewable energy, mixfondsen en emerging markets/Pacific Rim, kennen inherente waarderingsonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente, niet-gecontroleerde rapportages van de fondsmanagers. De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de beleggingen beschreven in paragraaf 4.4.1 en een nadere toelichting opgenomen in paragraaf 4.4.2. Uit deze toelichting blijkt dat per 31 december 2016 € 609 miljoen is belegd via fondsmanagers, waarbij de betreffende fondsen of onderliggende effecten niet beursgenoteerd zijn. Dit betreft 9% van de totale beleggingen. Uit deze toelichting blijkt eveneens dat per 31 december 2016 € 83 miljoen is belegd in onderhandse leningen en de waardering van de interest rate swaps per 31 december 2016 € 10 miljoen negatief is. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de niet-(beurs)genoteerde beleggingen niet juist gewaardeerd zijn. In onze risico-inschatting houden wij rekening met het feit dat de onderliggende beleggingen in de niet-(beurs)genoteerde aandelen- en obligatiefondsen veelal genoteerde marktprijzen als basis van de waardering kennen, hetgeen de schattingsonzekerheid verlaagt.	Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2016. Bij de controle van de waardering van de interest rate swaps en onderhandse leningen, hebben wij gebruik gemaakt van onze eigen waarderings-specialisten. Wij hebben de waardering van de interest rate swaps daarnaast afgestemd met de opgegeven waarden door tegenpartijen per jaar-einde. Inzake de niet-(beurs)genoteerde fondsen hebben wij de aansluiting gelegd met de door een accountant gecontroleerde rapportages over die beleggingen per 31 december 2016. Voor de posities waarvoor geen gecontroleerde opgave beschikbaar was en de waardering is gebaseerd op recente rapportages van de fondsmanagers, hebben wij de betrouwbaarheid op alternatieve wijze vastgesteld, onder andere door gebruik te maken van back-testing (met gecontroleerde jaarrekeningen) en aangeleverde Standaard 3402 rapportages. Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de beleggingen onderzocht.

Risico	Onze controleaanpak
Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen	
De technische voorzieningen waaronder de voorziening pensioenverplichtingen betreffen een significante post in de balans van de stichting. De technische voorzieningen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. De waardering is gevoelig voor de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen. Hier ligt een aantal belangrijke conventies aan ten grondslag namelijk dat voor de waardering uitgegaan wordt van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur alsmede de meest recente informatie (tafels) omtrent de levensverwachting, zoals gepubliceerd door het Actuariel Genootschap (AG). In aanvulling op de tafels wordt gecorrigeerd voor de ingeschatte ervaringssterfte bij de stichting, zijnde de fondsspecifieke ervaringssterfte. Deze veronderstellingen hebben tezamen met de hoogte van de kostenopslag, waaraan eveneens schattingen ten grondslag liggen, bijzondere aandacht gehad in onze controle. De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de technische voorzieningen beschreven in paragraaf 4.4.1 en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 4.4.2, 4.4.3 en 4.4.7. Uit deze toelichtingen blijkt dat (schattings)wijzigingen hebben plaatsgevonden door toepassing van de meest recente prognosetafels en aanpassing van de ervaringssterfte op basis van nader onderzoek. Volgens deze toelichting zijn de technische voorzieningen hierdoor circa € 58 miljoen hoger uitgekomen. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorzieningen niet toereikend gewaardeerd zijn.	Bij de controle van de technische voorzieningen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certificerend actuaaris van de stichting. De certificerend actuaaris onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend actuaaris heeft daarbij gebruikgemaakt van de door ons in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens, waaronder de pensioenaanspraken van deelnemers. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel over de jaarrekening als geheel hebben wij met de certificerend actuaaris onze planning, werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2016. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de toets van de ervaringssterfte op basis van de toegepaste prognosetafels en de effecten van de wijzigingen hierin, de toereikendheid van de kostenopslag alsmede de toepassing van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de technische voorzieningen per 31 december 2016. Daartoe hebben wij ons een beeld gevormd van de redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de gekozen actuariële grondslagen en de aanwezigheid van een consistente gedragslijn alsmede de uitkomsten van het actuariële grondslagenonderzoek en de gehanteerde waarderingsgrondslagen besproken met de certificerend actuaaris. Bij de uitvoering van deze werkzaamheden hebben wij een eigen actuariële specialist betrokken en specifiek de uitkomsten van de door de stichting uitgevoerde analyses op de ervaringssterfte en kostenopslag beoordeeld.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit:

- het bestuursverslag, bestaande uit het voorwoord en het verslag van het bestuur;
- de overige gegevens;
- de andere informatie, bestaande uit de kerncijfers, het maatschappelijk verantwoord beleggingsverslag 2016, de overige informatie, de afkortingen en begrippen en de summary in English.

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat. Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het bestuursverslag en de overige gegevens, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Beschrijving van verantwoordelijkheden voor de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het bestuur en de raad van toezicht voor de jaarrekening

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is het bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of de stichting in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voorneemt om de stichting te liquideren of de activiteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

Het besluit van het bestuur tot vaststelling van de jaarrekening is onderworpen aan de goedkeuring van de raad van toezicht.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle materiële fouten en fraude ontdekken.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel-kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat de stichting haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met de raad van toezicht en het bestuur onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Wij bevestigen aan de raad van toezicht en het bestuur dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met de raad van toezicht en het bestuur over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met de raad van toezicht en het bestuur hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

Amsterdam, 17 mei 2017

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. N.M. Pul RA



DSM Art Collection
Paul Scheeren
Flowers in yellow, 2013
60 x 50 cm
C-print op handgemaakt papier

6 Maatschappelijk verantwoord beleggingsverslag 2016

6 Maatschappelijk verantwoord beleggingsverslag 2016

6.1 Voorwoord

In dit jaarverslag is opgenomen het Maatschappelijk verantwoord beleggingsverslag 2016 van Stichting Pensioenfonds DSM Nederland (PDN). In dit verslag licht PDN zijn Maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid toe en legt het verantwoording af over de belangrijkste resultaten over het verslagjaar 2016. Dit verslag bevat een beschrijving van het beleidsvormingsproces, het Maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid en de uitvoering hiervan.

Het Maatschappelijk verantwoord beleggingsverslag is een aanvulling op het financiële jaarverslag, waarin vooral de financiële prestaties van PDN worden besproken. Het Maatschappelijk verantwoord beleggingsverslag 2016 biedt de mogelijkheid achtergrondinformatie en inzicht te geven hoe het fonds aankijkt tegen zijn maatschappelijke rol. Zo streeft het fonds naar transparantie van zijn maatschappelijke bijdrage en bedrijfsvoering.

Bij het beheren van de pensioengelden heeft PDN oog voor mens, milieu en maatschappij. Het pensioenfonds wil een bijdrage leveren aan een betere maatschappij.

Totaal belegd vermogen	Vermogen belegd in Nederland	Doelinvesteringen 2016	Groei Doelinvesteringen	
€ 6.874 mln	€ 875 mln	€ 221 mln	€ 103 mln	
Aantal aandeelhouders vergaderingen waar is gestemd	Uitgebrachte stemmen	Aantal uitsluitingen	Aantal uitsluitingen	Aantal Engagements
22	225	76 bedrijven	13 landen	1

De duurzame kengetallen van PDN - 2016

6.2 Het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid van PDN

Maatschappelijk verantwoord beleggen is voor het bestuur van PDN een belangrijk onderdeel van de beleggingsfilosofie en een integraal onderdeel van de beleggingsbeginselen. De Investment Beliefs aangaande maatschappelijk verantwoord beleggen luidt:

Het pensioenfonds belegt maatschappelijk verantwoord zonder dat dit ten koste gaat van het risico-/rendementsprofiel.

Het vermogensbeheer en de uitvoering van het verantwoord beleggen beleid heeft het bestuur uitbesteed aan DSM Pension Services (DPS).

Doel van maatschappelijk verantwoord beleggen

Maatschappelijk verantwoord beleggen is voor PDN een manier om bij te dragen aan de duurzame ontwikkeling van de wereld, waarbij tegelijkertijd het risico- en rendementsprofiel van de portefeuille niet onder druk staat. PDN heeft hiertoe een maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid opgesteld. Via dit maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid heeft PDN haar ambitie vertaald naar een concreet uitvoerbaar mandaat.

Gegeven de plaats die het fonds in de maatschappij inneemt wordt bij het vaststellen en het uitvoeren van het beleggingsbeleid niet alleen rekening gehouden met financiële aspecten. Ook aspecten die van belang zijn voor een duurzame en sociale ontwikkeling van de maatschappij worden in acht genomen. Hierbij prevaleert uitdrukkelijk de primaire verantwoordelijkheid die het fonds draagt voor de zekerstelling en uitbetaling van pensioenen aan deelnemers.

DPS heeft het mandaat voor de uitvoering. Om deze reden let DPS in het beleggingsproces niet alleen op de financiële prestaties van bedrijven en overheden waarin wordt belegd, maar ook op de manier waarop wordt omgegaan met maatschappelijke thema's. Onder meer wordt bekeken hoe bedrijven en overheden omgaan met belanghebbenden (stakeholders) in de brede zin van het woord. Tevens worden deze bewust gemaakt over hoe het eigen handelen de brede samenleving raakt.

Beleidsvorming

Bij de vaststelling van het Beleggingsplan worden initiatieven en ontwikkelingen op het gebied van duurzaamheid en maatschappelijk verantwoord beleggen besproken en wordt beoordeeld, of en op welke wijze, deze initiatieven en ontwikkelingen worden verwoord in het beleid van het fonds in het Beleggingsplan. Gedurende het jaar geven we invulling aan het beleid zoals vastgelegd in het Beleggingsplan en houden we vast aan de door ons gekozen koers.

Periodiek via een brede bestuurlijke discussie danwel besprekingen in de Commissie Beleggingen en Financieel Risico worden de ontwikkelingen en initiatieven beoordeeld. In geval van waarde worden deze ontwikkelingen en initiatieven vertaald naar beleid of uitvoering.

Dit betekent dat ondertekening van verdragen, aansluitingen bij belangengroepen en deelname aan specifieke acties niet ad-hoc worden aangezet. De druk van belangengroepen, de media en protestgroepen om bij actuele ontwikkelingen aan te sluiten is groot. Tevens is het nastreven van een hoge actiegraad groot. Ondanks deze acties is het zorgvuldig en doordacht vormgeven van duurzaamheid naar mening van het bestuur een solide basis om over de jaren heen een beleid te voeren dat passend is bij het fonds.

De strategische lange termijn beleggingsstrategie 2016-2020 is in 2015 door het bestuur vastgesteld. Daarbij zijn uitdrukkelijk de Investment Beliefs en Policy Beliefs van het fonds als kader voor de bepaling van de beleidsrichting meegewogen. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt rekening gehouden met het fondsbeleid ten aanzien van Corporate Governance en Maatschappelijk Verantwoord Beleggen.

Beleid maatschappelijk verantwoord beleggen

Het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid gaat uit van de volgende uitgangspunten bij het vaststellen van het beleid:

- Verantwoord beleggen is een integraal onderdeel van het beleggingsproces van PDN. **E**nvironment (omgeving/milieu), **S**ocial (sociaal) en **G**overnance (ondernemingsbestuur) (**ESG**) aspecten worden meegenomen bij investeringsbeslissingen in diverse mandaten. Onderzoek op het gebied van ESG, maatschappelijke thematiek of aandeelhoudersrechten kan leiden tot de beslissing om een bepaalde belegging niet te doen, af te stoten of de omvang ervan te veranderen.
- We gebruiken actief onze rechten als aandeelhouder. Wij stemmen op de aandeelhoudersvergaderingen van Nederlandse bedrijven waarin we beleggen.
- We zijn actief op zoek naar aantrekkelijke beleggingen die speciale aandacht hebben voor duurzame ontwikkeling. PDN investeert in alternatieve energie, schone technologieën, sociale infrastructuur en microkredieten en zoekt naar nieuwe mogelijkheden om te beleggen in dergelijke beleggingen die bijdragen aan duurzaamheid.
- We communiceren actief en transparant over onze activiteiten.

Deze uitgangspunten heeft het fonds vertaald in een maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid dat gebaseerd is op de volgende vijf pijlers:

- **Uitsluiting:** het uitgangspunt voor het uitsluiten van ondernemingen en landen zijn activiteiten die de Verenigde Naties, de Europese Unie of de Nederlandse overheid onaanvaardbaar vinden. PDN belegt niet direct in aandelen of obligaties van ondernemingen die in strijd handelen met de 10 principes van het Verenigde Naties Global Compact. Producenten van controversiële wapens, zoals bijvoorbeeld nucleaire wapens die niet onder de uitsluitingscriteria van het Global Compact vallen, worden ook uitgesloten. Ook staatsobligaties van landen waarop een sanctie van de Verenigde Naties of de Europese Unie rust worden uitgesloten van het beleggingsuniversum. Hierbij gaat het voornamelijk om mensenrechten- en wapenvraagstukken.
- **Doelinvesterings:** PDN maakt gebruik van zogenaamde doelinvesterings om zowel een aantrekkelijk financieel rendement te behalen als maatschappelijke doelen te realiseren. De 17 Sustainable Development Goals (duurzame ontwikkelingsdoelstellingen) van de Verenigde Naties vormen het raamwerk waarin het duurzame karakter van de doelinvesterings geclassificeerd worden. Door middel van dit raamwerk kan het fonds gericht investeren in maatschappelijke thema's die gerelateerd zijn aan duurzame ontwikkeling. Gedacht kan worden aan alternatieve energie, microfinanciering en sociale infrastructuur. Naast het duurzame karakter van deze beleggingen kan door middel van deze beleggingen ook een beter rendement of een lager risico voor de gehele portefeuille van het fonds behaald worden via diversificatievoordelen. Doelinvesterings worden dan ook getoetst aan de reguliere financiële parameters die gelden voor het fonds, een tevredenstellend rendement of een vermindering van het risico op totaalniveau.
- **Transparantie:** het fonds maakt transparant waarin wordt belegd. Op de website zijn de namen te vinden van alle bedrijven waarin het fonds per ultimo jaar een positie heeft ingenomen. Het fonds geeft inzicht in de namen van beleggingen in alle beleggingscategorieën.
- **ESG Integratie:** het fonds benut waar mogelijk ESG factoren in het beheer en voor de beoordeling van beleggingen. ESG staat voor Environment (omgeving / milieu), Social (sociaal) en Governance (ondernemingsbestuur). Een minimaal niveau op het gebied van ESG is nodig om het bestaansrecht van een bedrijf of belegging te garanderen.
- **Engagement:** hierbij wordt met bedrijven, die gedrag vertonen dat niet in lijn ligt met de principes van de UN Global Compact, een traject van intensieve dialoog gestart. Dit kunnen beleggingen zijn of dienstverleners van het fonds.

Beleid Corporate Governance

In het kader van zijn corporate governance beleid heeft PDN als institutionele belegger de verantwoordelijkheid om op een transparante en verantwoorde manier invulling te geven aan het stembeleid tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van beursgenoteerde ondernemingen in Nederland waarin door het fonds wordt belegd. Op deze manier wordt op een effectieve manier toezicht gehouden op de koers die de betreffende ondernemingen varen en kan worden beoordeeld of deze koers passend is bij de lange termijn belangen en waarden van PDN.

Het corporate governance beleid van PDN voldoet aan de wettelijke bepalingen die aan dergelijk beleid gesteld worden. Uit hoofde van transparantie publiceert het fonds jaarlijks op de website het fondsbeleid ten aanzien van het uitoefenen van het stemrecht bij ondernemingen waarin wordt belegd. Daarnaast doet PDN jaarlijks verslag van de uitvoering van het beleid ten aanzien van het stemrecht. Daarbij maakt PDN gebruik van een extern adviesbureau ISS. Het fonds beperkt zich vooralsnog tot actief stembeleid bij Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen. Het fonds publiceert het gevoerde stembeleid op de website.

6.3 Implementatie van het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid van PDN is gebaseerd op een aantal belangrijke concrete principes die zijn afgeleid van de voornoemde uitgangspunten en beleid. Deze principes geven aan hoe het fonds naar duurzaamheid kijkt en dit binnen het beleid pragmatisch vertaalt.

Wat we willen stimuleren Kop 5

Beleggingen in oplossingen voor maatschappelijke ontwikkeling zijn beleggingen die niet alleen financieel bijdragen aan het rendement van de portefeuille, maar ook de intentie hebben om maatschappelijke toegevoegde waarde te creëren.

Wat we willen verbeteren Kop 5

Het milieu, sociale aspecten en de kwaliteit van ondernemingsbestuur kunnen het beleggingsrendement beïnvloeden. Omgekeerd geldt dat de ondernemingen en instanties waarin we beleggen een effect hebben op de wereld.

Wat we niet willen Kop 5

PDN wil voorkomen beleggingen te doen die niet bij het fonds passen. Daarom belegt het fonds niet in controversiële wapens. Ook sluit het fonds beleggingen in bedrijven en staatsobligaties uit als deze niet voldoen aan het gestelde beleid.

6.4 Integratie in beleggingsproces

Ons verantwoord beleggingsbeleid is in de gehele portefeuille geïmplementeerd en omvat alle beleggingscategorieën. Voor alle beleggingscategorieën van PDN is geformuleerd op welke wijze duurzaamheidsaspecten in het beleggingsproces zijn geïntegreerd. Hiervoor gebruikt het fonds de informatie van gespecialiseerde onderzoekbedrijven, niet gouvernementele organisaties en andere bronnen.

DPS als vermogensbeheerder van het fonds licht regelmatig de volledige aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuilles door op bedrijven die de VN Global Compact uitgangspunten niet naleven of die op een andere manier bij tegenstrijdige zaken betrokken zijn. Toeleveranciers en dienstverleners van het fonds worden ook gescreend.

Voorstellen voor beleggingen worden geanalyseerd op maatschappelijke- en milieugevolgen. Van externe partijen verlangt PDN dat ze passend maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid kunnen aantonen en regelmatig verslag uitbrengen over de prestaties op dit vlak. Zo worden naast de financiële jaarverslagen van onze belangrijkste partners ook de sociale verslagen beoordeeld op passendheid.

Uitsluitingenbeleid PDN

PDN belegt op een dusdanige wijze dat de beleggingen een afspiegeling zijn van de eigen normen en waarden. Bedrijven die gedrag vertonen dat niet verenigbaar is met de 10 principes van het Verenigde Naties (VN) Global Compact worden uitgesloten van belegging. De 10 principes van de VN Global Compact zijn afgeleid uit vier internationale verdragen en verklaringen:

- De Universele Verklaring van de Rechten van de Mens
- De Internationale Arbeidsorganisatie (ILO) Verklaring over de Fundamentele Principes en Rechten op het Werk
- De Verklaring van Rio de Janeiro inzake Milieu en Ontwikkeling
- Het Verdrag van de Verenigde Naties tegen Corruptie

Mensenrechten

1. Bedrijven moeten de bescherming van Internationaal uitgevaardigde mensenrechten ondersteunen en respecteren, en
2. ervoor zorgen dat zij niet medeplichtig zijn aan mensenrechtenschendingen.

Arbeidsrechten

3. Bedrijven moeten de vrijheid van vakvereniging erkennen en het recht op collectieve onderhandelingen handhaven, evenals
4. het uitbannen van alle vormen van verplichte en gedwongen arbeid;
5. de effectieve afschaffing van kinderarbeid;
6. de bestrijding van discriminatie in arbeid en beroep.

Milieu

7. Bedrijven moeten voorzorgsmaatregelen treffen bij het belasten van het milieu;
8. initiatieven ondernemen om een groter milieubewustzijn te bevorderen, en
9. de ontwikkeling en de verspreiding van milieuvriendelijke technologieën stimuleren.

Anti-corruptie

10. Bedrijven moeten elke vorm van corruptie tegengaan, inclusief afpersing en omkoping.

Naast de uitsluitingen gebaseerd op gedraging die niet verenigbaar zijn met normen en waarden van PDN, sluit PDN ook bedrijven uit die betrokken zijn bij de productie van controversiële wapens zoals clustermunitie, landmijnen, chemische of biologische wapens, verarmd uranium munitie, witte fosfor munitie en nucleaire wapens. Naast de producenten van deze wapens worden ook leveranciers van wie hun product van vitaal belang is voor de productie van deze wapens (key-suppliers) uitgesloten van belegging. Landen die zich niet houden aan internationale verdragen of waarop een sanctie van de VN, EU of Nederland rust, worden ook uitgesloten van belegging. Hierbij gaat het voornamelijk om vraagstukken omtrent mensenrechten, wapenproliferatie en democratie.

6.5 Actief gebruik aandeelhoudersrechten

Aan beleggingen in beursgenoteerde aandelen zijn managementrisico's verbonden. Dit zijn risico's als gevolg van verkeerde beslissingen of onjuist beleid door het bedrijfsbestuur. Het beleid van PDN voor goed bestuur is erop gericht om onze belangen als aandeelhouder te beschermen en invulling te geven aan onze verantwoordelijkheid als aandeelhouder.

PDN belegt in veel ondernemingen. Het is niet mogelijk om altijd bij die aandeelhoudersvergaderingen aanwezig te zijn. Om toch een stem uit te brengen wordt dit vanuit kosten- en capaciteitsoverwegingen op afstand gedaan (proxy voting). Voor het uitoefenen van het stemrecht wordt gebruik gemaakt van de diensten van het gerenommeerde Institutional Shareholders Services (ISS). Als institutionele belegger leeft PDN de Nederlandse Corporate Governance Code na. Deze bevat principes en bepalingen over goed bedrijfsbestuur. PDN heeft ook engagement hoog in het vaandel staan. Hierbij wordt met bedrijven, die gedrag vertonen dat niet in lijn ligt met de principes van de UN Global Compact, een traject van intensieve dialoog gestart.

6.6 Beleggen in duurzaamheid en transparantie

Beleggingskansen die ook maatschappelijke en milieuproblemen helpen oplossen, zoals armoede in ontwikkelingslanden en klimaatverandering, zijn zeer belangrijk voor PDN. Zo is een deel van de portefeuille van het fonds belegd in microkredieten, (sociale) infrastructuur projecten en duurzame energie. Het fonds classificeert zijn doelinvesteringen expliciet naar de 17 Sustainable Development Goals (duurzame ontwikkelingsdoelstellingen) van de VN. Deze 17 doelen zijn:

1. Beëindig armoede overal en in al haar vormen.
2. Beëindig honger, bereik voedselzekerheid en verbeterde voeding en promoot duurzame landbouw.
3. Verzeker een goede gezondheid en promoot welvaart voor alle leeftijden.
4. Verzeker gelijke toegang tot kwaliteitsvol onderwijs en bevorder levenslang leren voor iedereen.
5. Bereik gendergelijkheid en empowerment voor alle vrouwen en meisjes.
6. Verzeker toegang en duurzaam beheer van water en sanitatie voor iedereen.
7. Verzeker toegang tot betaalbare, betrouwbare, duurzame en moderne energie voor iedereen.
8. Bevorder aanhoudende, inclusieve en duurzame economische groei, volledige en productieve tewerkstelling en waardig werk voor iedereen.
9. Bouw veerkrachtige infrastructuur, bevorder inclusieve en duurzame industrialisering en stimuleer innovatie.
10. Dring ongelijkheid in en tussen landen terug.
11. Maak steden en menselijke nederzettingen inclusief, veilig, veerkrachtig en duurzaam.
12. Verzeker duurzame consumptie- en productiepatronen.
13. Neem dringend actie om de klimaatverandering en haar impact te bestrijden.
14. Behoud en maak duurzaam gebruik van de oceanen, de zeeën en de maritieme hulpbronnen.
15. Bescherm, herstel en bevorder het duurzaam gebruik van ecosystemen, beheer bossen duurzaam, bestrijd woestijnvorming en landdegradatie en draai het terug en roep het verlies aan biodiversiteit een halt toe.
16. Bevorder vreedzame en inclusieve samenlevingen met het oog op duurzame ontwikkeling, verzeker toegang tot justitie voor iedereen en creëer op alle niveaus doeltreffende, verantwoordelijke en open instellingen.
17. Versterk de implementatiemiddelen en revitaliseer het wereldwijd partnerschap voor duurzame ontwikkeling.

Op jaarbasis publiceren we een overzicht van de totale beleggingsportefeuille op de website om transparant te zijn over het beleid en de uitvoering. Daarnaast brengt PDN van nu af aan jaarlijks een maatschappelijk verantwoord beleggingsverslag uit waarin wordt uitgelegd hoe het fonds in het betreffende jaar met maatschappelijk verantwoord beleggen is omgegaan.

Uitvoering vermogensbeheer

PDN heeft het beheer van het vermogen en de uitvoering van het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid uitbesteed aan DPS. Het vermogensbeheer wordt deels uitgevoerd door DPS en deels door extern geselecteerde managers. DPS selecteert de betreffende externe managers en beoordeelt periodiek de behaalde resultaten.

Maatschappelijk verantwoord beleggen in onze beleggingsstrategieën

Maatschappelijk verantwoord beleggen is ingebed in de beleggingen van DPS en waar mogelijk in de beleggingen van de externe managers die zijn aangesteld voor de uitvoering van specialistische mandaten. De manier waarop maatschappelijke thema's een plek krijgen in de beleggingsbeslissingen verschilt per beleggingscategorie.

Uitvoering door DPS

DPS als beheerder maakt gebruik van de screenings en research capaciteiten van Sustainalytics. Deze adviesorganisatie houdt zich actief bezig met wereldwijd onderzoek naar maatschappelijke thema's en voert analyses uit op het gebied van MVB ten aanzien van beleggingsportefeuilles. Daarbij wordt een gestructureerde en binnen de pensioensector geaccepteerde aanpak gevolgd.

Voorafgaand aan een belegging in zakelijke waarden wordt deze transactie getoetst met de research tools van Sustainalytics. Daarnaast wordt de beleggingsportefeuille op kwartaalbasis achteraf getoetst of alle beleggingen voldoen aan de uitsluitingscriteria van het fonds.

Als gevolg van dit uitsluitingenbeleid zijn in 2016 aandelen, vastgoedaandelen en obligaties verkocht met een totaal belang van 0,2% van het belegd vermogen. De vrijgekomen gelden werden herbelegd binnen de bestaande portefeuilles. PDN sluit ultimo 2016 in totaal 76 bedrijven en 13 landen van het beleggingsuniversum uit. De uitsluitingen hebben het rendement met +/- 0,7 % negatief beïnvloed.

Uitvoering externe managers

Bij elk nieuw mandaat dat bij een externe manager wordt ondergebracht, wordt gecontroleerd of dit gebeurt in overeenstemming met het beleid voor maatschappelijk verantwoord beleggen. De beleggingen van de externe mandaat managers zijn volledig transparant en worden op kwartaalbasis door DPS gescreend op de door PDN vastgelegde duurzaamheidscriteria. Waar nodig worden beleggingen die niet voldoen aan de uitsluitingscriteria van het fonds verkocht door de externe managers.

Vastrentende waarden

Momenteel wordt 64% van het vermogen van PDN belegd in vastrentende waarden. Daaronder vallen ook leningen aan overheden en bedrijven in de vorm van staatsobligaties en bedrijfsobligaties. Ongeveer 44% van de portefeuille is belegd in staatsobligaties, terwijl 20% van het vermogen van PDN is belegd in bedrijfsobligaties. DPS heeft inzicht in relevante duurzaamheid kwesties die zich voordoen binnen de landen en bedrijven waarvan schuld papier wordt aangehouden.

De ervaring leert dat de relevantie van duurzame thema's op de beleggingen per categorie aanzienlijk kan verschillen. Een thema kan de koersontwikkeling van een aandeel beïnvloeden en tegelijkertijd amper effect hebben op de kredietwaardigheid van het bedrijf. Toch kunnen duurzaamheidsthema's ook specifiek voor bedrijfsobligaties relevant zijn. PDN spant zich in om de thema's verder te integreren in het beleggingsproces bij aandelen en bedrijfsobligaties en de kruisverbanden inzichtelijk te maken.

Doelinvesteringen

Er zijn twee manieren waarop PDN momenteel in doelinvesteringen belegt, via fondsen of via individuele effecten. Voorbeelden van fondsen zijn infrastructuur- of zorgvastgoedbeleggingsfondsen zoals de Actiam Institutional Microfinance fondsen die als doel hebben om micro-financieringen te verstrekken aan kleine ondernemers in ontwikkelingslanden. Een ander voorbeeld zijn de fondsen van DIF die beleggen in duurzame energie en sociale infrastructuur zoals ziekenhuizen.

Bepaalde individuele effecten worden ook aangemerkt als doelinvesteringen als er een helder verband is tussen de cashflows van de onderneming en de 17 Sustainable Development Goals van de VN. Voorbeelden van effecten in de portefeuille die aangemerkt worden als doelinvesteringen zijn: Ziton A/S, een onderneming die gespecialiseerd is in het onderhoud van offshore windparken en Scandinavian Biogas Fuels International AB, een onderneming die biogas produceert afkomstig van de verwerking van afval. Het gecommitteerde bedrag aan doelinvesteringen bedroeg ultimo 2016 3,2% van het totaal belegd vermogen, komend van een niveau van 1,8% in 2015.

Invloed aanwenden om duurzaamheid te stimuleren

Wereldwijd belegt het fonds in meer dan 4.000 beursgenoteerde bedrijven. Om de kansen en risico's van deze bedrijven goed te kennen, is een voortdurende screening en analyse van belang. Wanneer er aanwijzingen zijn dat een bedrijf onverantwoord onderneemt, bestaan verschillende mogelijkheden waarop het fonds zijn invloed kan doen gelden. Zo stemt het fonds actief op aandeelhoudersvergaderingen van Nederlandse bedrijven. Mochten onze steminitiatieven geen effect hebben, dan heeft het fonds nog de mogelijkheid om de belangen in de betreffende bedrijven af te stoten of een engagement traject te volgen.

In 2016 is namens PDN gestemd op de vergaderingen van alle Nederlandse bedrijven waarin het fonds heeft belegd. In totaal heeft PDN gedurende 2016 op 22 vergaderingen gestemd, waar 225 agendapunten

zijn behandeld. Bij 3 agendapunten is tegengestemd in lijn met het advies van ISS. Deze voorstellen hadden betrekking op het beloningsbeleid, een beschermingsconstructie en een bestuurdersbenoeming. In al deze gevallen waren de voorstellen niet in het belang van het fonds.

Beleggen in Nederland

In 2016 was 12,8% van het pensioengeld belegd in Nederland, in totaal ruim €875 mln. Ongeveer 80% daarvan is belegd in Nederlandse staatsobligaties en Nederlandse hypotheeklen. De Nederlandse economie vertegenwoordigt circa 1% van de wereldeconomie; PDN belegt ter vergelijking 12,8% van het beheerde vermogen in Nederland.

6.7 Vooruitblik op 2017

Nu het fonds een aantal jaren op weg is met verantwoord beleggen constateert het dat verantwoord beleggen stevig is verankerd in de beleggingsprocessen. In 2017 richt het fonds op een verdere verdieping van de integratie van verantwoord beleggen in de portefeuille. Een onderwerp hierbij is de herijking van de investment beliefs en hierbij ook expliciet de beliefs aangaande maatschappelijk verantwoord beleggen.

In 2017 zal het bestuur de thema's van het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid meer expliciet en nader specificeren en vervolgens ook incorporeren in de investment beliefs. Hierbij zullen ook de in te zetten instrumenten, tools en communicatiemiddelen beoordeeld worden. Het bestuur zal hierbij gebruik maken van een enquête met als onderwerp Maatschappelijk Verantwoord Beleggen en Investment Beliefs.

Verder wordt het werk voortgezet om risico's op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen in onze liquide (niet beursgenoteerde) beleggingen te herkennen en beheersen. Daarnaast zetten we ons ook in om de markt aan te sporen om te laten zien wat het betekent om verantwoord te beleggen.

Het fonds heeft besloten om uit hoofde van duurzaamheid in 2017 de communicatie naar de deelnemers voor zo ver mogelijk digitaal vorm te gaan geven.

In 2017 zal bij de vaststelling van het Beleggingsplan worden beoordeeld of en zo ja welke verdere initiatieven het fonds zal ondersteunen en welke verdragen medeondertekend zullen worden.

Engagement is een nieuwe pijler voor PDN. In 2016 heeft het fonds een intensieve dialoog gevoerd met een van zijn financiële dienstverleners die niet compliant was met één van de principes van de Global Compact, zoals vastgesteld door Sustainalytics. Gedurende deze dialoog heeft deze dienstverlener overtuigend laten zien dat er een verbeterslag heeft plaatsgevonden binnen zijn compliance programma's en een vermindering van het aantal controversiële praktijken waarbij deze dienstverlener betrokken was. Hierdoor is deze dienstverlener weer compliant bevonden, zoals getoetst door Sustainalytics. Door deze goede ervaring met engagement in 2016 heeft het bestuur besloten om een actief engagement beleid over de portefeuille te gaan voeren in 2017. Een nadere uitdieping van de specifieke problematiek waar het fonds rekening mee wil houden in zijn engagement beleid zal in 2017 door het bestuur bepaald worden.

De Pensioenfederatie heeft in het eerste kwartaal van 2017 samen met leden een intentieverklaring over Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen (IMVO) uitgebracht. In deze intentieverklaring wordt beschreven dat de pensioensector wil toewerken naar een IMVO-convenant. De thema's van het convenant zijn wel al bekend: kennisdeling, het verder ontwikkelen van standaarden en éénduidige definities en dialoog met ondernemingen. PDN heeft deze intentieverklaring ondertekend.





DSM Art Collection
Floris Wubben
Geperste vazen
60 x 80 cm
Epoxy klei

7 Overige informatie

7 Overige informatie

7.1 Verslag van de Raad van Toezicht

Inleiding

De Raad van Toezicht (RvT) stelt jaarlijks zijn bevindingen op, onder meer op basis van ontvangen informatie. Naast deze schriftelijke informatie heeft de RvT hiertoe ook bestuursvergaderingen bijgewoond en gesprekken gevoerd met bestuursleden, waaronder de voorzitter en plaatsvervangend voorzitter van het bestuur, leden van het verantwoordingsorgaan (VO) en medewerkers van de uitvoeringsorganisatie. Tevens zijn gesprekken gevoerd met de accountant, de certificerend en adviserend actuaire, De Nederlandsche Bank en de compliance officer. Voor het jaar 2016 heeft de RvT specifiek aandacht besteed aan de implementatie van het nieuwe bestuursmodel en aandacht voor succession planning, de verdere harmonisering van pensioenregelingen en een goede communicatie waarin verwachtingen omtrent pensioen goed worden gemanaged (voorbereiding op eventueel kortingsscenario).

Communicatie

Met het oog op de deelnemerscommunicatie heeft het bestuur een gedegen basis gelegd voor de communicatie aanpak en uitingen van het fonds. Er wordt over het algemeen goed gecommuniceerd door PDN en dat blijkt ook uit de positieve feedback verkregen via een DNB/AFM onderzoek. Zo is het bestuur tijdig begonnen met het communiceren over eventuele korting op pensioenaanspraken en -uitkeringen die gelukkig achterwege blijft in 2017. De RvT heeft enkele praktische verbeterpunten in de communicatie aangedragen.

Aanbevelingen

- Communicatie op de website kan concreter (direct duiding geven) en de communicatie over harmonisering van pensioenleeftijden naar 67 kon beter.
- Samenstelling bestuur, VO, RvT zichtbaarder maken voor de deelnemer, bijvoorbeeld door pagina met foto's op de website.
- Blijf realistisch communiceren over kortingskansen en risico's van het CDC-contract en dat de berekening van de kostendeekkende premie geen verplichting tot bijstorting geeft.

Pensioenen en actuarieel

Belangrijke onderwerpen waren de aanpassingen in de PPS-regeling, de harmonisatie van pensioenleeftijden en de overgang van deelnemers vanuit andere pensioenreglementen naar de basisregeling van PDN. Het PPS traject is bestuurlijk en communicatief een intensief traject geweest, waarbij het bestuur moest inspelen op wijzigende omgevingsfactoren zoals de veranderende houding van sociale partners. De afronding van de besluitvorming liep langer door dan aanvankelijk gedacht en heeft uiteindelijk in 2016 plaatsgevonden. Hierdoor heeft de communicatie over de aanpassing van de PPS-regeling invloed gekregen op de communicatie rondom de harmonisatie van de pensioenleeftijden en de pensioenregelingen. Deze harmonisatie is eind 2016 op stoom gekomen maar is ook een complex traject gebleken.

Aanbevelingen

- Na afronding van de harmonisatie van pensioenregelingen een externe audit laten uitvoeren op juridisch en administratief gebied.
- Stel de vraag of het bestuur pro-actiever wil zijn als het gaat om (nieuwe) wetgeving die de pensioenregeling raakt.

Beleggingen

Hoofdverantwoordelijk voor een totaal en relatief goed beleggingsrendement in 2016 zijn een positief beursklimaat en dalende rentes. Dat geldt ook voor het effect van de gedaalde rente op de dekkingsgraad. Het heeft er gedurende 2016 naar uit gezien dat de dekkingsgraad onder de kritische grens zou uitkomen. Niet eerder dan in het vierde kwartaal 2016 trok de rente aan en is de dekkingsgraad uiteindelijk boven de kritische grens gebleven.

De RvT heeft het bestuur voor een aantal zaken expliciet aandacht gevraagd. De rentestafel kent grenzen voor het verhogen van de rentehedge die ver zijn verwijderd van het marktniveau. Indien de dekkingsgraad verbeterd is een heroverweging daarvan op zijn plaats. Verder kan het bestuur kritischer zijn wanneer DPS zich verantwoordt over de uitvoering van het beleggingsbeleid. De nieuwe beleggingscommissie (CBFR) neemt daar een goed voorschot op.

Governance

De implementatie van het aangepast bestuursmodel is gerealiseerd. Het bestuur is compacter geworden en een Commissie Beleggingen en Financieel Risicomanagement is ingesteld (CBFR). Volgens de RvT zijn er enkele aandachtspunten in de verdere ontwikkeling van het bestuursmodel. De afschaffing van de referentschappen met handhaving van de verdeling van deskundigheidsgebieden leidt ertoe dat veel zaken worden afgestemd tussen DPS en het dagelijks bestuur (DB), terwijl specifieke deskundigheid niet altijd bij het DB aanwezig is. De problematiek rondom de succession planning is onverminderd. Dit bleek ook al bij de kandidaturen rondom de verkiezingen bij het bestuur en het VO medio 2016. Een permanente inspanning om tijdig en goede kandidaten op te kunnen leiden is nodig, omdat er voor aankomende vacatures geen opvolging aanwezig is.

Aanbevelingen

- Werking nieuwe bestuursmodel: duidelijker lead vanuit bestuur gerelateerd aan deskundigheid. Geschiktheidsplan bestuur updaten naar aanleiding van nieuwe bestuursmodel. Meer evenwicht in taakverdeling binnen bestuur.
- Succession planning: houdbare oplossing ontwikkelen voor de borging van succession planning via een realistisch plan van aanpak in samenwerking met het topmanagement van de corporate.
- Meer eigenaarschap binnen bestuur bij complex bestuurlijk proces en de scherpte en pro activiteit van organisatorische ondersteuning opschalen zodra processen complexer of sensitiever worden. Evalueer casuïstiek rond complexe processen.
- Betrek RvT meer in klankbordrol (zeker bij complexe/sensitieve processen).
- Aandacht nodig voor geobjectiveerde analyse kwaliteit van dienstverlening DPS ('samen waar nuttig, zakelijk waar nodig').

121

Overall oordeel

- PDN heeft een kundig bestuur met solide collectieve en individuele deskundigheden en competenties.
- Het nieuwe bestuursmodel met een compacter bestuur en CBFR lijkt goed te werken.
- Goede aanvulling van het bestuur met "externe" bestuurder. Deskundigheid en ervaring in pensioenland levert meer countervailing power binnen bestuur.
- Het bestuur heeft lerend vermogen, wil evalueren en daarvan leren.
- Er is een goede communicatie richting alle betrokken partijen, met name richting deelnemers, over de financiële situatie van het fonds en het kortingsscenario.
- Het bestuur kan complexe dossiers tot afronding brengen, maar mag meer regie pakken.
- Succession planning is een urgent vraagstuk. Dit dient in 2017 met een realistisch plan van aanpak beter te worden geborgd.
- Afschaffing referentschappen helpt besturen op meer afstand en inrichting van CBFR borgt voor een deel kwaliteit bestuurlijke verdiepingslag. Maar portefeuilles zoals (niet-financieel) risicomanagement en communicatie nog wel beter beleggen binnen bestuur.
- Aandacht nodig voor geobjectiveerde analyse kwaliteit van dienstverlening DPS ('samen waar nuttig, zakelijk waar nodig').
- Bestuur werkt bij de beleggingen aan verduidelijking van de relatie met DPS en aan het ex-ante risicomanagement en doordenken van consequenties van besluiten.

Reactie bestuur

Het Bestuur heeft met interesse kennis genomen van de bevindingen en aanbevelingen van de Raad van Toezicht in het oordeel over 2016. Het Bestuur waardeert het dat ten aanzien van alle aandachtsgebieden bevindingen bij meerdere onderwerpen zijn gedaan en het Bestuur kijkt positief aan tegen de door de Raad van Toezicht gedane aanbevelingen. Op enkele specifieke bevindingen en aanbevelingen gaat het Bestuur hierna nader in.

Communicatie

Het Bestuur heeft met tevredenheid kennis genomen van de constatering dat een gedegen basis is gelegd voor de deelnemerscommunicatie en voor de communicatie aanpak en uitingen van het fonds. Dat bevestigt het beeld dat ook al door DNB is aangegeven. Het Bestuur wil graag de praktische verbeterpunten in de communicatie oppakken en zal met name kijken naar het concreter maken van de communicatie op de website en de samenstelling bestuur, VO, RvT zal zichtbaarder worden gemaakt voor de deelnemer.

Pensioenen en actuarieel

Het traject met betrekking tot de harmonisatie van pensioenleeftijden en de overgang van deelnemers vanuit andere pensioenreglementen naar de basisregeling van PDN heeft het Bestuur inderdaad de nodige aandacht gekost en zal dat ook nog krijgen bij de verdere afwikkeling. Het Bestuur is er onverkort van overtuigd dat een minder complexe administratie uiteindelijk de communicatie met belanghebbenden duidelijker en eenvoudiger maakt en dat er meer flexibiliteit ontstaat voor de (gewezen) deelnemers. Het Bestuur gaat na of er aanleiding is om na afronding van de harmonisatie van pensioenregelingen een externe audit te laten uitvoeren op juridisch en administratief gebied. Het Bestuur zal zich verder beraaden op de vraag of en hoe het bestuur pro-actiever wil en kan zijn als het gaat om (nieuwe) wetgeving die de pensioenregeling raakt.

Beleggingen

Het Bestuur zal beoordelen of er aanleiding is om de grenzen van de rentestafel te verhogen bij verbetering van de dekkingsgraad. Tevens zal het Bestuur nagaan of en hoe kritischer om te gaan ten aanzien van de verantwoording door DPS over de uitvoering van het beleggingsbeleid. Met tevredenheid neemt het bestuur kennis van de opmerking dat de nieuwe beleggingscommissie (CBFR) daar een goed voorshot op neemt.

Governance

De gesignaleerde aandachtspunten voor de verdere ontwikkeling van het bestuursmodel zal het Bestuur meenemen bij de komende evaluatie. De succession planning heeft daarbij voor het Bestuur bijzondere aandacht en de noodzaak van een permanente inspanning om tijdig en goede kandidaten op te kunnen leiden wordt door het Bestuur onderschreven. Ook zal het Bestuur de aanbeveling ter harte nemen om meer eigenaarschap te nemen bij complex bestuurlijk proces en de scherpte en pro activiteit van organisatorische ondersteuning op te schalen zodra processen complexer of sensitiever worden.

Het Bestuur kan zich prima vinden in het overall oordeel van de Raad van Toezicht.

Het Bestuur spreekt zijn dank uit aan de Raad van Toezicht voor de bevindingen, de geuite aanbevelingen en de actieve inzet in 2016. De Raad van Toezicht helpt het Bestuur om als klankbord en via een gedegen intern toezicht beter te functioneren.

7.2 Verslag van het Verantwoordingsorgaan

1. Algemeen

1.1 Taken Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan (VO) kent twee hoofdtaken, namelijk advisering van het bestuur op de onderwerpen zoals hieronder nader aangegeven en het uitspreken van een oordeel over het bestuur. Aan het VO zijn géén andere dan de wettelijke adviestaken en rechten toebedeeld.

De adviestaak omvat:

- a. het beleid inzake beloningen;
- b. de vorm en inrichting van het interne toezicht en benoemingen in het intern toezichtorgaan;
- c. de profielschets voor leden van de raad van toezicht;
- d. het vaststellen en wijzigen van een interne klachten- en geschillenprocedure;
- e. het vaststellen en wijzigen van het communicatie- en voorlichtingsbeleid;
- f. gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het pensioenfonds of de overname van verplichtingen door het pensioenfonds;
- g. liquidatie, fusie of splitsing van het pensioenfonds;
- h. het sluiten, wijzigen of beëindigen van een uitvoeringsovereenkomst;
- i. het omzetten van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm;
- j. de samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten.

Het VO heeft de taak om jaarlijks een oordeel uit te spreken over het handelen van het bestuur en het door het bestuur gevoerde beleid en beleidskeuzes voor de toekomst. Belangrijk gegeven hierbij is dat het door het bestuur te voeren beleid is ingekaderd door de grenzen die worden bepaald in de tussen sociale partners afgesproken pensioenovereenkomst. Op basis van door sociale partners afgewogen belangen zijn daarin de inhoudelijke pensioenafspraken vastgelegd. Het VO richt zich in zijn oordeel louter op het door het bestuur gevoerde beleid of vastgestelde beleidsvoornemens en de belangenafwegingen die hierover binnen het bestuur (zouden moeten) plaatshebben.

1.2 Huishoudelijke zaken

Het VO is in het verslagjaar tijdens zes reguliere vergaderingen bijeen geweest, waarbij ook steeds overleg is gevoerd met het dagelijks bestuur (DB). Daarnaast zijn er twee bijeenkomsten geweest waarbij overleg is gevoerd met het bestuur en de Raad van Toezicht, onder meer ter zake het oordeel over 2015. Het VO heeft een extra vergadering gehad in verband met de introductie van en kennismaking met de nieuwe VO-leden per 1 juli 2016 en er heeft een themasessie plaatsgevonden met betrekking tot de voorbereiding op de beoordelingscyclus 2016. Hiernaast hebben VO-leden een presentatie over het toekomstige pensioenstelsel bijgewoond.

Mede dankzij de transparante toelichting door de deskundigen van DPS en het open overleg met het bestuur, waarbij ook de relevante overwegingen zijn meegegeven, is het VO tijdig in staat gesteld tot een gedegen eigen inhoudelijk oordeel en uiteindelijk tot een advies richting bestuur te komen, met name betreffende het beloningsbeleid en de herbenoeming van RvT-lid Wendy de Jong.

Medio 2016 is de samenstelling van het VO door de toetreding van vijf nieuwe leden ingrijpend gewijzigd. Per 1 juli 2016 zijn Marc Silvertand en Gerard van der Westen toegetreden als vervangers van de werknemersvertegenwoordigers Henk Lukkezen en Nico Griffioen. Martin Aertsen, John van Engelen en Harry Govers hebben Frans de Kok, Hilde Breiner en Jan Barendse opgevolgd als vertegenwoordigers van de pensioengerechtigden. Vanaf 1 januari 2017 bekleedt Martin Aertsen de voorzitterspositie van het VO. In de tussenliggende periode heeft Kim Sonnenschein als plaatsvervangend voorzitter de voorzittersrol vervuld.

Voor het VO is een goede communicatie met de achterban erg belangrijk, waarbij voor een evenwichtige aandachtverdeling naar actieven, gepensioneerden en slapers wordt zorg gedragen.

1.3 Opleiding en educatie

Het VO heeft in het kader van opleiding en permanente educatie van zijn leden een transparant opleidingsplan opgesteld voor zijn leden. Daarin zijn onder meer de leergangen van de Stichting voor Pensioenopleidingen en bijeenkomsten van DNB en de Pensioenfederatie opgenomen. Op basis van het opleidingsplan volgen VO-leden hun eigen individuele opleidingstraject. De nieuwe VO-leden zijn voortvarend van start gegaan met het volgen van de geschiktheidsmodules op niveau A. Voorts worden frequent bij vergaderingen bepaalde thema's uitgewerkt en toegelicht door deskundigen van DPS. In oktober 2016 heeft het VO een collectieve opleidingsdag georganiseerd, waarin onder meer op de voorbereiding van de beoordelingscyclus over 2016 is ingegaan. In november 2016 hebben VO-leden samen met het PDN-bestuur een presentatie van Gerard Riemen van de Pensioenfederatie bijgewoond met als onderwerp de toekomst van het pensioenstelsel. Langs deze weg brengt en houdt het VO zijn geschiktheid in termen van deskundigheid en competenties op peil.

1.4 Speerpunten

Door het VO worden bestuursbesluiten beoordeeld ter voorbereiding op het jaarlijkse eindoordeel over het handelen van het bestuur en het beleid van het bestuur. Voor het jaar 2016 heeft het VO een viertal speerpunten vastgesteld, waaraan bijzondere aandacht is gegeven bij het opmaken van het eindoordeel. Deze speerpunten zijn:

- Beleggingen: in het bijzonder de wijze waarop het fonds omgaat met duurzaamheid / maatschappelijk verantwoord beleggen.
- Communicatie: de wijze waarop de invulling van de Wet Pensioencommunicatie (Pensioen 1-2-3) plaatsvindt.
- Governance: het verkiezingsproces, implementatie van wijzigingen in het bestuursmodel.
- Strategie: de onderbouwing en keuzes van strategische opties en de beoogde implementatiewijze.

Op deze speerpunten wordt hierna ingegaan. Tot slot worden de aanbevelingen over 2016 samengevat en de speerpunten voor het verslagjaar 2017 genoemd.

2. Beleggingen

2.1 Algemeen

Het bestuur heeft de economische scenario's uitvoerig bestudeerd en vooral gekeken naar het (gehanterde) basisscenario versus het low yield scenario en de mogelijke gevolgen van een alternatief economisch scenario. De voornaamste reden hiervoor is het achterblijven van de nominale rente op de in 2015 ingeschatte ALM-prognoses. Het bestuur heeft in 2016 besloten tot handhaving van het huidige economisch basisscenario mede vanwege het argument dat bij aanpassing van het scenario het beleggingsbeleid op hoofdlijnen feitelijk ongewijzigd blijft. Bovendien zijn er beleidsmatig voor de lange termijn geen handelingsperspectieven voor het bestuur om het verwachte pensioenresultaat voor de deelnemers te verhogen binnen de vastgestelde risicohouding.

Er is sprake van een goede performance over 2016. Dit is voornamelijk een gevolg van een positief beursklimaat en dalende rentes. Het behaalde absolute totaalrendement 2016 ad 7,6% is tevredenstellend en ligt duidelijk hoger dan het 15 jaars gemiddelde van PDN (5,7%). De relatieve performance van 0,6% is goed, zij het dat deze ook enkele eenmalige effecten bevat.

2.2 Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

In 2016 heeft het VO aanbevolen om het beleggingsbeleid van het fonds wat betreft duurzaamheid nog eens tegen het licht te houden en te kijken of er nog verdergaande maatregelen genomen kunnen worden. Het VO constateert dat het fonds zich op het gebied van het Maatschappelijk Verantwoord Beleggingsbeleid niet verbetert in vergelijking met andere pensioenfondsen. In de VBDO Benchmark Responsible Investment Nederlandse pensioenfondsen bevindt het fonds zich op een stabiele positie in de (lagere) middenmoot.

Aanbeveling:

Het VO beveelt het bestuur aan zich te committeren aan het doorvoeren van materiële aanscherpingen in het MVB-beleid uiteraard met inachtneming van de rendementsdoelstelling van het fonds.

2.3 PPS Beleggingsplan

Het bestuur heeft het besluit genomen tot aanpassing van de PPS-regeling waarbij de specifieke elementen die de groep PPS-deelnemers bevoordeelde ten koste van de andere deelnemers (b.v. inkoop-tarieven, 0%-garantie, vertraagde rendementsbijschrijving en het niet in rekening brengen van beleggingskosten) uit de regeling zijn gehaald. Per 1 oktober 2016 heeft een interne collectieve waardeoverdracht plaatsgevonden van de PPS-kapitalen naar aanspraken in de basisregeling. Voor de individuele bezwaarmakers zijn de PPS-kapitalen blijven staan in de aangepaste PPS-regeling waarvoor een separaat PPS-beleggingsplan is vastgesteld. Om de beleggingen met een passend risicoprofiel en tegen lage kosten vorm te geven, heeft het bestuur ervoor gekozen om dit met een liquide, passief beheerd obligatiemandaat dat hoofdzakelijk belegd is in Europese staatsleningen. Als gevolg van inkoop van PPS-kapitalen zal de gemiddelde beleggingshorizon veranderen. Indien nodig, dan wordt door het bestuur de looptijd van het mandaat periodiek in lijn gebracht met de beleggingshorizon.

Bij het liquide, passief beheerd obligatiemandaat wordt geen rekening gehouden met de diversiteit van de deelnemende populatie. Het VO is van mening dat er bij de belegging van het PPS-kapitaal meer rekening gehouden kan worden met die diversiteit door de toepassing van life cycle beleggen.

Aanbeveling:

Het VO vraagt het bestuur het PPS-beleggingsplan te heroverwegen en dit te laten aansluiten bij samenstelling van de definitieve populatie (life cycle beleggen).

3. Communicatie**3.1 Algemeen**

Het VO heeft bij het opmaken van het oordeel over de communicatie van PDN naar belanghebbenden in het bijzonder gekeken naar het communicatiebeleid, het communicatieplan, de ingezette communicatiemiddelen en heeft de behaalde resultaten getoetst. De inzet van de PDN-website wordt als goed communicatiemiddel herkend waarbij in 2016 uitgebreidere informatie beschikbaar is gesteld. Het VO heeft uitgebreid gekeken naar de invulling en uitrol van Pensioen 1-2-3, dat als speerpunt voor 2016 was benoemd.

PDN heeft in 2016 uitgebreid gecommuniceerd teneinde de deelnemers zo uitgebreid en duidelijk mogelijk te informeren over de stand van zaken en ontwikkelingen. Zo is er zeer uitgebreid gecommuniceerd over de PPS-regeling en de omzetting van de kapitalen in de basisregeling, de harmonisatie van pensioenleeftijden en -regelingen per 1 januari 2017, de hoogte van de dekkingsgraad en de mogelijkheid tot korten op de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten. In een door DNB en AFM verricht onderzoek naar financiële opzet en informatie wordt aangegeven dat de door het fonds verstrekte (deelnemers)informatie met betrekking tot te verwachten indexatie en mogelijke kortingen als correct en duidelijk is beoordeeld. Voor de deelnemer is het echter moeilijk in te schatten hoe waarschijnlijk een korting is en wat de hoogte van de korting zal zijn. Het VO constateert dat ondanks de uitgebreide en duidelijke PPS-communicatie meer dan 1.000 deelnemers bezwaar hebben ingediend tegen de collectieve overdracht van PPS-kapitaal naar de basisregeling en daarmee in de aangepaste PPS-regeling blijven (zie verder paragraaf 9. PPS).

Het VO constateert dat het lijkt dat de pensioengerechtigden niet de aandacht in de communicatie krijgen die ze verwachten en vraagt zich af of Pensioencontact in zijn huidige vorm en verschijningsfrequentie in de informatiebehoefte van deze groep, die bestaat uit bijna de helft van het totaal aantal deelnemers, voorziet. Het fonds moet evenwichtigheid in de aandacht voor communicatie naar pensioengerechtigden, actieven en slapers blijven bewaken.

Aanbevelingen:

- Attent blijven op logische structurering en zoekfunctie van de PDN-website;
- Nagaan of de huidige communicatiemiddelen voor het informeren van pensioengerechtigden nog adequaat zijn (redesign Pensioencontact).

3.2 Invulling van de Wet Pensioencommunicatie (Pensioen 1-2-3)

Het VO heeft gekeken naar de invulling van de Wet Pensioencommunicatie. Pensioen 1-2-3 is in 2016 volledig uitgerold, waarbij het VO constateert dat er in laag 1 en 2 niet altijd een logische structuur en opbouw van de teksten plaatsvindt. In laag 3 wordt door het fonds meer informatie ter beschikking gesteld, dan er volgens de wet Pensioencommunicatie verplicht wordt gesteld.

Aanbeveling:

Bij pensioen 1-2-3 in laag 1 en 2 aandacht voor structuur en logische tekstopbouw.

4. Governance

4.1 Verkiezingen

De voor 2015 als speerpunt benoemde verkiezingen en het verkiezingsproces zijn door uitstel hiervan naar de eerste helft van 2016 verschoven. Door de aanpassingen in de governancestructuur en het verstrijken van de zittingstermijnen zijn het bestuur en het VO opnieuw ingericht en samengesteld. Er hebben verkiezingen plaatsgevonden voor twee gepensioneerd zetels in het bestuur, vier gepensioneerd zetels in het VO en twee werknemers zetels in het VO. Het VO constateert dat de verkiezingen en het verkiezingsproces voor bestuur en VO ordentelijk is verlopen. Het VO betreurt dat er geen verkiezingen voor de gepensioneerd zetels in het bestuur hebben kunnen plaatsvinden, vanwege het gebrek aan geschikte kandidaten. In dit kader vraagt het VO meer en continue aandacht voor de succession planning, deze lijkt stilgevallen na het verkiezingstraject. In de beschikbaarheid van de kandidaten kan het beloningsbeleid een rol spelen. Het VO constateert dat er een aanzienlijk verschil is ontstaan tussen externe bestuurders en bestuurders uit DSM-gelederen.

Aanbevelingen:

- Risico's van nagenoeg compleet vervangen VO (door verkiezingen) mitigeren;
- "Reactiveren" succession planning: herinstalleren long/short list voor VO en bestuur;
- Aandacht voor verschil in beloning tussen externe bestuurders en bestuurders uit DSM-gelederen.

4.2 Verkleining bestuur en inzet van externe deskundigen

Het bestuur heeft per 1 juli 2016 een verkleining van het bestuur ingevoerd van maximaal twaalf naar maximaal acht leden, met de mogelijkheid om twee externen te benoemen op (paritaire) zetels van alle geledingen binnen het bestuur. Inmiddels is er een externe kandidaat voorgedragen door de COR en benoemd als werknemersvertegenwoordiger in het bestuur. De benoemingsprocedure van een extern werkgeversbestuurslid loopt. In de nieuwe governancestructuur is een Commissie Beleggingen en Financieel Risicomanagement vormgegeven waarin de onderwerpen ten aanzien van (de uitvoering van) het beleggingsbeleid en financieel risicobeleid (als onderdeel van integraal balansmanagement) diepgaand worden behandeld door aangewezen bestuursleden, DPS-professionals en externe adviseur(s). De referentschappen zijn bij de invoering van het nieuwe bestuursmodel afgeschaft met als gevolg dat de overige onderwerpen rechtstreeks worden behandeld in het bestuur. Voor alle bestuursleden en zeker voor het dagelijks bestuur betekent dit een zwaardere rol. Door het afschaffen van de referenten is het van belang dat de bestuursleden hun aandachtsgebieden blijven vasthouden.

Aanbeveling:

Aangepast bestuursmodel en werkwijze PDN/DPS evalueren.

5. Strategie

In 2015 is door het bestuur een strategiestudie gestart waarover in 2016 verder overleg met de werkgever heeft plaatsgevonden met name met betrekking tot de mogelijkheden om te komen tot schaalvergroting. Beoogde strategie is het aantal actieven te vergroten door naar samenwerkmogelijkheden met vergelijkbare fondsen te zoeken eventueel door verruiming van de aansluitingscriteria in het belang van alle belanghebbenden bij het fonds. Het VO ondersteunt de activiteiten van het bestuur op dit vlak en wil graag frequent geïnformeerd worden teneinde haar rol in het proces goed te kunnen spelen. De invoering van het nieuwe pensioenstelsel zal van invloed zijn op de strategie van het fonds:

- PDN moet een eigen visie formuleren omtrent preferentie van varianten en die voorkeur actief uitdragen (garandeer "toekomstbestendigheid").
- Welke variant het ook gaat worden, als gevolg van forse investering voor nieuwe systemen zal PDN kwetsbaar zijn om nieuw stelsel te zijner tijd te gaan toepassen. Huidige schaalgrootte wellicht onvoldoende om grote investeringen voor omschakeling naar nieuw pensioenstelsel zelfstandig te dragen (invulling geven aan "toekomstbestendigheid").
- Migratie naar nieuw pensioenstelsel zal druk leggen op tempo strategie-uitvoering (planning realisatie "toekomstbestendigheid").

De visie van de werkgever met betrekking tot de strategie van PDN en de procesgang is nog onvoldoende transparant. Het VO ervaart de voortgang in de verkenningsactiviteiten met betrekking tot de strategie als teleurstellend.

Aanbevelingen:

- Concreet invulling geven aan het begrip "toekomstbestendigheid";
- Schets die "toekomstbestendigheid" voor het fonds inclusief noodzakelijke migratie naar het nieuwe pensioenstelsel;
- Nagaan welke wegen te bewandelen (inclusief beschikbare tijdlijn) om toekomstbestendigheid te garanderen voordat deze in het geding komt.

6. Financieel beleid en risicomanagement

Groepsondernemingen van DSM die door divestments buiten de DSM groep zijn komen te staan kunnen onder strikte voorwaarden aangesloten blijven bij PDN. Aangaande de premiebetaling wordt een garantiestelling gevraagd in de vorm van vooruitbetaling van de jaarpremie of een bankgarantie. Gezien het feit dat er een toename is van deze groepsondernemingen pleit het VO voor het vasthouden aan een strakke garantiestelling bij aansluiting van niet-DSM ondernemingen.

PDN heeft in 2016 deelgenomen aan een peer group analyse van de uitvoeringskosten (LCP Kostenbenchmark) waarbij een bredere analyse is uitgevoerd dan de voorgaande jaren waarin gekozen is voor andere kostenanalyses. Positieve resultaten betreffen de grote transparantie van de rapportage en de lage kosten voor vermogensbeheer ten opzichte van de peer group. Als negatief resultaat worden de relatief hoge pensioenbeheerkosten genoemd. Het risk management year plan voor 2016 heeft betrekking op de uitvoering van de activiteiten in het kader van operationeel en strategisch risk management over het jaar 2016. Het risk management year plan is voor het bestuur een instrument om op een gestructureerde en effectieve manier om te gaan met de onzekerheden in de risico omgeving van het fonds. Het plan geeft operationele en strategische (risico management) activiteiten die gedurende het jaar 2016 door het fonds dienen te worden uitgevoerd. Door het afschaffen van de referentschappen bij invoering van de nieuwe bestuursstructuur per 1 juli 2016 is het de taak van het bestuur als geheel om de integraliteit van de rapportage te bewaken. Het VO heeft vernomen dat het bestuur heeft besloten om als gevolg van het vervallen van het referentschap Risk Management de voortgang van het risk management year plan periodiek integraal in het bestuur te bespreken.

Aanbevelingen:

- Vasthouden van volledige garantiestelling in de vorm van vooruitbetaling/bankgarantie m.b.t. de premie-incasso, zeker bij de aansluiting van niet DSM-ondernemingen;
- Streven pensioenbeheer kostenniveau richting peer group te brengen met behoud van kwaliteit.

7. Kortings- en toeslagenbeleid

Het bestuur heeft het vigerende kortingsbeleid opnieuw bekeken en als te strikt beoordeeld. Met het oog op het ontstane inzicht bij het bestuur dat de gehanteerde kortingsgrens van 100% te strikt is en mogelijk leidt tot reputatierisico voor het fonds, heeft het bestuur ervoor gekozen om de te verwachten rendementen in het herstelplan 2017 te baseren op de maximale rendementen zoals bij wet voorgeschreven. Hiermee daalt de kritische dekkingsgraad naar een niveau van ongeveer 96% en dat ligt in lijn met de

hoogte van de kritische dekkingsgraad gebaseerd op de eigen economische verwachtingen (inclusief een rentestijging) van PDN. Ter voorkoming van kleine kortingen die financieel gezien geen zoden aan de dijk zetten, maar wel leiden tot reputatierisico wordt daarnaast een minimale korting geïntroduceerd van 0,5% door de benodigde totale korting in het herstelplan niet tijdsevenredig over de hersteltermijn (van 7 jaar) te verdelen, waardoor in het eerste jaar een minimale korting van 0,5% wordt genomen.

De dalende rente heeft een negatieve invloed op de dekkingsgraad van het fonds gehad. Op basis van de dekkingsgraad van PDN op 31 december 2016 hoeft PDN in 2017 geen korting door te voeren en kon er geen toeslag verleend worden in 2017.

8. Uitvoeringsovereenkomst

Per 1 januari 2016 is een nieuwe uitvoeringsovereenkomst tussen PDN en de werkgever afgesloten. Nieuw element in deze uitvoeringsovereenkomst, opgenomen in artikel 16, is een tussentijdse evaluatie in 2018, die tot een corrigerende maatregel zou kunnen leiden in 2019 en 2020 als blijkt dat door een premietekort een intering op de dekkingsgraad van meer dan 1% over 5 jaar zou ontstaan. Indien zich dat voordoet zullen alsdan voor de resterende jaren aanvullende afspraken tussen sociale partners moeten worden gemaakt. Mochten die aanvullende afspraken niet (geheel) tegemoetkomen aan de gestelde norm, dan is PDN in de positie om de (toekomstige) opbouw van aanspraken in 2019 en 2020 zodanig te verlagen dat wel voldaan wordt aan de gestelde mate van redelijkheid met betrekking tot de solidariteit. Het VO heeft ter zake de uitvoeringsovereenkomst positief advies afgegeven in 2015 en het bestuur aanbevolen om niet al te rigide om te gaan met de toepassing van de genoemde 1%-norm over 5 jaar en hierbij ook de totale (financiële) situatie van het fonds op dat moment goed mee in ogenschouw te nemen. Het VO vindt een correcte en tijdige uitvoering van deze evaluatie inclusief communicatie erover in 2018 van zeer groot belang voor een evenwichtige belangenafweging door het bestuur voor de te onderscheiden generaties van deelnemers.

Aanbevelingen:

- Zorgvuldige beschrijving van procesgang tussentijdse evaluatie in 2018 in samenspraak met sociale partners (transparant proces);
- Procesgang inzake tussentijdse evaluatie uitvoeren conform beschrijving en tijdig opstarten, zowel bij PDN als bij sociale partners.

9. PPS

DNB heeft PDN aangesproken op de uitvoering van de PPS-regeling. DNB stelt dat bij de omzetting van PPS-kapitaal in pensioenaanspraken een marktwaardetarief in rekening gebracht dient te worden. De door PDN gehanteerde inkooptarieven, gebaseerd op 4% rentevoet bleken niet marktconform en daarmee volgens DNB in strijd met de artikelen in de Pensioenwet inzake beheerste en integere bedrijfsvoering (artikel 143 Pensioenwet) en evenwichtige belangenafweging (artikel 105 lid 2 Pensioenwet). DNB stelt zich op het standpunt dat het meewerken aan inkoop tegen een prijs onder de marktwaarde of het verlenen van andere garanties leidt tot benadeling van de deelnemers en daarmee niet is toegestaan. Het bestuur heeft het besluit genomen tot aanpassing van de PPS-regeling waarbij de specifieke elementen die de groep PPS-deelnemers bevoordeelde ten koste van de andere deelnemers (b.v. inkooptarieven, 0%-garantie, vertraagde rendementsbijschrijving en het niet in rekening brengen van beleggingskosten) uit de regeling zijn gehaald. De belangen tussen de verschillende deelnemers (wel/niet PPS-deelnemers) zijn met betrekking tot PPS reeds geruime tijd scheefgegroeid. Mede door de korte tijdspanne waarin een en ander geïmplementeerd moest worden is het imago van PDN in het geding gekomen. Het VO mist in de communicatie en de financiering de rol van de werkgever, die zich achter het fonds lijkt te verschuilen. Werkgever en vakorganisaties dienen hierin ook hun verantwoordelijkheid te nemen en daarop aangesproken te worden. Bij de deelnemers ontstaat zo mogelijk wantrouwen in de richting van het bestuur, terwijl het bestuur slechts de uitvoerder van de (werkgevers)regeling is. Het bestuur heeft eerder aangegeven dat sociale partners reeds geruime tijd eerder zijn geïnformeerd over het feit dat de PPS-regeling aanpassing behoeft. Het VO vindt dat het bestuur alert dient te zijn op mogelijke andere scheefgroeiingen, deze te traceren en daar proactief op te acteren.

Aanbeveling:

Evaluatie gehele PPS-proces om lessons learned op te maken om toekomstige situaties m.b.t. mogelijke scheefgroeiingen proactief aan te pakken.

10. Aanbevelingen

Hieronder zijn de gedane aanbevelingen van het verantwoordingsorgaan samenvattend vermeld.

- Het VO beveelt het bestuur aan zich te committeren aan het doorvoeren van materiële aanscherpingen in het MVB-beleid uiteraard met inachtneming van de rendementsdoelstelling van het fonds.
- Het VO vraagt het bestuur het PPS-beleggingsplan te heroverwegen en dit te laten aansluiten bij samenstelling van de definitieve populatie (life cycle beleggen).
- Attent blijven op logische structurering en zoekfunctie van de PDN-website.
- Nagaan of de huidige communicatiemiddelen voor het informeren van pensioengerechtigden nog adequaat zijn (redesign Pensioencontact?).
- Bij pensioen 1-2-3 in laag 1 en 2 aandacht voor structuur en logische tekstopbouw.
- Risico's van nagenoeg compleet vervangen VO (door verkiezingen) mitigeren.
- "Reactiveren" succession planning: herinstalleren long/short list voor VO en bestuur.
- Aandacht voor verschil in beloning tussen externe bestuurders en bestuurders uit DSM-gelederen.
- Aangepast bestuursmodel en werkwijze PDN/DPS evalueren (RCA).
- Concreet invulling geven aan het begrip "toekomstbestendigheid".
- Schets die "toekomstbestendigheid" voor het fonds inclusief noodzakelijke migratie naar het nieuwe pensioenstelsel.
- Nagaan welke wegen te bewandelen (inclusief beschikbare tijdlijn) om toekomstbestendigheid te garanderen voordat deze in het geding komt.
- Vasthouden van volledige garantiestelling in de vorm van vooruitbetaling/bankgarantie m.b.t. de premie-incasso, zeker bij de aansluiting van niet DSM-ondernemingen.
- Streven pensioenbeheer kostenniveau richting peergroup te brengen met behoud van kwaliteit.
- Zorgvuldige beschrijving van procesgang tussentijdse evaluatie in 2018 in samenspraak met sociale partners (transparant proces).
- Procesgang inzake tussentijdse evaluatie uitvoeren conform beschrijving en tijdig opstarten, zowel bij PDN als bij sociale partners.
- Evaluatie gehele PPS-proces om lessons learned op te maken om toekomstige situaties m.b.t. mogelijke scheefgroeiingen proactief aan te pakken.

11. Speerpunten voor 2017

Het VO heeft de volgende speerpunten voor 2017 vastgesteld:

- Strategie: implementatie strategie ook in context nieuw pensioenstelsel.
- Beleggingen: uitwerking MVB-beleid zonder aantasting van rendementsdoelstelling.
- Communicatie: update communicatie m.b.t. alle groepen van belanghebbenden ter voorbereiding op ontwikkelingen die het pensioenlandschap fors gaan beïnvloeden.
- Uitvoeringsovereenkomst: beschrijving procesgang voor tussentijdse evaluatie in 2018.
- Succession planning: komen tot volwaardig kandidatenbestand voor zowel bestuur als VO.

12. Eindoordeel

Het VO oordeelt op basis van de door haar gevoerde gesprekken en verkregen documentatie, met bovenstaande opmerkingen, positief over het handelen van het bestuur en over het totaal gevoerde beleid van het bestuur over 2016.

Reactie bestuur

Het Bestuur heeft met interesse kennis genomen van de bevindingen en aanbevelingen van het Verantwoordingsorgaan (VO). Hierna wordt nader ingegaan op enkele van deze bevindingen en aanbevelingen.

Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

In het jaarverslag 2016 heeft het Bestuur een aparte paragraaf gewijd aan Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB). Voor 2017 heeft het Bestuur een stappenplan samengesteld om thema's omtrent het MVB-beleid te gaan behandelen. Ook op het gebied van de investment beliefs bestaat de behoefte om deze op een aantal punten te herijken. Aangezien de investment beliefs en thema's MVB-beleid vaak in elkaars verlengde liggen, wordt de behandeling hiervan gecombineerd. Het bestuur committeert zich aan het doorvoeren van materiële aanscherpingen in het MVB-beleid in relatie tot de herijkte policy- en investmentbeliefs en de afronding hiervan is beoogd in 2017.

PPS Beleggingsplan

Het Bestuur onderkent dat bij het liquide, passief beheerd obligatiemandaat geen rekening wordt gehouden met de samenstelling en diversiteit van de deelnemende populatie. Het Bestuur zal nagaan of bij de belegging van het PPS-kapitaal wel meer rekening kan worden gehouden met die diversiteit. Of dat gaat resulteren in het toepassing geven aan life cycle beleggen, zal door bestuur apart worden geëvalueerd in 2017.

Communicatie

Het Bestuur heeft de evenwichtigheid in de aandacht voor communicatie naar actieven, slapers en pensioengerechtigden, hoog in het vaandel staan. Het Bestuur zal nagaan of de huidige inzet van communicatiemiddelen hiermee in lijn is en of die communicatiemiddelen nog adequaat zijn voor het informeren van pensioengerechtigden inclusief meer aandacht voor toekomstige pensioenveranderingen. Verder zal het Bestuur attent blijven op de logische structurering en zoekfunctie van de PDN-website en op pensioen 1-2-3. Met name in laag 1 en 2 zal aandacht worden gegeven voor structuur en logische tekstopbouw.

Governance

Dat er geen verkiezingen voor de gepensioneerdensetels in het Bestuur hebben kunnen plaatsvinden in 2016, betreurt het Bestuur. Via een intensivering van de succession planning gaat het Bestuur de beschikbaarheid bevorderen van kandidaten. Recent is een aanpassing van het beloningsbeleid aangezet, dat zal resulteren in een beperkt verschil tussen externe bestuurders en bestuurders uit DSM-gelederen. In de ogen van het Bestuur kan dat helpen bij het werven van geschikte kandidaten. De aanbeveling om het aangepaste bestuursmodel en werkwijze PDN/DPS te evalueren, is reeds door het Bestuur voor de tweede helft 2017 ingepland.

Strategie

Het Bestuur gaat in 2017 verder met de verkenning van de strategiestudie gestart en het VO zal geïnformeerd worden over de voortgang hierin. Het Bestuur zal de overige relevante punten die door het ter zake VO zijn aangebracht meenemen bij de bespreking van de voortgang van de strategiestudie. Daarbij wordt ook gekeken naar de concrete invulling van het begrip "toekomstbestendigheid" en het garanderen hiervan.

Financieel beleid en risicomanagement

Het Bestuur houdt de beleidslijn aan dat er aansluitingen kunnen plaatsvinden van voormalig aan DSM gelieerde ondernemingen. Daarbij wordt belang gehecht aan het hanteren van strikte voorwaarden voor het realiseren van een aansluiting, met name wat betreft de premiebetaling. Hierbij wordt een strakke garantiestelling gehanteerd, die afhankelijk van de voorkomende situatie per aansluiting wat anders vorm kan krijgen. Het Bestuur beziet steeds de specifieke omstandigheden, maakt daarbij een eigen risicoafweging en zal vasthouden aan het hanteren van een adequate garantiestelling ter zake de premie-incasso, zeker bij de aansluiting van niet DSM-ondernemingen.

Het Bestuur streeft permanent naar kostenbeheersing, zowel wat betreft de kosten voor vermogens-

beheer ten opzichte van de peergroup als de relatief hoge pensioenbeheerkosten genoemd. Het bestuur zal dit periodiek beoordelen en zal daarbij trachten de kostenstijgingen te beperken met behoud van kwaliteit.

Uitvoeringsovereenkomst

Het Bestuur onderkent dat het VO de tussentijdse evaluatie van de uitvoeringsovereenkomst in 2018 van zeer groot belang vindt voor een evenwichtige belangenafweging door het bestuur voor de te onderscheiden generaties van deelnemers. Het bestuur zal tijdig de te volgen procesgang van deze tussentijdse evaluatie opstellen en met sociale partners bespreken ter bevordering van een eenduidig en transparant proces.

PPS

Het Bestuur heeft het besluit genomen tot aanpassing van de PPS-regeling. Dit vanuit het oogpunt van evenwichtige belangenafweging en dat werd ook onderschreven door DNB. De belangen tussen de wel en niet deelnemers waren met betrekking tot PPS reeds geruime tijd scheefgegroeid. Het Bestuur heeft naar eigen inschatting een voldoende tijdspanne in acht genomen voor de implementatie van het besluit. Het Bestuur zal bij de evaluatie van het PPS-proces kijken naar de verantwoordelijkheidsverdeling tussen fonds en sociale partners en naar de communicatie en de rol van de werkgever hierin. Het Bestuur is er steeds op gericht om het vertrouwen in PDN zo groot mogelijk te houden onder deelnemers en om waar mogelijk pro- actief te acteren op nieuwe ontwikkelingen en potentiële scheefgroeiingen bij PDN.

Het Bestuur is erkentelijk voor het oordeel van het VO en heeft waardering voor de getoonde inzet en betrokkenheid van het VO bij de diverse beleidsterreinen. Dit zeker gelet op het feit dat het VO in 2016 een sterke bezettingswisseling heeft ondergaan.

7.3 Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds DSM Nederland te Heerlen is aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2016.

Onafhankelijkheid

Als waarmede actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds DSM Nederland, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds.

Gegevens

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

Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening.

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op €34,3 miljoen (0,50% van de aanwezige reserves en de pensioenvoorziening). Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven €1,7 miljoen te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

Ik heb voorts gebruikgemaakt van de door de accountant in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens. De accountant van het pensioenfonds heeft mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid (materiële juistheid en volledigheid) van de basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeel van belang zijn.

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

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

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht heb ik onder meer onderzocht of:

- de technische voorzieningen, het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen toereikend zijn vastgesteld;
- de kostendekkende premie voldoet aan de gestelde wettelijke vereisten;
- het beleggingsbeleid in overeenstemming is met de prudent-person regel.

Voorts heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van het pensioenfonds. Daarbij heb ik mij gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen en is mede het financieel beleid van het pensioenfonds in aanmerking genomen.

Mijn onderzoek heb ik zodanig uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de resultaten geen onjuistheden van materieel belang bevatten.

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

Oordeel

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

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikel 131 en 132.

Met betrekking tot het toeslagbeleid merk ik op dat op basis van de uitkomsten van de haalbaarheids-toets het fonds op lange termijn weliswaar haar toeslagambitie lijkt te kunnen waarmaken, maar dat op korte termijn de mogelijkheden om toeslagen te kunnen geven waarschijnlijk beperkt zullen zijn.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds DSM Nederland is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen en is naar mijn mening slecht, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het minimaal vereist eigen vermogen.

Apeldoorn, 17 mei 2017

W. Eikelboom AAG

verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

7.4 Rapportage compliance officer

Algemeen

De Compliance Officer adviseert het bestuur over integriteit en ondersteunt bij de borging van gedragsregels van Stichting Pensioenfonds DSM Nederland. De Compliance Officer houdt toezicht op naleving van de gedragsregels van het fonds door het bestuur, externe adviseurs, leden van het Verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht. De gedragsregels van het fonds zijn vastgelegd in de gedragscode die het bestuur hiertoe heeft opgesteld.

Bijgaand ontvangt u een korte rapportage met de bevindingen die zijn voortgekomen uit de gedurende 2016 door mij uitgevoerde werkzaamheden voor Stichting Pensioenfonds DSM Nederland.

Bevindingen

Incidentmelding

Gedurende 2016 zijn geen incidenten gemeld ten aanzien van gedragstoezicht en/of integriteit. Tevens heb ik geen onderzoeken uitgevoerd naar vermeende integriteit gerelateerde incidenten.

Oneigenlijke beïnvloeding

In 2016 zijn geen meldingen gedaan dat zich pogingen tot oneigenlijke beïnvloeding van verbonden personen hebben voorgedaan.

Er zijn geen meldingen gedaan van ontvangst van geschenken met een waarde boven de in de gedragscode vermelde grens van € 50,-. Ook zijn geen meldingen ontvangen van niet passende of niet aanvaardbare uitnodigingen of diensten.

Belangenverstrengeling

Gedurende 2016 heb ik enkele meldingen ontvangen inzake (potentiële) belangenverstrengeling. Enerzijds betrof dit conflicten tussen privébelangen van verbonden personen en het belang van het fonds, anderzijds een potentieel belangenconflict als gevolg van de overgang van een verbonden persoon van het ene naar het andere fondsorgaan. Het bestuur en de betreffende personen zijn naar mijn oordeel gekomen tot afdoende maatregelen.

Voorwetenschap en insider meldingen

Aangaande de gemelde privé beleggingstransacties door de insiders van het fonds zijn geen bevindingen gedaan.

Nevenfuncties

Nevenfuncties zijn gemeld door de verbonden personen en als acceptabel beoordeeld.

Naleving gedragscode

De bestuursleden en overige aan het fonds verbonden personen hebben de verklaring tot naleving van de gedragscode over 2016 ingevuld en getekend.

Heerlen, 17 mei 2017

F.C.G. Hermans
Compliance Officer

7.5 Personalia

Bestuur

Benoemd op voordracht van DSM Nederland B.V.

De heer A. Nicolai (voorzitter)	1960	President DSM Nederland
De heer G.J. Nieboer	1965	Program Director Finance Transformation
De heer K.A. Pikaart (gestopt per 1/7)	1952	Vice President HR Projects and M&A support
Mevrouw M.E.P.J. van Heeswijk-Kuster	1970	Senior Legal Counsel Group Legal Affairs
De heer R.J.H.M. Mesters	1964	Director Total Rewards

Benoemd op voordracht van de Centrale Ondernemingsraad DSM Nederland B.V.

De heer P. Nabben (gestopt per 1/10)	1983	Manager Reporting & Control Innovation Center
De heer P.A.M. Rennen	1953	Corporate Finance Officer
Vacature		

Benoemd na verkiezing uit en door de Pensioengerechtigden

De heer A.M.J. de Boer (plv voorzitter)	1953
De heer J.F. van Engelen (gestopt per 1/7)	1950
De heer M.M.G. Ubachs	1946

Raad van Toezicht (RvT)

Leden

Mevrouw W.E.M. de Jong (voorzitter)	1966	
De heer J.F. Maassen (voorzitter)	1949	Gestopt per 1/5
De heer J.C. Kragt	1967	
Mevrouw H.W.L.A. de Lange	1969	Gestart per 1/3

Verantwoordingsorgaan (VO)

Aangewezen door DSM Nederland B.V.

Mevrouw K. Sonnenschein (voorzitter)	1981
De heer H. Bosch	1960

Aangewezen door de COR DSM Nederland B.V.

De heer M.W. Silvertand	1968	Gestart per 1/7
De heer G. van der Westen	1954	Gestart per 1/7
De heer N.H.J.W. Griffioen	1955	Gestopt per 1/7
De heer H. Lukkezen	1954	Gestopt per 1/7

Gekozen uit en door de Pensioengerechtigden

De heer J.F. van Engelen	1950	Gestart per 1/7
De heer M.A.P.M. Aertsen	1950	Gestart per 1/7
De heer H.P.N. Govers	1949	Gestart per 1/7
De heer H. Beun	1948	
De heer J.J.M. Barendse (voorzitter)	1939	Gestopt per 1/7
Mevrouw H.F.M. Breiner-Bosma	1944	Gestopt per 1/7
De heer F. de Kok	1948	Gestopt per 1/7

Overig

<i>Certificerend Actuaris</i>	De heer W. Eikelboom AAG; Willis Towers Watson
<i>Accountant</i>	De heer N. Pul; Ernst & Young Accountants LLP
<i>Compliance officer</i>	De heer F. Hermans; DSM COA

DSM Pension Services

<i>Directeur DPS</i>	De heer G.M.A. Rutten
<i>Chief Investment Officer</i>	De heer B.P.H. Puijn
<i>Chief Finance & Risk Officer</i>	De heer M.J.E.H. Bloemer
<i>Manager Pensioenen en Communicatie</i>	De heer W.N.M.J. Bours

Adresgegevens PDN

Bezoekadres	Het Overloon 1, 6411 TE Heerlen
Postadres	Postbus 6500, 6401 JH Heerlen
Telefoon	045 - 5782877 of 045 - 5782292
Fax	010 - 4590249
Website	www.PDNpensioen.nl
Email	info.PDN@dsm.com



DSM Art Collection
Paul Kooiker
History X, 2016
137,50 x 100 cm
Inktjet op foto

8 Afkortingen en begrippen

8 Afkortingen en begrippen

Afkortingen

ABTN	Actuariële en Bedrijfstechnische Nota
AFM	Autoriteit Financiële Markten
BRA	Business Risk Assessment
BNP	Bruto Nationaal Product
Bp	Basispunt
Bps	Basispunten
CBS	Centraal Bureau voor de Statistiek
CEM	Cost Effectiveness Measurement
CDC	Collective Defined Contribution
CPI	Consumentenprijsindex
DNB	De Nederlandsche Bank
DPS	DSM Pension Services
ECB	Europese Centrale Bank
FOCUS	Risicoanalyse Methode van DNB
FTK	Financieel Toetsingskader
GIPS	Global Investment Performance Standards
IBM	Integraal Balansmanagement
KPI	Key Performance Indicator
MVB	Maatschappelijk Verantwoord Beleggen
MVEV	Minimaal Vereist Eigen Vermogen
NPR	Nettopensioenregeling
OPF	Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen
PDN	Stichting Pensioenfonds DSM Nederland
PPS	Prepensioen spaarregeling
PRA	Process Risk Assessment
RCA	Risk & Control Assessment
RvT	Raad van Toezicht
SLA	Service level agreement
TV	Technische Voorziening (pensioenverplichtingen)
UFR	Ultimate Forward Rate
VEV	Vereist Eigen Vermogen
VO	Verantwoordingsorgaan
VPS	Vrijwillig PensioenSparen
VUT	Vervroegde uittreding
VVU	Vrijwillig vervroegde uittreding

Begrippen

AFM	Autoriteit Financiële Markten
Basispunt	1% bestaat uit 100 basispunten. 1 basispunt (bp) bedraagt 0,01%.
Benchmark	De maatstaf waarmee de gerealiseerde performance wordt vergeleken.
CDC	Een Collective Defined Contribution regeling kenmerkt zich met name door het feit dat de verplichting van de werkgevers beperkt is tot het betalen van een overeengekomen vaste premie aan het pensioenfonds van de onderneming.
Commodities	Beleggingen in grondstoffen zoals agrarische producten, mineralen, energie en delfstoffen.
Contante Waarde	De huidige waarde van toekomstige ontvangsten en uitgaven. Bij de berekening van de contante waarde wordt rekening gehouden met in de toekomst verwachte (of in het verleden gerealiseerde) disconteringsvoet.
COR	Centrale Ondernemingsraad
Corporate Governance	Eind 2003 verscheen het rapport van de Commissie Tabaksblat over "Corporate Governance". Hierin werd pensioenfondsen o.a. geadviseerd zich actiever op te stellen bij het nemen van beslissingen tijdens aandeelhoudersvergaderingen van bedrijven waarin zij aandelen hebben. Op 10 december 2008 heeft de Monitoring Commissie de code geactualiseerd. In de gewijzigde code is meer nadruk komen te liggen op de manier waarop bestuurders, commissarissen en aandeelhouders hun taken in de praktijk uitoefenen, in plaats van op de wijze waarop zij hierover achteraf verantwoording afleggen. Deze geactualiseerde code is op 1 januari 2009 in werking getreden en per 1 januari 2010 in de wet verankerd.
Credits	Bedrijfsobligaties
Creditspread	Verschil tussen de risicovrije rente (staatsleningen) en risicovollere rente voor bedrijfsobligaties.
Credit rating	Beoordeling van de kredietwaardigheid van een lening. Ook wel de kans dat de uitgever van de lening zijn verplichtingen niet nakomt. Een Aaa rating is de hoogste waardering waarbij de kans op een faillissement het laagst is, terwijl een C of D rating het laagste is. Een rating van Baa of hoger wordt ook wel 'investment grade' genoemd.
Currency Overlay	Een strategie om op totaal portefeuille niveau wisselkoersrisico af te dekken middels valutatermijncontracten.
Custodian	De bewaarder van de effecten.

Dekkingsgraad	De verhouding tussen de waarde van het vermogen enerzijds en de pensioenverplichtingen anderzijds. Het gaat hier om de dekking van de verplichtingen voor risico van het fonds. Een dekkingsgraad van 100% wil zeggen dat het fonds evenveel bezittingen heeft als het in de toekomst aan zijn verplichtingen moet voldoen. De dekkingsgraad is te berekenen door het pensioenfondsvermogen voor risico fonds te delen door de pensioenverplichtingen voor risico fonds.
Derivaten	Bijvoorbeeld futures, opties, forwards en swaps. Dit zijn verplichtingen of rechten gebaseerd op een onderliggende waarde (zoals een index, aandeel of obligatie). Afgeleide instrumenten worden ook aangeduid als derivaten.
DNB	De Nederlandsche Bank
Duratie / Duration	Het gewogen gemiddelde van de looptijden van (een verzameling) obligaties (maatstaf voor de rentegevoeligheid van een obligatie) en Technische Voorzieningen.
Emerging Markets	Landen die volgens de Wereldbank worden geclassificeerd als ontwikkelingslanden, maar die een duidelijke groeipotentie hebben. Voorbeelden zijn o.a. Brazilië, Rusland, India en China.
Franchise	Het gedeelte van het salaris dat niet wordt meegeteld bij het berekenen van de pensioengrondslag.
FTK	Financieel Toetsingskader
FX Forwards	Valutatermijncontracten. Valuta contracten waarbij een bedrag in vreemde valuta over een vastgestelde termijn wordt geruild met een bedrag in eigen valuta. Hiermee kan valutarisico worden afgedekt.
Gecedeerde rechten	Gecedeerde rechten zijn door het fonds overgenomen uitkeringsverplichtingen van andere fondsen voor gepensioneerde deelnemers. Het fonds heeft een vordering op deze fondsen ter hoogte van de voorziening.
High Yield bonds	Obligaties van bedrijven met een hoger risicoprofiel.
Inflation-linked Obligaties	Obligaties waarvan de couponrente wordt geïndexeerd voor inflatie.
Kritische dekkingsgraad	De kritische dekkingsgraad geeft het niveau van de dekkingsgraad aan waarbij het pensioenfonds extra maatregelen moet nemen om de financiële positie binnen de herstelperiode te herstellen.
Mixfonds	Beleggingsfonds dat belegt in verschillende beleggingscategorieën zoals aandelen, vastgoed en obligaties.
Outperformance	Een rendement dat hoger ligt dan de benchmark. Het tegenovergestelde is underperformance.
PF	Pensioenfederatie
Pension Fund Governance	Naam waaronder het traject om te komen tot een plan van aanpak voor goed pensioenfondsbestuur bekend is.

Renewable energy	Beleggingen in duurzame energie. Hieronder vallen windmolenparken en zonne-energie.
Rentewinst	Rendement dat wordt bijgeschreven op de spaarkapitalen.
RJ 610	Richtlijn van de Raad voor de jaarverslaggeving voor pensioenfondsen. De richtlijn heeft als doel om de jaarverslaggeving van pensioenfondsen te uniformeren.
Gewezen deelnemer	Ook wel slaper genoemd. Dit is een deelnemer die zijn deelnemerschap heeft beëindigd vóór het bereiken van de pensioengerechtigde leeftijd en nog aanspraken heeft op het fonds. Op grond van de pensioenwet worden deze afspraken aangepast conform de aanspraken van de pensioengerechtigde.
Swap (rente swap)	Een renteswap is een ruiltransactie die gebeurt op een internationale financiële markt, waarbij partijen de rentebetalingen gedurende de looptijd, of een deel van de looptijd, tegen elkaar ruilen.
Toeslag	Verhoging van de pensioenaanspraken aan bijvoorbeeld de inflatie of de algemene loonsverhoging.
Voorziening Pensioenverplichtingen	De verplichtingen wegens pensioenaanspraken van deelnemers en gewezen deelnemers, alsmede van nagelaten betrekkingen. Deze voorziening wordt berekend als de contante waarde van de door de verzekerden tot de balansdatum verkregen pensioenaanspraken. Daarbij is uitgegaan van de op de balansdatum geldende pensioenreglementen.

9 Summary in English

9 Summary in English

Stichting Pensioenfonds DSM Nederland (PDN) is the pension fund of Koninklijke DSM N.V. (DSM) in the Netherlands. In accordance with established regulations it is PDN's objective to provide pensions and commensurate periodic payments to employees, former employees, and their survivors, associated with DSM and affiliated companies that have assigned PDN the administration of their pension plan. PDN has outsourced all operational activities (pension administration, asset management, financial administration, communications, and management support) to DSM Pension Services B.V. (DPS). As a strategic partner of PDN, DPS also assists the board of PDN concerning the overall strategy in the field of pensions, governance, risk management and asset management.

9.1 Developments over 2016

Financial position pension funds in The Netherlands

The DNB (De Nederlandsche Bank, the Dutch supervisory authority) report of November 2016 showed that the financial position of many Dutch pension funds at that time were very alarming and pension curtailments in early 2017 could not be excluded. However, the interest rate used for discounting the pension liabilities rose sharply in the last quarter of 2016, positively affecting the financial position of the Dutch pension funds. In January 2017, the government decided not to extend the recovery periods of pension funds, based among others on the financial position of the funds. Due to the current financial position of the pension funds curtailments can not be excluded in the future.

New pension contract

Per mid 2016, the Social Economic Council (SER) released an exploratory study on a new pension contract, investigating the possibility of private ownership of pension assets, combined with a collective buffer for sharing financial risks.

In addition, the Pension Federation conducted an analysis on the two options proposed by the SER for a new pension contract. The two options entail (i) an ambition agreement without risk sharing and (ii) a private ownership of pension assets with collective risk sharing. The analysis of the Pension Federation showed that both options are materially different, but both feasible. However, both have advantages and shortcomings. These shortcomings focus on aspects such as legal viability, risk sharing and communication. A further, more elaborate analysis of the investigated options might lead to a new and more broadly accepted option.

The above analysis and ongoing discussion on the new pension contract may have far reaching implications for the nature of the pension scheme of PDN. For this reason, the pension fund board follows the developments in the field of the new pension contract with great interest and will try to exercise its influence where possible.

Pension communication

In 2015, the government adopted a new law on communication. This law on communication had a direct impact on the pension communications for PDN. The law contains an open standard, establishing guiding principles, instead of precisely defined rules, and emphasizes that the pension communication of PDN must be accurate, timely, balanced and must emphasize the needs of the individual plan participant. Ultimate goal of the law on communication is that the plan participants are offered a perspective for action.

For this reason, the design of the Uniform Pension Statement, the UPO model, was thoroughly revised in 2016. In 2017, the guiding principles of the law on communication will be further implemented and translated into a redesign of brochures, newsletter, and website.

9.2 Investment returns

PDN realized a total performance of 7.6% during 2016. The performance of the return portfolio was 8.6%, which was largely driven by the strong performance on equity (8.0%), high yield bonds (14.1%) and listed real estate (9.1%). This positive result on the return portfolio was caused by the positive performance of the matching portfolio (8.3%). However, due to the swap overlay the performance was tempered (-/- 0.9%). The overlay consisted of a short duration position composed of a mix of payer and receiver swaps. The total fund performance was insufficient to compensate for the increase in liabilities, making the funding level decrease.

Costs have a material impact on the pension result of the plan participants. For this reason, the pension fund board takes costs into account when making strategic and operational decisions. Also, on a yearly basis a cost analysis is performed to benchmark the operational costs of the fund in the field of investment management and pension administration. In 2016, the fund employed LCP to conduct an independent cost analysis. Based on this cost analysis it was concluded that the investment management costs were relatively low compared to a peer group of comparable Dutch pension funds. The pension administration costs per plan participants were higher than the peer group cost level.

9.3 Financial Position

The nominal funding level represents the financial position of a pension fund. The nominal funding level is calculated as the total fund assets divided by the pension liabilities. The nominal funding level of the fund decreased from a level of 103.7% at year-end 2015 to a level of 102.8% at year-end 2016. The nominal funding level is a point sensitive measurement and shows considerable volatility. For this reason, the fund employs the policy funding level, a 12-month moving average funding level, for strategic decision making. The policy funding level decreased from a level of 106.1% to 98.8%.

The policy funding level of 98.8% is below the minimal required capital ratio. This projected a fragile financial position of the pension fund and required the fund to renew its recovery plan.

9.4 Indexation (inflation adjustments)

In January 2017, the pension fund board unfortunately had to decide that, based on the financial position of the funds, no indexation could be granted to the plan participants. Fortunately, a reduction of the accrued pension entitlement was not necessary. The fund failed to grant supplements over multiple years, meaning that the long-term pension ambition of the fund is under pressure.

Based on the policy fund level of 98.8% at year-end 2016 and the economic circumstances combined with the current national laws and regulations, the chances to (completely) realize the target pension for the coming years remain low and reductions of the accrued pension entitlements can still not be excluded.

The following table shows the key figures of PDN over the past five years.

Key figures

	2016	2015	2014	2013	2012
<u>PENSIONS</u>					
Total number of members	28.393	28.634	28.977	29.321	29.666
Active members of pension schemes	6.513	6.674	6.856	7.214	7.612
Pensioners	13.657	13.740	13.981	13.957	13.882
Former members	8.223	8.220	8.140	8.150	8.172
Indexation Active members	-	-	-	-	-
Indexation Pensioners / Former members	-	-	-	-	-
Cumulative backlog Active members	8,80%	8,80%	5,61%	4,05%	3,02%
Cumulative backlog Pensioners / Former members	12,02%	11,62%	11,16%	10,33%	9,35%
<u>INVESTMENTS (in € mln.)</u>					
Total investment (IBM*)	6.874	6.548	6.674	5.801	5.791
Matching portfolio	3.654	3.543	2.984	2.333	2.430
Inflation portfolio (per 1/9/15 in the matching portfolio)	-	-	755	686	758
Return portfolio	3.304	3.008	3.021	2.735	2.517
Other investments	-11	-7	-25	6	28
Cash	-73	4	-61	41	58
Investment performance 1 year (gross) **	7,6%	0,3%	17,7%	2,7%	14,0%
Benchmark performance (1 year)	7,0%	-0,2%	18,2%	2,5%	14,3%
Investment performance 3 years average	8,3%	6,6%	11,3%	7,7%	10,3%
Investment performance 5 years average	8,3%	8,1%	10,1%	10,0%	4,9%
Investment performance 10 years average	5,3%	5,1%	6,6%	6,0%	6,9%
Investment management costs (in basis points)	29,0	26,0	20,2	24,6	26,0
Trading expenses (in basis points)	7,0	11,0	7,8	11,7	19,6
Investment performance 1 year (net) **	7,5%	0,2%	17,6%	2,6%	13,9%
<u>FINANCIAL POSITION (in € mln.)</u>					
Pension fund assets	6.862	6.521	6.652	5.779	5.768
Pension fund liabilities	6.674	6.286	6.111	5.368	5.607
Provision at risk of the fund	6.607	6.026	5.833	5.087	5.331
Defined contribution (PPS)	62	257	265	270	268
Voluntary pension saving (VPS)	-	-	13	11	8
Netto pension scheme (NPS)	5	3	-	-	-
Other provisions	13	13	12	11	10
Pension fund reserve	188	235	541	411	161
Premiums	100	91	97	98	100
Benefits	241	237	234	233	233
Pension management and administrative costs (in € mln.)	4,8	4,8	4,5	4,5	4,6
Pension management costs per participant *** (in €)	238	234	215	213	212
Funding level PDN ****	102,8%	103,7%	109,3%	108,1%	103,0%
Policy funding level	98,8%	106,1%	109,9%		
Minimum required funding level	104,2%	104,1%	104,3%	104,3%	104,3%
Required funding level	119,6%	118,9%	112,5%	113,1%	112,6%
Actuarial interest rate	1,3%	1,6%	1,8%	2,7%	2,4%

* In September 2015 the fund changed its portfolio structure.

Total investments consists of: Investments +/- Cash +/- Derivatives.

** In compliance with GIPS® : The return on assets reduced by any trading expenses incurred during the period.

*** According to guidelines of the Pensioenfederatie: participants are active members and pensioners (no former members).

**** According to new DNB guidelines: Funding level is based on total assets and total liabilities.

Kerncijfers

	2016	2015	2014	2013	2012
PENSIOENEN					
Totaal aantal deelnemers	28.393	28.634	28.977	29.321	29.666
Actieven (incl. postactieven en arbeidsongeschikten)	6.513	6.674	6.856	7.214	7.612
Pensioengerechtigden	13.657	13.740	13.981	13.957	13.882
Gewezen deelnemers	8.223	8.220	8.140	8.150	8.172
Toeslagverlening Actieven	-	-	-	-	-
Toeslagverlening Pensioengerechtigden / Gewezen deelnemers	-	-	-	-	-
Cumulatieve achterstand toeslagverlening Actieven	8,80%	8,80%	5,61%	4,05%	3,02%
Cumulatieve achterstand toeslagverlening Pensioengerechtigden / Gewezen deelnemers	12,02%	11,62%	11,16%	10,33%	9,35%
BELEGGINGEN (in € mln.)					
Totaal belegd vermogen (IBM*)	6.874	6.548	6.674	5.801	5.791
Matchingportefeuille	3.654	3.543	2.984	2.333	2.430
Inflatieportefeuille (per 1/9/15 in de matchingportfolio)	-	-	755	686	758
Rendementsportefeuille	3.304	3.008	3.021	2.735	2.517
Overige beleggingen	-11	-7	-25	6	28
Liquiditeiten	-73	4	-61	41	58
Beleggingsrendement (bruto)** 1 jaars	7,6%	0,3%	17,7%	2,7%	14,0%
Benchmarkrendement (1 jaars)	7,0%	-0,2%	18,2%	2,5%	14,3%
Beleggingsrendement 3 jaars gemiddeld	8,3%	6,6%	11,3%	7,7%	10,3%
Beleggingsrendement 5 jaars gemiddeld	8,3%	8,1%	10,1%	10,0%	4,9%
Beleggingsrendement 10 jaars gemiddeld	5,3%	5,1%	6,6%	6,0%	6,9%
Kosten Vermogensbeheer (in basispunten / gem bel verm)	29,0	26,0	20,2	24,6	26,0
Transactiekosten (in basispunten / gem bel verm)	7,0	11,0	7,8	11,7	19,6
Beleggingsrendement (netto)** 1 jaars	7,5%	0,2%	17,6%	2,6%	13,9%
FINANCIËLE POSITIE (in € mln.)					
Pensioenfondsvermogen	6.862	6.521	6.652	5.779	5.768
Pensioenfondsverplichtingen	6.674	6.286	6.111	5.368	5.607
TV voor risico fonds	6.607	6.026	5.833	5.087	5.331
Prepensioen spaarregeling (risico deelnemer)	62	257	265	270	268
Vrijwillig pensioensparen (risico deelnemer)	-	-	13	11	8
Nettopensioenregeling (risico deelnemer)	5	3	-	-	-
Overige (technische) voorzieningen	13	13	12	11	10
Pensioenfondreserve	188	235	541	411	161
Premies	100	91	97	98	100
Uitkeringen	241	237	234	233	233
Uitvoeringskosten Pensioenbeheer (in € mln.)	4,8	4,8	4,5	4,5	4,6
Uitvoeringskosten Pensioenbeheer per deelnemer*** (in €)	238	234	215	213	212
Dekkingsgraad PDN ****					
Beleidsdekkingsgraad	98,8%	106,1%	109,9%	108,1%	103,0%
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,2%	104,1%	104,3%	104,3%	104,3%
Vereiste dekkingsgraad	119,6%	118,9%	112,5%	113,1%	112,6%
Gehanteerde rekenrente	1,3%	1,6%	1,8%	2,7%	2,4%

* Op 1 september 2015 is de portefeuillestructuur veranderd.

Belegd vermogen bestaat uit: Beleggingen +/- Liquide middelen +/- Derivaten.

** Conform GIPS®: het rendement op vermogen na aftrek van alle transactiekosten die gedurende die periode gemaakt zijn.

*** Conform richtlijnen Pensioenfederatie: deelnemers zijn actieven en pensioengerechtigde (geen gewezen deelnemers).

**** Conform nieuwe richtlijn DNB; dekkingsgraad gebaseerd op het totale vermogen en de totale verplichtingen.