



JAARVERSLAG 2017

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	18
3.3 Financiële positie	33
3.4 Risicomanagement	41
3.5 Vermogensbeheer	52
3.6 Pensioenen	60
3.7 Communicatie	61
3.8 Blik vooruit	63
4 Jaarrekening	69
4.1 Balans per 31 December	70
4.2 Staat van Baten en Lasten	71
4.3 Kasstroomoverzicht	72
4.4 Toelichting op de jaarrekening	73
4.5 Gebeurtenissen na de balansdatum	93
5 Overige gegevens	95
5.1 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	96
6 Duurzaamheidsverslag 2017	103
6.1 Voorwoord	104
6.2 Het duurzaam beleggingsbeleid van PDN	105
6.3 Implementatie van het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid	108
6.4 Integratie in beleggingsproces	109
6.5 Actief gebruik aandeelhoudersrechten	110
6.6 Beleggen in duurzaamheid en transparantie	111
6.7 Vooruitblik op 2018	114
6.8 Scope en kengetallen	115
6.9 Assurance-rapport van de onafhankelijke accountant	117
7 Overige informatie	121
7.1 Verslag van de Raad van Toezicht	122
7.2 Verslag van het Verantwoordingsorgaan	127
7.3 Actuariële verklaring	136
7.4 Rapportage compliance officer	138
7.5 Personalia	139
8 Afkortingen en begrippen	143
9 Summary in English	149



1 Voorwoord

1 Voorwoord

De dekkingsgraad van Stichting Pensioenfonds DSM Nederland (PDN) is gedurende 2017 verbeterd. Dit werd veroorzaakt door de gestegen rente waardoor de verplichtingen in waarde afnamen en door de goede beleggingsresultaten. Het rendement op de beleggingen van de basisregeling (op basis van total return) bedraagt 5,6% (benchmark: 4,8%). Het behaalde rendement, de belangrijkste reden van de stijging van de dekkingsgraad, kwam vooral van de rendementsportefeuille waar een rendement van 10,9% werd opgetekend. De nominale dekkingsgraad steeg naar een niveau van 110,1% (2016: 102,8%). De beleidsdekkingsgraad was ultimo 2017 met 107,8% (2016: 98,8%) voldoende hoog om geen kortingen van de pensioenen te hoeven doorvoeren, maar helaas nog onvoldoende om toeslagen te kunnen verlenen aan de deelnemers. PDN heeft de ambitie de actieve deelnemers een welvaartsvast en de gepensioneerden en slapers een waardevast pensioen te kunnen bieden. Ondanks de betere dekkingsgraad eind 2017 is de achterstand in toeslagverlening verder opgelopen.

Het herstel leidt ertoe dat het fonds niet meer in een situatie van dekkingstekort verkeert en dat de dreigende korting in 2021 is afgewend. Aangezien de beleidsdekkingsgraad van PDN ultimo 2017 lager was dan de vereiste dekkingsgraad van 119,7%, verkeert PDN wel nog in een reservetekort. Hierdoor heeft het fonds begin 2018 een nieuw herstelplan opgesteld en ingediend bij DNB. Hieruit bleek dat het fonds voldoende herstelkracht heeft om binnen de hersteltermijn van 7 jaar te kunnen herstellen naar de vereiste dekkingsgraad.

In 2017 heeft de toekomst van ons pensioenstelsel de gemoederen danig beroerd, zowel in het maatschappelijke debat als in de politiek en de kabinetsformatie. De uitkomst van de maatschappelijke aandacht voor pensioenen lijkt dat van de individuele deelnemer meer gaat worden verwacht. Niet alleen doordat de risico's meer dan vroeger bij de deelnemer komen te liggen, maar ook doordat de deelnemer zelf steeds meer voor de financiële planning en eigen oudedagsvoorziening moet zorgen. Deze ontwikkelingen zijn ook zichtbaar in de pensioensector waar inspelend op deze discussie nagedacht wordt over individuele pensioenkapitalen. De meningen verschillen of deze ontwikkeling ten gunste is van de individuele deelnemer. Dat is terug te zien in politieke discussies en zeker ook bij de verschillende pensioendagen en pensioenfora.

Per 1 januari 2018 is als gevolg van fiscale wetswijzigingen de pensioenleeftijd landelijk verhoogd naar 68 jaar. Sociale partners hebben bij DSM er voor gekozen de pensioenleeftijd te handhaven op 67 jaar en het bijbehorend opbouwpercentage voor het ouderdomspensioen van 1,875% in lijn hiermee te verlagen naar 1,738%. Deels is dit gecompenseerd door een lagere franchise te hanteren. Het opbouwpercentage voor partner- en wezenpensioen is niet gewijzigd.

Het is duidelijk dat goede communicatie over pensioen relevanter is dan ooit tevoren. Immers, als de deelnemer steeds meer verantwoordelijkheid moet dragen, dan moet de deelnemer in elk geval goed geïnformeerd worden over de te nemen beslissingen. Het bestuur heeft deze ontwikkeling ook herkend en werkt aan een optimalisatie van de communicatie naar de deelnemer.

Net als in voorgaande jaren hebben pensioenfondsen in 2017 te maken gehad met de langjarig lage rente, waardoor onder andere beleggingen in vastrentende waarden weinig opbrachten. Het waarmaken van de fondsambitie bleef hierdoor onder druk staan. Passende beleggingsalternatieven in termen van risico en rendement zijn echter beperkt beschikbaar. Ook voldoen de beschikbare beleggingsmogelijkheden in veel gevallen niet aan de beleggingsovertuigingen van transparantie in termen van beleggingsstrategie en kosten en begrijpelijkheid. Het bestuur heeft op een weloverwogen manier strategisch beleid geformuleerd om rendement te genereren binnen gewenste risicokaders. Hierbij is expliciet rekening gehouden met de risico reducerende werking van spreiding van beleggingen over verschillende beleggingscategoriën, landen en sectoren. Ondanks het prudente en weloverwogen beleid zijn de rendementen niet voldoende hoog geweest over de langere termijn om de nominale dekkingsgraad te verhogen om toeslagen te kunnen verlenen.

Na de klimaatop in Parijs blijft duurzaamheid in het beleggingsbeleid een aandachtsgebied. Meer en meer deelnemers geven te kennen dat maatschappelijke betrokkenheid voor pensioenfondsen een belangrijke factor is. In 2017 is het duurzaamheidsbeleid dan ook door het bestuur opnieuw beoordeeld. Dit duurzaamheidsbeleid zal in 2018 worden uitgebreid en aangescherpt, waarbij ook engagement als middel om hier invulling aan te geven zal worden meegenomen. Engagement is het aanzetten en beïnvloeden van ondernemingen waarin wordt belegd om te kiezen voor duurzame oplossingen. PDN wil zijn maatschappelijke rol duidelijk nemen. In het duurzaamheidsverslag leggen we verantwoording af over de koers die we ten aanzien van duurzaamheid hebben gekozen.

In 2017 heeft de consolidatie van de pensioensector zich onverminderd doorgezet. Beleggingsvraagstukken, complexiteit in wet- en regelgeving en governance-eisen maken dat fondsen tot een herbezinning over het eigen voortbestaan moeten nadenken. Pensioenfondsen gaan op zoek naar vormen van bundeling van krachten. In 2017 heeft de Sociaal Economische Raad geen advies gegeven voor de toekomst van het pensioenstelsel. Ondanks het ontbreken van een richtinggevend advies heeft het nieuwe kabinet zijn ambitie bepaald in het regeerakkoord. PDN heeft in 2017 eerste verkennende analyses uitgevoerd naar de gevolgen van een overgang op een stelsel van persoonlijke pensioenvermogens. Het bestuur volgt de ontwikkelingen op de voet, opdat PDN op tijd voorbereid is op wijzigingen.

De druk op bestuurders wordt wat betreft competenties en beschikbaarheid steeds hoger. Dit komt door wettelijke eisen ten aanzien van bestuurders en de meer complex wordende pensioenomgeving en leidt tot discussie over de houdbaarheid van de verschillende bestuursmodellen. Deze eisen, gecombineerd met de wettelijke beperkingen aangaande aantal te bekleden functies hebben in 2017 extra druk gezet op het bestuursmodel van PDN en het vinden van geschikte (kandidaat) bestuursleden.

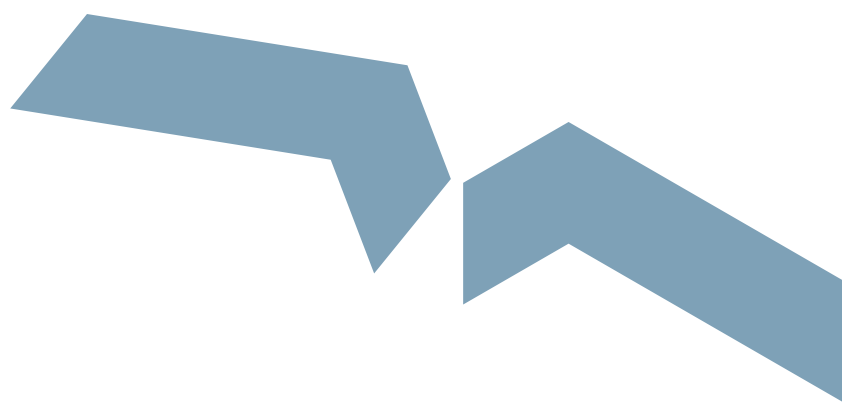
Het bestuur is diepbedroefd dat op 20 september 2017 ons extern bestuurslid Albert Akkerman op 65-jarige leeftijd is overleden. Vanaf zijn benoeming als bestuurslid begin 2017 heeft hij zich vol overgave op het besturen van het fonds gestort. Belangen van alle deelnemers en het voeren van duidelijk beleid waren voor hem speerpunten. Zelfs nadat Albert had vernomen dat hij ernstig ziek was, bleef hij zich actief en gedreven inzetten voor PDN. Met hem verliest PDN een markant persoon, scherp en alert en tegelijkertijd respectvol. Een deskundige, betrokken en menselijke bestuurder.

In het jaarverslag van PDN wordt verslag gedaan over het jaar 2017 en wordt ingegaan op de wijze waarop het bestuur de voornoemde ontwikkelingen heeft geadresseerd. PDN kijkt met vertrouwen naar 2018 samen met onze strategisch partners. Het bestuur bedankt iedereen die zich in 2017 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. In 2018 wil het bestuur deze constructieve samenwerking voortzetten.

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds DSM Nederland



2 Kerncijfers



2 Kerncijfers

(Ultimo jaar in € mln, tenzij anders aangegeven)

	2017	2016	2015	2014	2013
<u>PENSIOENEN</u>					
Totaal aantal deelnemers	28.081	28.393	28.634	28.977	29.321
Actieven (incl. postactieven en arbeidsongeschikten)	6.393	6.513	6.674	6.856	7.214
Pensioengerechtigden	13.329	13.657	13.740	13.981	13.957
Gewezen deelnemers	8.359	8.223	8.220	8.140	8.150
Aantal werkgevers	18	14	14	3	3
Toeslagverlening					
Toeslagverlening Actieven	-	-	-	-	-
Toeslagverlening Pensioengerechtigden / Gewezen deelnemers	-	-	-	-	-
Cumulatieve achterstand toeslagverlening Actieven	10,98%	8,80%	8,80%	5,61%	4,05%
Cumulatieve achterstand toeslagverlening Pensioengerechtigden / Gewezen deelnemers	13,52%	12,02%	11,62%	11,16%	10,33%
Pensioenuitvoering					
Premies	98	100	91	97	98
Uitkeringen	240	241	237	234	233
Uitvoeringskosten Pensioenbeheer per deelnemer (in €)	219	238	234	215	213
<u>FINANCIËLE POSITIE</u>					
Pensioenfondsvermogen	7.086	6.862	6.521	6.652	5.779
Pensioenfondsverplichtingen	6.435	6.674	6.286	6.111	5.368
Pensioenfondreserve	651	188	235	541	411
Dekkingsgraad PDN	110,1%	102,8%	103,7%	109,3%	108,1%
Beleidsdekkingsgraad	107,8%	98,8%	106,1%	109,9%	
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,2%	104,2%	104,1%	104,3%	104,3%
Vereiste dekkingsgraad	119,7%	119,6%	118,9%	112,5%	113,1%
Gehanteerde rekenrente	1,5%	1,3%	1,6%	1,8%	2,7%
<u>BELEGGINGEN</u>					
Totaal belegd vermogen (IBM*)	7.102	6.874	6.548	6.674	5.801
Matchingportefeuille	3.842	3.654	3.543	2.984	2.333
Inflatieportefeuille (per 1/9/15 in de matchingportfolio)	-	-	-	755	686
Rendementsportefeuille	3.315	3.304	3.008	3.021	2.735
Overige beleggingen	-4	-11	-7	-25	6
Liquiditeiten	-51	-73	4	-61	41
Beleggingsrendement (bruto**) 1 jaars	5,6%	7,6%	0,3%	17,7%	2,7%
Benchmarkrendement (1 jaars)	4,8%	7,0%	-0,2%	18,2%	2,5%
Kosten Vermogensbeheer (in basispunten / gem bel verm)	32,0	29,0	26,0	20,2	24,6
Transactiekosten (in basispunten / gem bel verm)	8,0	7,0	11,0	7,8	11,7
Beleggingsrendement (netto***) 1 jaars	5,5%	7,5%	0,2%	17,6%	2,6%

* 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 de periode zijn gemaakt.

*** Het rendement na aftrek van alle beheerskosten (inclusief DPS beheerskosten) die gedurende de periode zijn gemaakt.



3 Verslag van het bestuur

3 Verslag van het bestuur

3.1 Pensioensector in ontwikkeling

Nieuw pensioenstelsel

Het kabinet Rutte III heeft het voornemen geuit het pensioenstelsel ingrijpend te willen gaan wijzigen. Hierbij zullen deelnemers verplicht blijven pensioen op te bouwen en de risico's te delen. Deelnemers krijgen in het nieuwe pensioenstelsel mogelijk de beschikking over een individueel pensioenvermogen. Alle werknemers, oud of jong, blijven evenveel pensioenpremie betalen. Alleen krijgen de jongeren daar naar verwachting een hogere pensioenopbouw voor. Voor ouderen zal ingelegd kapitaal minder lang groeien, waaruit minder pensioen ingekocht kan worden. De zogenoemde doorsneesystematiek wordt daarmee afgeschaft. De doorsneepremie blijft, maar doorsnee-opbouw is ter ziele.

De werknemers en werkgevers worden via de Sociaal Economische Raad nadrukkelijk gevraagd mee te denken over het nieuwe pensioenstelsel. De sociale partners ontwikkelen namelijk zelf het nieuwe pensioencontract. Het nieuwe pensioenstelsel moet werknemers en zelfstandigen ook meer mogelijkheden en keuzevrijheid geven.

European Market Infrastructure Regulation

Als uitvloeisel van de financiële crisis zijn nieuwe Europese regels ingevoerd voor het gebruik van derivaten om daarmee de veiligheid en de transparantie rond financiële transacties met name voor derivaten te vergroten. De invoering van deze regels, de European Market Infrastructure Regulation (EMIR) kent een materiële impact voor de Nederlandse pensioenfondsen die derivaten gebruiken.

Hoewel onderdelen van de EMIR-wetgeving al vanaf augustus 2012 van kracht zijn, kunnen pensioenfondsen kiezen voor een vrijstelling van de central clearing van derivatentransacties. De vrijstelling is reeds meerdere malen in de tijd opgeschoven. Onlangs is een voorstel ingediend voor een uitstel tot 2021 of permanent. Echter, dit neemt niet weg dat uiteindelijk central clearing de marktstandaard zal worden en het niet praktisch is om tot het laatste moment te wachten om de processen te implementeren en contracten te wijzigen.

In 2017 is de EMIR-wetgeving vertaald naar de uitbesteding van PDN. PDN heeft in 2017 volledige EMIR-compliance bereikt door ondermeer de aanstelling van clearing members voor de afhandeling van de derivatentransacties. Vanaf 2018 is PDN voornemens om in lijn met de EMIR-verordening de derivatentransacties centraal te clearen.

Institution for Occupational Retirement Provisions II

Europa wil een goed functionerende interne markt. Dat betekent goed functionerende pensioenfondsen en de mogelijkheid pensioen in de 'tweede pijler' (kapitaalgedekt, arbeidsgerelateerd) over de landsgrenzen heen aan te bieden. Daartoe ontwierp de EU de huidige pensioenfondsenrichtlijn (IORP I), die regels geeft waaraan pensioenfondsen moeten voldoen. Onlangs presenteerde de Europese Commissie zijn visie voor IORP II. Reden voor de herziening was om grensoverschrijdende activiteiten van pensioenfondsen verder te stimuleren, pensioenen veiliger te maken door het stimuleren van risico-gebaseerd toezicht en om het bestuur (governance) en transparantie te verbeteren. IORP II zal worden vertaald in nationale wetgeving, waaronder de Pensioenwet. Met een implementatietermijn van twee jaar betekent dit dat de nieuwe wetgeving per 1 juli 2018 van kracht zal worden voor Nederlandse pensioenfondsen.

Inkoop nettopensioenen

Voor de inkoop van nettopensioenen was voorheen wettelijk bepaald dat deze moet plaatsvinden tegen de dan geldende (door DNB gepubliceerde) marktrente vermeerderd met een opslag voor instandhouding van het Vereist Eigen Vermogen. Bij de huidige lage dekkingsgraden, gemiddeld 97% per eind 2016, leidt dit voor deelnemers tot een fors verlies op de inkoop. Zowel de pensioenfederatie als verschillende fracties hebben de Staatssecretaris gevraagd dit knelpunt te adresseren. In 2017 is de vereiste van inkoop tegen Vereist Eigen vermogen vervallen; inkoop vindt plaats tegen de actuele dekkingsgraad met een minimum van het Minimaal Vereist Eigen Vermogen. Het bestuur heeft (conform de wettelijke mogelijkheden) besloten om de aangepaste (verbeterde) inkooptarieven toe te passen met terugwerkende kracht tot 1 september 2016.

Algemene Verordening Gegevensbescherming

Op 25 mei 2018 dient PDN als gegevensverantwoordelijke te voldoen aan de voorwaarden van de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG). Omdat PDN de volledige uitvoering heeft uitbesteed aan DPS, als verwerker van de gegevens, is er in 2017 een gezamenlijk project gestart om tijdig te voldoen aan de voorwaarden van de nieuwe wet. In dit project worden door het fonds alle aspecten ten aanzien van de AVG uitgewerkt en in processen en procedures van het fonds ingebed.

HOE HET PENSIOENFONDS IS GEORGANISEERD

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 (voormalig) verbonden 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. Het fonds heeft de ambitie de pensioenen van de actieve deelnemers welvaartsvast te houden en koopkrachtvast voor de gewezen deelnemers en gepensioneerden.

Doelstellingen

Het fonds heeft de volgende doelen gesteld om een maximale uitvoering van de missie te waarborgen:

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

PDN kent een paritair bestuursmodel, dat bestaat uit vertegenwoordigers van de werkgever, werknemers en pensioengerechtigden, maar met de mogelijkheid van externen als vertegenwoordiger van deze geledingen.

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.

Bestuursleden komen in beginsel voort uit de geleding die hen voordraagt of kiest. Dit is passend bij het paritaire bestuursmodel en is in lijn met het oog op de gewenste zeggenschap van de belanghebbenden

in het bestuur. Er 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. Deze leden worden door het bestuur voor een periode van vier jaar benoemd. De mogelijkheid bestaat om maximaal twee externe expert bestuursleden te benoemen op een zetel binnen een geleding. Deze externe expert bestuursleden hoeven geen deelnemer dan wel pensioengerechtigde te zijn of deelnemer te zijn geweest van het fonds. In 2017 is een externe bestuurder op voordracht van de COR aangewezen. In 2017 is geen invulling gegeven aan de vacante positie van een externe bestuurder op voordracht van werkgever met beleggingsexpertise. Het bestuur heeft in 2017 geen geschikte kandidaat kunnen selecteren.

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 vergaderplanning, uitbesteding en voor de externe communicatie van het fonds.

Op het gebied van beleggingen en financiële risico's laat het bestuur zich adviseren door de Commissie Beleggingen en Financiële risico's (CBFR). 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 een 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.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het besturen van het fonds in brede zin. Om dit op een goede manier vorm te geven zijn aan de leden van het bestuur verschillende bestuurlijke specialistische beleids-terreinen toegewezen. Per beleidsterrein zijn ten minste twee bestuursleden inhoudelijk betrokken. Daarbij worden de volgende beleidsterreinen onderscheiden: Beleggingen, Governance, Pensioenen en Actuariaal, Risk Management, Financiën en Communicatie.

In 2017 is het hanteren van een afslag op de VTE-score bij samenloop van functies opnieuw aan de orde geweest. Dit heeft geresulteerd in een gewijzigde interpretatie van artikel 35 Besluit Uitvoering Pensioenwet. Het bestuur heeft geconcludeerd dat de Vol Tijd Equivalent (VTE) score van de voorzitter bij herbenoeming mogelijk 0,1 punt boven de gestelde norm van maximaal 1,0 lag. Het bestuur heeft dit na constatering gemeld bij DNB, welke de VTE-overschrijding heeft bevestigd. Direct daarna zijn ook de RvT en het VO terzake ingelicht. Het bestuur heeft vervolgens een plan van aanpak ontwikkeld en dit afgesteld met DNB. Het plan van aanpak bestaat uit de benoeming van een nieuwe voorzitter binnen de regelgeving van de geldende governance. In 2018 zal het bestuur naast zijn strategie ook het bestuursmodel evalueren. In de Blik Vooruit is de implementatie van het voornoemde plan van aanpak nader toegelicht.

Geschiktheidscriteria

Het bestuur is verantwoordelijk voor de eigen competentie en deskundigheid. Het bestuur heeft, evenals in voorgaande jaren, ook in 2017 aandacht besteed aan geschiktheidsverbetering en deskundigheids-

bevordering. Dit heeft geleid tot individueel bepaalde opleidingstrajecten om ieder bestuurslid te brengen naar het 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).

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. In het bestuur heeft momenteel geen bestuurslid jonger dan 40 jaar zitting. Het bestuur heeft geen kandidaten van voldoende kwaliteit kunnen selecteren in de betreffende leeftijdsgroep. Reden is gelegen in de beperkte beschikbaarheid van kandidaten, de hoge werkbelasting die een bestuursfunctie moeizaam te combineren maakt met de hoofdfunctie en de hoge eisen die de toezichthouder stelt aan mogelijke kandidaten. Op dit moment is één bestuurslid vrouw. Het bestuur merkt dat de ambitie om diversiteit aan te brengen in de praktijk moeilijker te verwezenlijken is. Het realiseren van de diversiteitseisen heeft de voortdurende aandacht van het bestuur maar gestelde kwaliteitseisen blijven voorop staan.

Evaluatie functioneren

Het bestuur is kritisch ten aanzien van het eigen functioneren. Het bestuur heeft in een 'Board Room Dynamics- dag' het eigen functioneren als collectief besproken. 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.

Binnen de succession planning vindt voorbereiding plaats op het bestuurslidmaatschap en 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, vindt het bestuur het van belang een evenwichtige afweging te hebben 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 een afweging van bestaande 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. In 2017 is de benoemingswijze van de RvT in lijn gebracht met de Code Pensioenfondsen. Voor de benoeming van de RvT zal gebruik worden gemaakt van een selectiecommissie bestaande uit twee VO-leden, 1 lid vanuit de RvT, en 1 bestuurslid. De selectiecommissie stelt een shortlist samen van passende kandidaten waarbij bij meerdere geschikte kandidaten de selectiecommissie een rangschikking aanbrengt. Benoeming van de eindkandidaat vindt plaats door het bestuur na het (bindend) advies van het VO.

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 verstrekkende 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 bestuursverslag 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 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 deskundigheidsniveau A zoals ook omschreven in de Handreiking geschikt pensioenfondsbestuur van de PF.

21

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.

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 2017 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. Hierbij wordt gerapporteerd op het gebied van vermogensbeheer, risicomanagement, pensioenuitvoering en communicatie. Alsmede de kwaliteit van de overige operationele en adviserende dienstverlening van DPS. Het bestuur oordeelt elk kwartaal over 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 aan PDN 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 gecontroleerd. DPS beschikt over een door de externe accountant onafhankelijk getoetste ISAE 3402 type II rapportage waarbij een bepaalde mate van zekerheid wordt gegeven over bestaan en werking van de interne beheersing ten aanzien van de pensioenbeheer-, vermogensbeheer-, financiële administratie en verslagleggingsactiviteiten uitgevoerd door DPS. Tevens geeft de ISAE 3402 assurance rapportage zekerheid met betrekking tot de IT-general controls van DPS (fysieke en logische toegangsbeveiliging, operationeel beheer (incident management/monitoring), change management, back up/ recovery uitwijk en de uitbesteding van diensten).

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 wordt het ISAE 3402 rapport van Kasbank beoordeeld door de Commissie Beleggingen en Financieel Risicomanagement (CBFR) en het bestuur.

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 bestuur heeft in 2017 besloten tot een bijstelling van het beloningsbeleid van de bestuursleden. Een nadere toelichting is opgenomen in hoofdstuk 3.2.10.

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 bestuursverslag. Om de naleving van de Code Pensioenfondsen op een volledige en gestructureerde wijze te toetsen, zijn de normen vertaald naar een checklist voor het bestuursverslag. De betreffende checklist is voor het bestuursverslag 2017 getoetst, afwijkingen zijn geïdentificeerd en waar mogelijk zijn afwijkingen aangepast of benoemd in dit bestuursverslag.

De samenstelling van het bestuur en het verantwoordingsorgaan (VO) voldoet niet aan alle in de Code Pensioenfondsen gestelde diversiteitsnormen. In het verantwoordingsorgaan is geen vrouw vertegenwoordigd en in het bestuur heeft momenteel niemand jonger dan 40 jaar zitting. Bij de werving van nieuwe leden voor beide organen alsook via de succession planning wordt uitdrukkelijk rekening gehouden met de diversiteitsaspecten waar de voordragende partijen expliciet in worden betrokken. Voortvloeiend uit de voornoemde diversiteitsaspecten zijn bewust mannen én vrouwen alsmede leden jonger én ouder dan 40 jaar opgenomen in de succession planning.

Het bestuur heeft in 2017 besloten om de RvT-benoeming in lijn te brengen met de Code Pensioenfondsen. In hoofdstuk 3.2.2 is dit omschreven.

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 2017 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 op basis van een uitkeringsovereenkomst. De pensioenregeling van PDN houdt in 2017 op hoofdlijnen het volgende in:

- Opbouw van ouderdomspensioen met 1,875% (niveau 2017) per jaar over de pensioengrondslag, gedefinieerd als het vaste jaarsalaris gemaximeerd op het grensbedrag zoals bedoeld in artikel 18ga Wet op de Loonbelasting 1964 (€ 103.317 - niveau 2017) verminderd met de franchise.
- De franchise is vastgesteld op € 13.592 (niveau 2017). 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.

Er zijn deelnemers en gewezen deelnemers die bij PDN een PPS-saldo (voorheen prepensioenkapitaal genoemd) hebben opgebouwd. Zij krijgen voorafgaand aan de ingang van hun ouderdomspensioen te maken met de omzetting van dat saldo in een tijdelijke prepensioenuitkering. Dit wordt een PPS-uitkering genoemd. De PPS-uitkering gaat 'standaard' in 3 jaar vóór het bereiken van je AOW-leeftijd. Onder voorwaarden is het mogelijk om de PPS-uitkering op een ander moment te laten ingaan. De PPS-regeling is een gesloten regeling en kent dan ook een eigen beleggingsbeleid dat, gezien de korte duration, defensief van aard is en gericht is op kapitaalsbehoud.

Sinds 1 januari 2015 voert PDN ook een vrijwillige nettopensioenregeling uit voor het vaste jaarsalaris dat uitgaat boven €103.317 (niveau 2017). Dit is het grensbedrag zoals bedoeld in artikel 18ga Wet op de Loonbelasting 1964, niveau 2017. 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 (pensioengevend) 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 maandelijkse rendementen, wordt belegd conform de beleggingsmix van de basisregeling 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 mededeelt.
- 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)

PDN maakt gebruik van Integraal Balansmanagement (IBM) om op een gestructureerde manier vorm te geven aan de vertaling van de missie naar lange termijn strategisch beleid. Binnen de aanpak van IBM, wordt de samenhang tussen het vermogen en de pensioenverplichtingen als beginpunt van de strategische besluitvorming genomen. Daarbij wordt voor de beleidsvorming een duidelijk afgebakend en gestructureerd proces doorlopen. Om dit IBM-proces te doorlopen, zijn lange termijn strategische fondsdoelstellingen van belang. Daarnaast is een helder risicokader samengesteld 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 getoetst bij de deelnemers en pensioengerechtigden via een deelnemersonderzoek. Dit heeft mede 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 'over ons', 'beleggingsbeleid'. Gedurende 2017 heeft het bestuur de Investment Beliefs herijkt en is een aangepaste set geformuleerd. De aanpassing had voornamelijk betrekking op een nadere specificering van een aantal Investment Beliefs, waaronder op het gebied van duurzaamheid. Het onderliggende strategische beleggingsbeleid hoefde hiervoor geen aanpassing te ondergaan.

De uiteindelijke bepaling van het lange termijn strategisch beleid vindt plaats op basis van 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 grenzen van 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 2017 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 is niet toegestaan in een situatie van een reservetekort waarin het fonds zich momenteel bevindt. Een verlaging van het risicoprofiel zou het te verwachten pensioenresultaat onder druk zetten. De analyses hebben niet geleid tot enige aanpassing in het lange termijn economische basisscenario of strategisch beleggingsbeleid.

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, de risicopremies 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 nettosalaris 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 uitkeringsgerechtigden. 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 actieve 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 uitkeringsgerechtigden 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 Financieel Toetsingskader (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 ongeveer 126% 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 het evenwichtig 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 ongeveer 126%.

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

3.2.7 Kortingsbeleid

Dekkingstekort

Het fonds moet de pensioenaanspraken en -rechten korten als op basis van de beleidsdekkingsgraad van het fonds het eigen vermogen lager is dan het minimaal vereist eigen vermogen (dekkingstekort) voor vijf achtereenvolgende jaren. Eind 2016 bevond het fonds zich voor de eerste keer in een situatie dat de beleidsdekkingsgraad ultimo jaar lager was dan de minimaal vereiste dekkingsgraad. Eind 2017 bevindt het fonds zich niet meer in deze situatie. De beleidsdekkingsgraad van het fonds bedraagt namelijk 107,8% hetgeen meer is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,2%. Daarmee is een korting ultimo 2021 als gevolg van het niet kunnen voldoen aan het minimaal vereist eigen vermogen van de baan.

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 2017 heeft het fonds op basis van het herstelplan geen korting hoeven doorvoeren op de pensioenaanspraken en -rechten. Ook voor 2018 zal dit niet het geval zijn.

Een eventuele 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 verdelen over de verschillende groepen aanspraak- en pensioengerechtigden. Inhalen van doorgevoerde kortingen gebeurt op dezelfde manier als het inhalen van gemiste toeslagen met een vervalltermijn van 15 jaar. Kortingen zijn ook van toepassing op ingegane prepensioenuitkeringen en ingekochte netto-pensioenaanspraken en -uitkeringen.

Premietekort

Conform de wetgeving is er sprake van een premietekort als de ontvangen premie in een kalenderjaar lager is dan de (gedempte) kostendekkende premie. Zoals in paragraaf 3.2.5. beschreven, ontvangt het fonds jaarlijks een premie ter grootte van 24% van de pensioengevende salarissom. Doordat het fonds gebruik maakt van de methodiek om de kostendekkende 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 anderzijds de pensioenaanspraken die tussen 1 januari 2016 en 31 december 2020 nog opgebouwd worden ten gunste van de deelnemers.

Als uit deze beoordeling blijkt dat de onderlinge solidariteit tussen de reeds opgebouwde pensioenaanspraken 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) tegemoetkomen 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 hierboven omschreven ten hoogste 1% van de dekkingsgraad bedraagt.

3.2.8 Communicatiebeleid

PDN wil bevorderen dat deelnemers inzage hebben in de huidige en toekomstige persoonlijke pensioensituatie. Het bestuur vindt het van belang dat deelnemers overzicht hebben over de eigen pensioenregeling, 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. Vanaf 1 april 2017 ontvangen alle deelnemers standaard alle post van PDN digitaal. Als deelnemers toch liever de post op papier ontvangen, kan dit in de digitale omgeving worden aangepast. Verdere informatie aangaande het communicatiebeleid wordt beschreven in paragraaf 3.7.

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. Binnen de gedragscode is een insiderregeling ingebracht. De bestuursleden die zitting hebben in de CBFR zijn aangewezen 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 pensioengerelateerde diensten op een zo effectief mogelijke wijze uit te voeren. Het bestuur luistert naar de mening en inzichten van belanghebbenden en derden. Als een (gewezen) deelnemer of pensioengerechtigde het niet eens is met de uitvoering van het reglement door de uitvoeringsorganisatie en er na overleg 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.

<u>Klachten en geschillen</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Lopend (begin jaar)	2	2
Nieuw	1	4
Afgehandeld	3	4
Klachten/geschillen	0	2

Het fonds heeft gedurende het jaar drie klachten afgehandeld, waarvan twee klachten ongegrond zijn verklaard en waarvan één klacht gedeeltelijk gegrond is verklaard. Het betrof één geschil over het al dan niet verrekenen van heffingskortingen op de pensioenuitkering van een gepensioneerde die woonachtig is in het buitenland en twee klachten die betrekking hadden op het wijzigen van de prepensioenspaarregeling van PDN en de communicatie daaromtrent.

Rechtszaak

PDN is in het verleden betrokken geweest 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. Het Gerechtshof 's-Hertogenbosch heeft bij arrest van 4 juli 2017 het vonnis van Kantonrechter bekrachtigd en EBN c.s. veroordeeld in de kosten van het geding. EBN c.s. zijn niet in cassatie gegaan tegen de uitspraak van het Gerechtshof. Daarmee is dit geschil tot een einde gekomen.

3.2.10 Bestuursbesluiten 2017

Strategiestudie

PDN heeft zich vanwege een aantal redenen in 2017 opnieuw gebogen over zijn strategie. Ingegeven door de (mogelijke) wijzigingen in het pensioenlandschap, de aanstaande mogelijke structurele wijzigingen in het pensioenstelsel en door de daling van het aantal actieve deelnemers als gevolg van herpositioneringen van DSM in Nederland is de strategische visie herbevestigd. De meest voornamelijk pijler uit de strategie is het streven naar schaalvergroting. Hiervoor zijn in 2017 met een vijftal ondernemingspensioenfondsën oriënterende gesprekken gevoerd. In 2018 zal PDN, mede aan de hand van de in 2017 gevoerde gesprekken, de strategische ambitie opnieuw beoordelen en met name de haalbaarheid ervan in brede zin toetsen.

Investment Beliefs en Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB)

In 2017 heeft het bestuur besloten om thema's omtrent het MVB-beleid via een bestuursenquête te onderzoeken. Ook op het gebied van de Investment Beliefs bestond de behoefte om deze op een aantal zaken nader te duiden. Daaruit voortvloeiend is stilgestaan bij de verdere ontwikkeling van de Investment Beliefs. De enquête heeft geleid tot beperkte aanpassingen in de Investment Beliefs en een herformulering van een aantal Beliefs. Ten aanzien van het MVB-beleid is besloten dit aan te scherpen en uit te breiden met bijvoorbeeld engagement als instrument binnen het MVB-beleid van PDN.

In het duurzaamheidsverslag, zoals opgenomen in hoofdstuk 6, wordt nader ingegaan op het MVB-beleid en het engagement principe.

Risicoanalyse

PDN voert jaarlijks een risicoanalyse (Risk and Control Assessment: RCA), uit. Een RCA vormt een belangrijk element binnen het integrale risicomodel van het pensioenfonds. Een RCA biedt de mogelijkheid aan het bestuur om de relevante risico's op een systematische wijze te identificeren en analyseren. Tevens biedt de RCA een kader waarbinnen de al dan niet aanwezige risicomitigerende maatregelen gezien en geëvalueerd kunnen worden. De kracht van een goede risicoanalyse ligt in het verkrijgen van een volledig beeld van alle risico's en beheersmaatregelen. Een brede en evenwichtige aanpak is daarbij van belang. De aanpak van de RCA is gebaseerd op een vragenlijst die aan de bestuurders en adviseurs is voorgelegd en vertaald naar een risicobeoordeling. De risicobeoordeling is besproken in een bestuursvergadering. De uitkomsten van de bestuurlijke discussie zijn verwoord in een eindrapportage en, indien aan de orde, vertaald naar acties die in het 'riskmanagement yearplan' zijn opgenomen. De RCA-eindrapportage en het 'riskmanagement yearplan' zijn door het bestuur vastgesteld.

Kortingsbeleid

Het bestuur heeft besloten dat de kritische dekkingsgraad waarbij het fonds overgaat tot het doorvoeren van een korting als gevolg van het niet binnen de hersteltermijn kunnen herstellen naar de vereiste dekkingsgraad op ongeveer 96% dient te liggen. Dit 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, heeft het bestuur daar-

naast besloten om een minimale korting te introduceren van 0,5% door de benodigde totale korting in het herstelplan meer dan tijdsevenredig over de hersteltermijn (van 7 jaar) te verdelen. In 2017 is op basis hiervan geen korting doorgevoerd.

Korting en toeslagverlening 2017

Op basis van de dekkingsgraad en beleidsdekkingsgraad ultimo 2016 van respectievelijk 102,8% en 98,8% en het daaraan gekoppelde herstelplan was er gelukkig géén korting noodzakelijk in 2017. Op basis van het toeslagenbeleid van PDN en de wettelijke vereisten rondom toeslagverlening was er echter helaas ook geen toeslag mogelijk per 1 januari 2017. De beleidsdekkingsgraad ultimo jaar diende daarvoor namelijk hoger te zijn dan 110%.

Op basis van geldende regels en eigen beleid heeft het bestuur in januari 2018 geconstateerd dat helaas geen toeslagverlening per 1 januari 2018 mogelijk is. Het fonds heeft gelukkig wel een herstel van de dekkingsgraad laten zien, maar jammer genoeg was dit niet voldoende om onze deelnemers een toeslag toe te kennen. Gelukkig was een korting doorvoeren niet noodzakelijk in 2018. Daarmee worden de nominale rechten van onze deelnemers in ieder geval niet verlaagd. Als gevolg van het voorgaande wordt wat betreft toeslagen de omvang van de in het verleden (sinds 2008) niet-verleende toeslagen voor deelnemers maximaal 10,98% en komt deze voor pensioengerechtigden en gewezen deelnemers uit op maximaal 13,52%. Het bestuur is zich bewust van het belang van een geïndexeerd pensioen en de eigen ambitie. Het is dan ook bijzonder jammer dat ondanks alle inspanningen en de goede rendementen een toeslagverlening niet mogelijk was in 2018. Op basis van het herstelplan lijkt een volledige toekenning van een toeslag op de korte termijn niet waarschijnlijk, wellicht dat een beperkte toeslag wel in het vooruitzicht komt indien het herstel van de dekkingsgraad doorzet.

Versleeprechten 2017

PDN beheert een voorziening VPL-vermogen die bedoeld is voor de inkoop van de VPL-versleeprechten in de periode 1 januari 2016 tot en met 31 december 2020. Aan het begin van ieder jaar wordt gekeken in welke mate de VPL-versleeprechten voor het desbetreffende jaar kunnen worden toegekend.

29

Naar aanleiding van opmerkingen van DNB hebben sociale partners en PDN in 2012 aangepaste afspraken gemaakt over de financiering van VPL-aanspraken. Er is afgesproken, mede op basis van wettelijke eisen, dat PDN geen risico's meer loopt over de nog toe te kennen pensioenaanspraken. Zo is onder meer afgesproken dat de mate waarin versleeprechten toegekend mogen worden afhankelijk is van de verhouding tussen de toezegging enerzijds en de omvang van de voorziening VPL-vermogen die PDN aanhoudt ter financiering van deze afspraken anderzijds. De versleeprechten worden dus naar rato van de beschikbare financiering toegekend. In 2016 is uitgegaan van een volledig kostendekkend tarief en dit heeft geleid tot een toekenning van 43,1%.

Het bestuur heeft besloten om het toekenningspercentage voor 2017 te bepalen op 50,6% op basis van een dekkingsgraad neutraal tarief gebaseerd op de aanwezige beleidsdekkingsgraad per 31 december.

Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen

De PF heeft zijn leden gevraagd een intentieverklaring te ondertekenen om tot een convenant te komen voor Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen (IMVO). De PF heeft eind januari 2017 het initiatief opgepakt voor het opstellen van een convenant voor IMVO. De thema's van het convenant zijn kennisdeling, het verder ontwikkelen van standaarden en eenduidige definities en dialoog met ondernemingen. Het bestuur beseft dat er weliswaar nog geen uitgewerkt convenant is, maar kan zich vinden in de intentie en heeft dan ook tot medeondertekening besloten.

Economisch (basis-)scenario en thema's beleggingsplan 2018

Volgens het bestuur zijn de ontwikkelingen van de financiële markten en economieën sinds de vaststelling van het basisscenario (medio 2015) in lijn met de toentertijd geschetste verwachtingen in termen van rendement en risico. Echter, de veronderstelde stijging van de renteniveaus heeft zich vooralsnog niet voltrokken. Gegeven de macro-economische omgeving en verwacht beleid van de centrale banken, is de verwachting dat de rente zich gematigder zal ontwikkelen. Het bestuur heeft een aantal mogelijke

wereldbeelden en scenario's bekeken en vastgesteld dat het huidige basisscenario ondanks de gematigde rentestijging vooralsnog het meest adequaat lijkt. Het bestuur heeft dan ook besloten om het economisch basisscenario te handhaven.

Herstelplan 2017

Op basis van de Pensioenwet dient een pensioenfonds, dat zich in een dekkingstekortsituatie bevindt, jaarlijks een geactualiseerd herstelplan in te dienen. Het bestuur heeft een herstelplan opgesteld en daarbij vastgesteld dat voldoende herstelkracht bestaat om binnen de hersteltermijn van 7 jaar naar het niveau van de vereiste dekkingsgraad te groeien. Uit de herstelplansjablonen blijkt dat het herstel met name wordt bepaald door het veronderstelde beleggingsrendement in combinatie met de renteverwachting en het gevoerde beleggingsbeleid. Het bestuur heeft besloten het herstelplan vast te stellen, waarbij uitgegaan wordt van het aangepaste kortingsbeleid.

Haalbaarheidstoets

De haalbaarheidstoets is wettelijk verplicht en wordt jaarlijks uitgevoerd door het fonds, rekening houdend met de actuele dekkingsgraad en de voorgeschreven parameterwaarden met betrekking tot de economische scenario's. Door voorgeschreven parameterwaarden te gebruiken, wordt een vergelijking tussen Nederlandse pensioenfondsen beter mogelijk. Indien uit de jaarlijkse haalbaarheidstoets blijkt dat de bandbreedte voor het vereist eigen vermogen of de, op basis van de laatst uitgevoerde aanvangshaalbaarheidstoets, eigen gekozen grenswaarden worden geschonden, dan zal het bestuur de sociale partners hierover informeren en met hen in overleg treden om te bezien of maatregelen genomen moeten worden. Alle uitkomsten van de haalbaarheidstoets in 2017 voldoen aan de gestelde grenzen.

Uitbreiding bestaande nettopensioenregeling

Naar aanleiding van de mogelijkheden die de Wet verbeterde premieregeling biedt, heeft het bestuur, op verzoek van sociale partners, besloten om de toegevoegde waarde, wenselijkheid en mogelijkheden van het uitbreiden van de bestaande nettopensioenregeling met onder andere een variabele pensioen-uitkering te onderzoeken. Hierbij is gekeken naar de behoeften (onder andere rondom keuzemogelijkheden) en risicohouding van de deelnemers, de consequenties voor het beleggingsbeleid, administratie en communicatie (zorgplicht) en de kosten en financiering van uitbreiding van de nettopensioenregeling. De uitkomsten van het onderzoek zullen worden meegenomen bij de aanpassing van de nettopensioenregeling in 2018.

Harmonisatie

Het bestuur heeft op verzoek van de werkgevers besloten om per 1 januari 2017 de opgebouwde pensioenaanspraken te harmoniseren door middel van een interne collectieve waardeoverdracht. Hierbij worden alle pensioenaanspraken van (gewezen) deelnemers omgerekend naar aanspraken in het actuele pensioenreglement van PDN. Tegen deze omrekening konden de (gewezen) deelnemers bezwaar aantekenen. PDN en DPS hebben geconstateerd dat de communicatie over de harmonisatie door DPS op een volledige en juiste manier is uitgevoerd waarbij wel is vastgesteld dat het communicatieproces minder efficiënt is verlopen.

In 2017 heeft het bestuur besproken hoe om te gaan met de verzoeken van (gewezen) deelnemers om hun pensioenaanspraken niet om te rekenen door middel van de interne collectieve waardeoverdracht. Er is daarbij sprake van een belangenafweging tussen de collectieve belangen (een toekomstige beheersbare administratie, beheersbaarheid uitvoeringskosten en in controle zijn met betrekking tot de historische pensioenregelingen) en de individuele belangen van de bezwaarmakers om niet blootgesteld te worden aan het risico dat vervroegingsfactoren in de toekomst ongunstig kunnen afwijken van de factoren waarmee nu wordt geharmoniseerd.

Er zijn geen oplossingen waarbij enerzijds tegemoet gekomen wordt aan de wensen van de bezwaarmakers en anderzijds de gewenste voordelen van de harmonisatie worden bereikt.

Naar aanleiding van het advies van de RvT en het feit dat er een 300-tal verzoeken tot niet omrekenen zijn binnengekomen in 2017, heeft het bestuur besloten alle bezwaarmakers in eerste instantie te benaderen

met als doel te informeren of er nog onduidelijkheden waren met betrekking tot de interne collectieve waardeoverdracht. De conclusie was dat de bezwaarmakers de informatie die PDN heeft verstrekt, begrepen en dus weloverwogen een keuze hebben gemaakt. Het bestuur heeft uiteindelijk besloten om de verzoeken van de bezwaarmakers te honoreren en hun pensioenaanspraken (vooralsnog) niet om te rekenen naar aanspraken in het actuele pensioenreglement.

Aansluitingen

PDN heeft een aansluitingsbeleid met als uitgangspunt dat het aansluiten van voormalige DSM-ondernemingen mogelijk is onder bepaalde voorwaarden. Zo mag de aansluiting onder andere niet leiden tot extra kosten en dient de aan te sluiten onderneming zich te conformeren aan de pensioenregeling zoals overeengekomen door DSM Nederland en de vakorganisaties.

In 2017 heeft PDN een aansluitingsverzoek van Chemelot Institute for Science & Technology (Chemelot InSciTe) ontvangen. Het bestuur heeft het verzoek beoordeeld en afgemeten aan het aansluitingsbeleid. Het bestuur heeft ingestemd met de aansluiting van Chemelot InSciTe.

Tevens heeft PDN een aansluitingsverzoek van Innosyn B.V. (DSM Ahead Innovative Synthesis) ontvangen. Innosyn B.V. heeft als aangesloten onderneming verzocht zijn deelname aan PDN te continueren. Het bestuur heeft besloten om Innosyn B.V. aan te sluiten bij PDN conform de voorwaarden zoals opgenomen in de standaard aansluitingsovereenkomst van PDN, waarbij Innosyn B.V. ter zekerheid van de premiebetaling een pandrecht via notariële akte ten behoeve van PDN zal vestigen op het financieel commitment van DSM aan Innosyn B.V.

OCI (OCI Nitrogen) heeft eveneens een verzoek tot aansluiting gedaan bij PDN. Aangezien het hier een aansluiting betrof van een onderneming die zijn pensioenregeling in het verleden reeds bij een andere partij had ondergebracht, is onderzocht in hoeverre de wet- en regelgeving hiervoor de ruimte gaf. Dit is voorgelegd aan de toezichthouder (DNB). Aangezien DNB aangaf hier geen ruimte voor te zien, is besloten om de aansluiting van OCI geen doorgang te laten vinden.

31

Leeftijdskorting

Het bestuur heeft besloten om met ingang van 1 januari 2017 de leeftijdskorting voor alle ingegane partnerpensioenen die zijn gekort als gevolg van een groot leeftijdsverschil en die nu nog tot uitkering komen naar de toekomst toe ongedaan te maken. Het besluit kent geen terugwerkende kracht.

Grondslagen voor omzettingsfactoren nettopensioenregeling

Het bestuur heeft besloten tot een wijziging van de grondslagen voor de omzettingsfactoren van de nettopensioenregeling. Conform het wetsontwerp wordt in de inkoopfactoren van de nettopensioenregeling uitgegaan van een opslag gelijk aan de actuele dekkingsgraad.

Benoemingswijze

Het bestuur heeft besloten om voortaan de benoemingswijze van de RvT conform de Code Pensioenfondsen in te richten. Het VO heeft aangegeven om de in de Code Pensioenfondsen voorgestelde benoemingswijze van de RvT onverkort in zijn geheel toe te passen.

Evaluatie beloningsbeleid

Het bestuur heeft besloten, conform een reeds in 2011 voorgenomen besluit, de vergoedingen van de interne bestuurders te verhogen in lijn met de geldende normbedragen. De bestaande vergoeding van € 10.000 op jaarbasis (excl. btw) is aangepast naar € 25.000 op jaarbasis (excl. btw) en voor het DB wordt dit € 37.500 per jaar (excl. btw). Daarmee komt de vergoeding aan de onderkant uit van de geldende normbedragen. Het bestuur stelt geen separate vergoeding voor commissiewerk voor. Voor dit moment vindt het bestuur dat commissiewerk bij de norm-tijdsbesteding hoort. Het VO heeft positief geadviseerd over het voorgenomen beloningsbeleid en de RvT heeft een goedkeuring afgegeven.

Het beloningsbeleid is verder toegelicht in hoofdstuk 4.4.5.

Selectie certificerend actuaris

In 2016 is met de huidige certificerend actuaris Willis Towers Watson (WTW) een éénjarig contract overeengekomen. De insteek hierbij was om in 2017 een oriënterend onderzoek naar andere partijen en een meer aantrekkelijk prijspeil voor actuariële certificering uit te zetten in de markt. Op basis van kwaliteit, ervaring, flexibiliteit en prijs is besloten om Triple A - Risk Finance te selecteren voor de certificering van PDN ingaande het jaarwerk 2017.

ONZE PRESTATIES

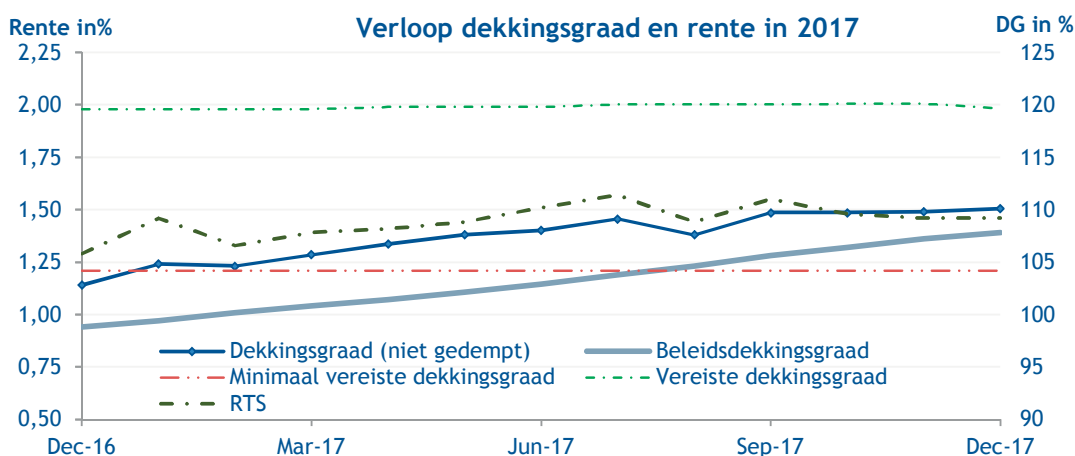
3.3 Financiële positie

De financiële positie van een pensioenfonds wordt weergegeven door de dekkingsgraad. Hierbij wordt het pensioenfondsvermogen gedeeld door de waarde van de pensioenfondsverplichtingen voor risico van het fonds. De ontwikkeling van de dekkingsgraad gedurende 2017 heeft een stijgend verloop laten zien. Gedurende het jaar trok de dekkingsgraad aan waarbij aan het einde van het vierde kwartaal een niveau resulteerde van 110,1%. Dit stijgende verloop van de dekkingsgraad komt aan de ene kant door de behaalde rendementen die door de ontwikkelingen in de financiële markten positief waren en aan de andere kant door de opwaartse bewegingen van de marktrente die de waardering van de verplichtingen deden afnemen.

De gemiddelde rente waartegen het fonds de pensioenverplichtingen waardeert, steeg gedurende 2017 van een niveau van 1,3% naar 1,5%. Daarmee kende de rente een positief effect op de dekkingsgraad. Het fonds dekt een deel van het renterisico af. Het herstel leidt ertoe dat het fonds niet meer in een situatie van dekkingstekort verkeert. Wel is nog sprake van een reservetekort. Over 2017 behaalde PDN een bruto rendement (rendement voor verrekening van de beheervergoeding van DPS) op de basisregeling van 5,6%.

Naast de 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 dekkingsgraden. De 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 enigszins gedempt verloop zien. De beleidsdekkingsgraad steeg van 98,8% ultimo 2016 naar 107,8% ultimo 2017.

De ontwikkeling van de 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 verplichte kortingen als het fonds gedurende vijf jaren niet beschikt over een beleidsdekkingsgraad boven de minimaal vereiste dekkingsgraad.



PDN bevindt zich eind 2017 in een reservetekort. Dit komt omdat de beleidsdekkingsgraad van 107,8%, ultimo 2017 lager is dan de vereiste dekkingsgraad van 119,7%. Er is ultimo 2017 geen sprake van een dekkingstekort. Als gevolg van het reservetekort heeft PDN in januari 2018 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.)

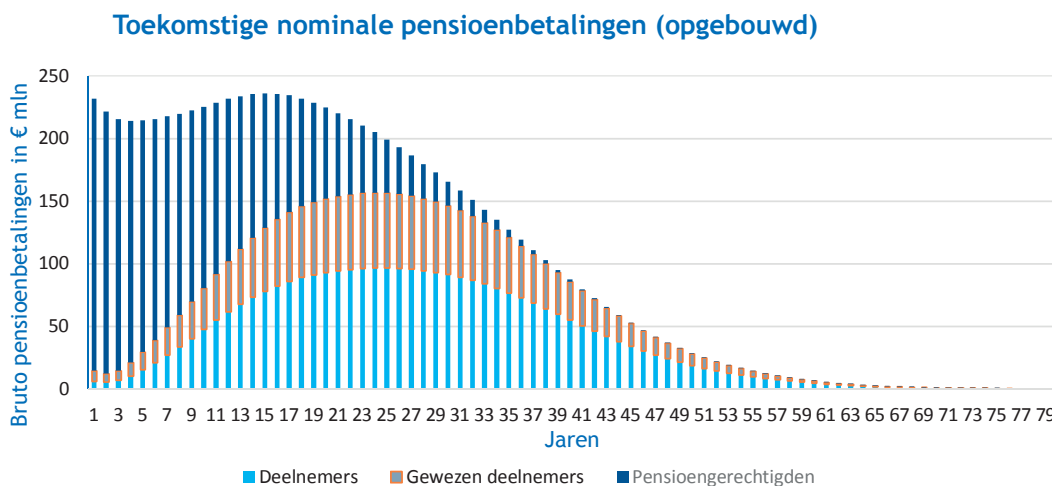
<u>Activa</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>	<u>Passiva</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Beleggingen	7.149	6.939	Reserve	651	188
Vorderingen	7	9	TV risico fonds	6.372	6.607
Overige activa	15	12	TV risico deelnemer	63	67
			TV risico werkgever	14	13
			Schulden	71	85
Totaal activa	7.171	6.960	Totaal passiva	7.171	6.960

Het pensioenfondsvermogen ultimo 2017 (€7.086 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 2017.

<u>Pensioenfondsvermogen</u>	<u>2017</u>		<u>2016</u>	
	€ mln.	% Mutatie	€ mln.	% Mutatie
Pensioenfondsvermogen primo	6.862	100,0%	6.521	100,0%
Premies	95	1,4%	100	1,5%
Uitkeringen	-240	-3,5%	-241	-3,7%
Beleggingsresultaat	373	5,4%	489	7,5%
Overige mutaties	-4	-0,1%	-7	-0,1%
Pensioenfondsvermogen ultimo	7.086	103,2%	6.862	105,2%

3.3.2 Technische Voorziening (pensioenverplichtingen)

Onderstaand zijn de verwachte uitkeringen weergegeven van de pensioenverplichtingen. Deze zijn uitgesplitst naar de verwachte uitkeringen van de actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. De contante waarde (op basis van de DNB-rentetermijnstructuur per einde 2017) van deze pensioenverplichtingen vormt de technische voorziening per einde 2017.



	Deelnemers	Gewezen deelnemers	Pensioengerechtigden	Totaal
TV risico fonds	2.089	1.308	2.975	6.372
Modified duration	23,6	22,3	9,5	16,8

In het navolgende overzicht is de verandering van de technische voorziening uitgesplitst naar factoren. De technische voorziening is afgenomen met €238 mln., grotendeels veroorzaakt door de uitkeringen en de gestegen rente.

Mutatie Technische Voorziening

	2017		2016	
	€ mln.	% Mutatie	€ mln.	% Mutatie
TV primo	6.674	100,0%	6.286	100,0%
Pensioenopbouw	107	1,6%	101	1,6%
Uitkeringen	-240	-3,6%	-243	-3,9%
Toeslagen	0	0,0%	0	0,0%
Interesttoevoeging	-14	-0,2%	18	0,3%
Aanpassing grondslagen	0	0,0%	33	0,5%
Overige mutaties	-13	-0,2%	-10	-0,1%
TV ultimo (rekenrente primo)	6.514	97,6%	6.186	98,4%
Mutatie rekenrente	-79	-1,2%	488	7,8%
TV ultimo	6.435	96,4%	6.674	106,2%

De rente die wordt gehanteerd voor de waardering van de verplichtingen is gebaseerd op de door DNB voorgeschreven rentecurve. Deze is gestegen van 1,3% per einde 2016 naar 1,5% per einde 2017. In hoofdstuk 4 bij de toelichting op de staat van baten en lasten en actuariële analyse is deze mutatie verder uitgewerkt.

3.3.3 Dekkingsgraad

De dekkingsgraad van het fonds wordt als volgt berekend:

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

De niet gedempte dekkingsgraad van PDN steeg van 102,8% per eind 2016 naar 110,1% per eind 2017. De belangrijkste oorzaak van de toename van de dekkingsgraad is het behaalde rendement op het vermogen en de waardedaling van de verplichtingen door de gestegen rente. In navolgende tabel worden de veranderingen van de verschillende dekkingsgraden weergegeven op basis van het door DNB voorgeschreven dekkingsgraadsjabloon.

Ontwikkeling Dekkingsgraad

	2017	2016	2015	2014	2013
Dekkingsgraad primo	102,8%	103,7%	109,3%	108,1%	103,0%
Premies	-0,2%	0,0%	-0,2%	0,0%	-0,1%
Uitkeringen	0,1%	0,1%	0,4%	0,4%	0,1%
Toeslagen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rentetermijnstructuur	1,2%	-7,5%	-5,0%	-16,4%	2,9%
Overrendement	6,0%	7,9%	0,1%	18,7%	2,4%
Overige mutaties / kruiseffecten	0,2%	-1,4%	-0,9%	-1,5%	-0,2%
Dekkingsgraad ultimo	110,1%	102,8%	103,7%	109,3%	108,1%

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)

	2017	2016	2015	2014
Dekkingsgraad (risico fonds) per 31 december (DNB RTS <u>met</u> 3 maands middeling rente t/m 31-12-2014)				109,3%
Dekkingsgraad (risico fonds) per 31 december (DNB RTS <u>zonder</u> 3 maands middeling rente vanaf 1-1-2015)			103,9%	105,2%
Dekkingsgraad (totaal technische voorziening)	110,1%	102,8%	103,7%	108,9%
Beleidsdekkingsgraad (risico fonds)			106,4%	109,9%
Beleidsdekkingsgraad (totaal technische voorziening)	107,8%	98,8%	106,1%	109,4%

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

De reële dekkingsgraad is volgens artikel 133b van de Pensioenwet berekend op 87,3%.

3.3.4 Herstelplan

Omdat PDN zich per 1 januari 2017 in de situatie van een reservetekort bevond, heeft het fonds vóór 1 april 2017 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. Als gevolg van het reservetekort per einde 2017 is in 2018 wederom een hernieuwd herstelplan ingediend bij DNB.

3.3.5 Uitvoeringskosten

Vanwege het feit dat kosten een bepalende factor zijn voor het te bereiken uiteindelijke pensioenresultaat, besteedt PDN aandacht aan de hoogte van de uitvoeringskosten waarbij wordt gestreefd naar een balans tussen kosten, kwaliteit en toegevoegde waarde. 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. 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.

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.

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

Behalve de kosten gerelateerd aan uitbesteding van de voornoemde pensioen- en vermogensbeheeractiviteiten 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.

PENSIOENBEHEER

	2017	2016
Pensioenadministratie	1.490.488	1.734.411
Communicatie	1.494.507	1.721.140
Bestuur en Financieel beheer	1.331.657	1.348.116
Kosten pensioenbeheer	4.316.652	4.803.667
Waarvan projectkosten	51.355	335.683
Actieven	6.393	6.513
Gepensioneerden	13.329	13.657
Deelnemers (aantal ultimo jaar)	19.722	20.170
Kosten per deelnemer	219	238
Kosten per deelnemer exclusief projectkosten	216	222

VERMOGENSBEHEER

	2017	2016
DPS beheerskosten	5.752.275	5.581.044
Beheerskosten overige externe managers	16.411.567	14.465.471
Totale beheerskosten	22.163.842	20.046.514
Gemiddeld belegd vermogen DPS	5.023.750.000	5.207.375.000
Gemiddeld belegd vermogen extern	1.946.125.000	1.621.000.000
Gemiddeld belegd vermogen totaal	6.969.875.000	6.828.375.000
Vermogensbeheerkosten (in % vh gem. belegd vermogen)	0,32%	0,29%
Transactiekosten (DPS beheer)	2.216.352	2.397.997
Transactiekosten (beheer externe managers)	3.700.503	2.567.868
Totaal transactiekosten	5.916.855	4.965.865
Transactiekosten (in % vh gem. belegd vermogen)	0,08%	0,07%

Vermogensbeheer per beleggingscategorie

	2017				2016			
	Beheerkosten		Transactiekost.		Beheerkosten		Transactiekost.	
	x €1.000	in %	x €1.000	in %	x €1.000	in %	x €1.000	in %
Aandelen	4.475	0,25%	1.226	0,07%	3.899	0,22%	1.015	0,06%
Vastgoed	1.869	0,41%	149	0,03%	889	0,22%	156	0,04%
Alternatieve beleggingen	6.356	1,53%	262	0,06%	6.591	1,89%	137	0,04%
Vastrentende waarden	5.342	0,12%	2.668	0,06%	4.734	0,11%	2.486	0,06%
Commodities	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
Kosten overlay beleggingen	1.029	0,14%	1.612	0,21%	1.080	0,12%	1.172	0,13%
Kosten Fiduciair Beheer	1.610	0,02%	-	0,00%	1.799	0,03%	-	0,00%
Bewaarloon	396	0,01%	-	0,00%	445	0,01%	-	0,00%
Overige kosten	1.087	0,02%	-	0,00%	609	0,01%	-	0,00%
	22.164	0,32%	5.917	0,08%	20.047	0,29%	4.966	0,07%

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 2016 zijn de totale kosten voor pensioenbeheer met €0,5 mln. gedaald. Reden hiervoor is primair gelegen in de lagere loonkosten als gevolg van het niet invullen van een aantal vacante posities. 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 2017 komen de kosten per deelnemer voor PDN uit op €219. Dit is een afname ten opzichte van 2016 waar de uitvoeringskosten uitkwamen op €238 per deelnemer. De uitvoeringskosten zijn in 2017 lager vanwege het niet voortzetten van inhuur binnen de pensioenadministratie en vanwege het feit dat vacante posities niet zijn ingevuld.

Om de uitvoeringskosten in perspectief te plaatsen, voert PDN jaarlijks een benchmarkstudie uit. Daarbij geldt dat de benchmarkstudie een vertraging kent van een jaar. Dat betekent dat in 2017 de kosten over 2016 worden beoordeeld.

Over het jaar 2016 is, net als in het voorgaande jaar, 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 €229 gemeten over de laatste drie jaren hoger dan de vergelijkingsgroep van pensioenfondsen welke uitkomen op €225.

- Schaalgrootte is een van de drijvende factoren in de pensioenbeheerkosten per deelnemer, door de afnemende populatie van deelnemers van PDN is de betreffende vergelijking 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.

Het bestuur heeft de uitvoeringskosten op basis van de benchmarkstudie van LCP voor het jaar 2016 beoordeeld en vastgesteld dat deze verklaarbaar en vooralsnog acceptabel zijn.

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 2017 toegenomen met €2,1 mln. ten opzichte van 2016 tot €22,2 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 2016 toegenomen van 29 naar 32 basispunten van het gemiddeld belegd vermogen.

De stijging in de vermogensbeheerkosten wordt grotendeels veroorzaakt door de groei in illiquide investeringen (met name hypotheek en infrastructuur), voortkomend uit het strategisch beleid van het fonds, waarbij gezocht is naar hogere rentevergoedingen dan staatsleningen. 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 het voorgaande jaar 2016 uitgevoerd. Voor wat betreft vermogensbeheer liggen de gemiddelde beheerkosten van PDN over de laatste drie jaren met 25 bp onder het niveau van de vergelijkingsgroep van 37 bp. Daarbij geldt dat de behaalde absolute rendementen van PDN over de onderzoeksperiode fractioneel lager zijn dan de behaalde resultaten van de vergelijkingsgroep. Dit afwijkende rendement is toewijsbaar aan de onderlinge verschillen tussen pensioenfondsen waaronder rijpingsgraad, beleggingsovertuigingen en risicohouding.

Gelet op het behaalde positieve relatieve beleggingsresultaat over het verslagjaar 2017 waarbij meerwaarde is toegevoegd ten opzichte 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 vermogensbeheerkosten als gunstig beoordeeld.

De vermogensbeheerkosten bedragen 32 bp over 2017, terwijl PDN een relatieve outperformance van 80 bp optekende in 2017.

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 aan- en verkopen 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 eveneens opslagen voor liquiditeit en andersoortige risico's verwerkt.

De transactiekosten zijn in 2017 toegenomen van €5,0 mln. naar €5,9 mln. In 2017 waren de transactiekosten hoger dan in voorgaand jaar als gevolg van de uitbreiding van de fondsbeleggingen naar alternatieve categorieën waaronder hypotheek. De transitie en inrichtingskosten waren gelet op de specifieke aard van de beleggingen beduidend hoger. Indien de transactiekosten conform de aanbeveling van de PF worden uitgedrukt in basispunten van het gemiddeld belegd vermogen resulteert dit in een kosten-niveau van 8 basispunten.

Evenals de pensioen- en vermogensbeheerkosten zijn ook de transactiekosten vergeleken in de LCP-benchmarkstudie. De transactiekosten liggen voor het fonds met gemiddeld 9 bp over de laatste drie jaren lager dan de vergelijkingsgroep met 11 bp. De transactiekosten kwamen voort uit de jaarlijkse rebalancing en regulier beheer van het vermogen. 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 laat zien.

HOE WIJ DE RISICO'S BEHEERSEN

3.4 Risicomanagement

Het bestuur beheert 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 hier navolgend 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. Navolgend 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 eveneens 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. Hierdoor 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 naleving van de gedragscode wordt door de Compliance Officer bewaakt en de gedragscode 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 in plaats zijnde 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 FIRM- en FOCUS-methode van DNB. Beide methodes worden gebruikt 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, daarbij ondersteund door externe adviseurs en de verschillende bestuurscommissies, 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.

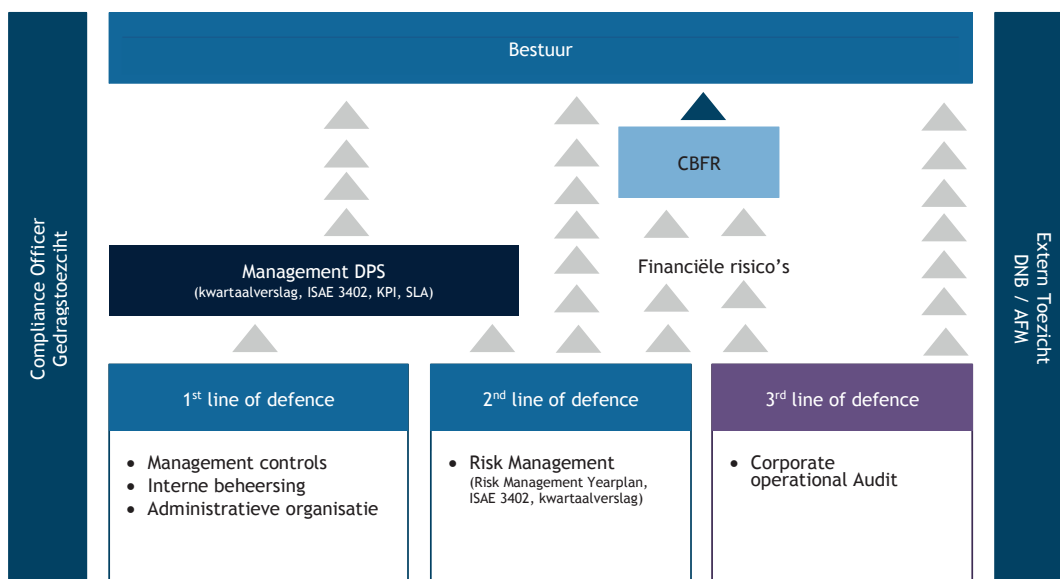
Operationeel niveau

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 risico-management door het fonds opgezet middels de volgende structuur:

- Commissie Beleggingen en Financiële Risico's (CBFR): De CBFR bereidt een risicomangement jaarplan op fondsniveau voor ten aanzien van financiële en beleggings-technische risico's. Het bestuur vult deze risico's aan met overige strategische en niet-financiële risico's en stelt dan het jaarplan vast. Nadat het jaarplan is vastgesteld door het bestuur, controleert en rapporteert de CBFR of de in het jaarplan opgenomen acties op financieel en beleggings-technisch vlak tijdig en volledig uitgevoerd worden. De overige strategische en niet-financiële risico's worden door het bestuur direct gecontroleerd.
- 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 2017 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 het 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 risicomangementcyclus.
- 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 Raad van Toezicht van het fonds heeft onder meer als taak toezicht te houden op het risico-beheersingsbeleid van het bestuur.
- DNB: uitingen volgend op door DNB uitgevoerde themaonderzoeken, 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 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 toets en een lange termijn toets.

- De korte termijn toets 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 toets 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 koopkracht naar verwachting over een bepaalde periode op peil houdt. 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. In een zogenaamd slecht weer scenario moet hetzelfde pensioenresultaat minimaal 70% bedragen. Als deze analyse wordt gestart vanuit de vereiste dekkingsgraad, moet het pensioenresultaat, in het mediaanscenario 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 (continuïteit).

3.4.3 Risicoanalyse

De door het bestuur als 'meest voorname risico' aangemerkte 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 een nadere toelichting op de beheersmaatregelen die zijn genomen om het risico te beheersen.

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		• Crisisrisico • Inflatie • Strategische visie • Maatschappelijke ontwikkelingen • Vertrouwen pensioensector • IT-risico • Wet- en regelgeving • Reputatierisico	• Renterisico • Markt/volatiliteit • Bestuurlijke Capaciteit • Implementatie strategie
	Medium			
	Laag			
		Netto waarschijnlijkheid		
		Laag	Medium	Hoog
Netto impact	Hoog	• Maatschappelijke ontwikkelingen • Vertrouwen pensioensector	• Crisisrisico	• Renterisico
	Medium	• Strategische visie	• Inflatie • Wet- en regelgeving • IT-risico • Bestuurlijke capaciteit • Implementatie strategie • Reputatierisico	• Markt/ volatiliteitsrisico
	Laag			

Voor de beschrijving van de financiële impact van enkele van deze risico's wordt, waar relevant, aangesloten bij de berekening van het VEV, zoals opgenomen in paragraaf 4.4.2.

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 onder verschillende scenario's waaronder een aantal crisissomstandigheden. 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 crisissomstandigheden 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.

Het fonds heeft in het kader van het IBM-proces ten aanzien van de rente een trigger gedefinieerd. Bij het raken van deze trigger zal door het bestuur worden beoordeeld of de doelstelling van het pensioenfonds nog kan worden behaald binnen de vastgestelde risicoruimte en/of aanpassing van het strategische beleid noodzakelijk is.

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 2017 leiden de door DNB voorgeschreven schokken bij gelijkblijvende overige marktfactoren tot een daling van de dekkingsgraad van grosso modo 4,6%.

3. Inflatierisico

Het fonds is blootgesteld aan een inflatierisico als het in onvoldoende mate in staat is om (toenemende) verplichtingen als gevolg van (een verwachte aanpassing aan) inflatie te kunnen financieren. Kijkende naar de doelstelling en ambitie van het fonds om pensioenaanspraken voor actieven welvaartsvast te houden en voor inactieven waardevast, kan geconcludeerd worden dat het inflatierisico, naast het renterisico, een van de belangrijkste financiële risico's is voor het fonds. 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.

Beheersmaatregelen

Momenteel is de inflatie laag en het fonds heeft de verwachting dat deze lage inflatie voorlopig aanhoudt. Het fonds heeft een aantal beheersmaatregelen die de impact van een stijgende inflatie beperken. Zo kent de beleggingsportefeuille een allocatie naar inflatiegerelateerde producten zoals inflation-linked bonds en erfpacht.

Daarnaast wordt de ontwikkeling van de inflatie nauwlettend gemonitord in de CBFR zodat (tijdig) kan worden bijgestuurd indien noodzakelijk. 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 indirect ook op de reputatie van het fonds.

4. 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. Het 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 ervan uit 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 in het kader van het IBM-proces ten aanzien van het

cumulatieve rendement van de rendementsportefeuille een trigger gedefinieerd. Bij het raken van deze trigger zal door het bestuur worden beoordeeld of de doelstelling van het pensioenfonds nog kan worden behaald binnen de vastgestelde risicoruimte en/of aanpassing van het strategische beleid noodzakelijk is.

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 2017 leiden de door DNB voorgeschreven schokken bij gelijkblijvende overige marktfactoren tot een daling van de dekkingsgraad van grosso modo 13,0%.

Verandering rente	Waardeverandering zakelijke waarden							
		-15%	-10%	-5%	0%	5%	10%	15%
	1,50%	11,4%	14,7%	18,0%	21,3%	24,7%	28,0%	31,3%
	1,00%	3,9%	6,9%	10,0%	13,0%	16,0%	19,0%	22,1%
	0,50%	-2,4%	0,4%	3,2%	6,0%	8,7%	11,5%	14,3%
	0,00%	-7,7%	-5,1%	-2,6%	0,0%	2,6%	5,1%	7,7%
	-0,50%	-12,3%	-9,9%	-7,5%	-5,1%	-2,7%	-0,4%	2,0%
	-1,00%	-16,3%	-14,1%	-11,8%	-9,6%	-7,4%	-5,1%	-2,9%
	-1,50%	-19,8%	-17,7%	-15,6%	-13,5%	-11,4%	-9,3%	-7,2%

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 dekkingsgraad voor zowel het aandelenrisico (langs de horizontale as boven de tabel) als het renterisico (langs de verticale as) ultimo 2017 weergegeven. Zo laat de tabel ceteris paribus zien dat bij een waardedaling van aandelen van 10%, de dekkingsgraad daalt van een niveau van 110,1% naar 105,0%. Indien de aandelen een waardeinstijging doen optekenen van 10%, dan stijgt de dekkingsgraad van 110,1% naar 115,2%.

5. 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. Tevens heeft het bestuur het bestaande governance model beoordeeld en besloten tot inzet van externe bestuursprofessionals.

Impact

Het risico van bestuurlijke capaciteit is door het bestuur beoordeeld als een risico dat operationeel gezien verstorend werkt. In geval een onvoldoende bezetting resteert, 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 kennis-tekort de deelnemers worden geconfronteerd met mogelijk negatieve financiële gevolgen.

6. Strategische visie en implementatie

Het is voor PDN van belang dat de strategische visie van het fonds in voldoende mate is uitgewerkt, toekomstbestendig c.q. met een lange termijn horizon is vormgegeven en in het proces een voldoende evenwichtige belangenafweging is gemaakt. Ook zal de strategie moeten aansluiten op de lange termijn missie en ambitie van het fonds.

Beheersmaatregelen

Om het risico van een niet goed uitgewerkte en toekomstbestendige strategische visie te reduceren heeft het fonds o.a., ondersteund door een externe adviseur, een strategiestudie uitgevoerd. Daarnaast organiseert het bestuur periodiek themadagen om de eigen visie en de toekomstige richting te bespreken en uit te werken en onderhoudt het fonds nauwe contacten met externe gremia zoals bijvoorbeeld De Pensioenfederatie om zo de externe oriëntatie vorm te geven. Het fonds heeft in 2017 een project gericht op herijking van de strategie opgepakt.

Impact

Wanneer de strategische visie onvoldoende uitgewerkt is, kan de lange termijn missie en ambitie van het fonds onder druk komen te staan. Het is daarom van belang dat het bestuur regelmatig beziet of de implementatie van de strategie op koers ligt om te voorkomen dat het behalen van de doelstellingen achter blijft, omdat delen van de strategie niet of moeilijk te implementeren zijn.

7. Omgevingsrisico: maatschappelijke ontwikkelingen en ontwikkelingen in de Pensioensector

PDN kan geraakt worden door ontwikkelingen in de risico-omgeving die buiten de directe invloedssfeer van het fonds liggen. PDN hecht in de beleidskeuzes aan maatschappelijke normen en waarden en wil transparant, helder en begrijpelijk zijn in de communicatie met belanghebbenden. Maatschappelijke ontwikkelingen in de risico-omgeving van PDN door veranderende sentimenten of maatschappelijke beeldvorming kunnen leiden tot een ongewenste of onverwachte exposure blootstelling aan de omgeving. Het Nederlands pensioenstelsel staat hoog aangeschreven, maar staat ook onder druk. Zo is o.a. een sterk veranderende arbeidsmarkt en het dalende draagvlak voor collectiviteit, de katalysator in het maatschappelijk en politiek debat waarin vraagtekens worden gesteld bij de vraag of het huidige pensioenproduct nog wel aantrekkelijk genoeg is.

Beheersmaatregelen

Via de uitvoeringsorganisatie houdt het fonds de maatschappelijke en sectorspecifieke ontwikkelingen nauwlettend in de gaten. Zo monitort het fonds de thema's onder toezicht van DNB en neemt naar aanleiding hiervan de noodzakelijke vervolgstappen. Ook wordt de externe oriëntatie middels aansluiting bij de pensioenfederatie vormgegeven.

Impact

Een beweging naar een nieuw pensioenstelsel met andere pensioenregelingen zal een ingrijpende verandering op nagenoeg alle aspecten van het fonds betekenen. Te denken aan de verzekeringstechnische risico's, maar ook governance, operationele en IT-aspecten. Dit zal het verandervermogen van het fonds en uitvoeringsorganisatie op de proef stellen.

Operationele risico's

Het operationele risico is 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. Dit risico wordt gemitigeerd door de dienstverleningsovereenkomst, de SLA, de met de uitvoeringsorganisatie afgesproken KPI's 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 daarvoor op de kortetermijndoelstellingen.

8. Reputatierisico

Onder reputatierisico wordt het risico verstaan dat het fonds door het handelen reputatieschade lijdt bij belanghebbenden en/of toezichthouder.

Beheersmaatregelen

Dit risico wordt beheerst door het continu bewaken en eventueel bijstellen van het beleid en transparantie bij het doen of nalaten van handelingen door bestuursleden en uitingen naar belanghebbenden. Daarnaast heeft het fonds een integriteitbeleid vastgesteld. Hierin geeft het fonds zijn visie op integriteit, onderscheidt het diverse situaties waarin integriteit een rol speelt en welke standpunten het fonds hierbij inneemt. Tenslotte legt het beleid de maatregelen vast om te voorkomen dat de reputatie van het fonds wordt geschaad. Hieronder vallen ondermeer de gedragscode en de insider regeling.

Het pensioenfonds besteedt veel aandacht aan beheersing van risico's. Het bestuur voert periodiek analyses uit, waarin risico's worden geïnventariseerd en de beheersmaatregelen worden beoordeeld.

Aangezien het pensioenfonds de uitvoering van de pensioenregeling heeft uitbesteed, beperkt de inrichting van de beheersingsomgeving zich niet alleen tot de omgeving van het pensioenfonds, maar wordt ook expliciet aandacht besteed aan de beheersingsomgeving van de uitvoeringsorganisatie.

Impact

Het verlies van vertrouwen in PDN.

9. IT-risico

Het IT-risico kan worden omschreven als het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, niet continue of onvoldoende beveiligd worden ondersteund door Informatie Technologie. PDN ziet in het bijzonder de IT-(uit)bestedingsrisico's, technologische ontwikkelingen, maar ook de dreigingen op het gebied van Cybercrime als voornaamste IT-risico's.

Het belang van technologie wordt versterkt door nieuwe regelgeving die pensioenfondsen zal dwingen om hun deelnemers via internet de informatie beschikbaar te stellen. Met de transitie naar een nieuw pensioenstelsel zullen er nieuwe administratiefuncties geïmplementeerd moeten worden. Dit stelt niet alleen hoge eisen aan de administratiesystemen, maar ook aan het verandervermogen van de uitvoeringsorganisatie. Deze ontwikkeling brengt ook IT-beveiligingsrisico's met zich mee, zoals identiteitsfraude en cybercriminaliteit. Een digitaal businessmodel leidt tot meer data die wordt gegenereerd en gedeeld tussen organisaties en hun klanten. Digitale informatie is een waardevolle levensader in het zakelijke en maatschappelijke systeem en daarmee gevoelig voor bedreigingen. Daarom gaat digitalisering gelijk op met een effectieve aanpak van cybersecurity en privacy om waardevolle data te beschermen. Het cybercrime risico blijft met de recente bedreigingen vanuit cyberaanvallen een actueel thema voor de gehele sector en heeft de aandacht van het bestuur.

Beheersmaatregelen

De IT-omgeving waar het fonds (DPS) gebruik van maakt, is goed beveiligd tegen penetratie van buitenaf. Firewalls, wachtwoordbeveiligingen, maar ook andere logische en fysieke toegangsbeveiligingen tot bijvoorbeeld serverruimtes zijn voorbeelden van maatregelen die worden genomen om een cyberaanval af te kunnen wenden. Er worden regelmatig 'ethische hackers' ingezet om de eigen systemen te hacken middels de periodieke uitvoering van penetratietesten om zo zwakke plekken in de gebruikte systemen te identificeren.

PDN beheerst de IT-risico's middels zijn uitbestedingsbeleid. Dit risico worden o.a. beheerst 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. Zo bezit DPS een ISAE 3402 type II verklaring waarin de effectiviteit en werking van diverse essentiële IT door een externe accountant beoordeeld is.

Impact

Er is sprake van adequate procedures en maatregelen ter beheersing van het IT-cybercrime risico en een integere en beheerste bedrijfsvoering bij DPS als uitvoerder en zijn (onder)uitbestedingsrelaties op het gebied van Informatie Beveiliging. Echter, hoe goed de beveiligingsnormen ook zijn, incidenten kunnen nooit volledig worden uitgesloten. Cybercriminelen maken gebruik van zwakke plekken in besturings-systemen of de menselijke factor (bijvoorbeeld middels phishing) om binnen te dringen. Een succesvolle aanval zal voornamelijk impact hebben op de continuïteit van de bedrijfsvoering.

10. Wet- en regelgeving

De grote hoeveelheid(veranderende) wet- en regelgeving waar een pensioenfonds door wordt geraakt maakt het steeds complexer om naleving op alle vlakken te bewaken en zeker te stellen en is een bron voor potentiële operationele risico's. 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 of het fonds zelf. Dit kan leiden tot onbedoelde effecten van regelgeving, zoals bijvoorbeeld tegenstrijdigheden in interpretaties of uitwerkingen.

Beheersmaatregelen

Het bestuur maakt ten aanzien van wettelijke ontwikkelingen gebruik van de externe expertise van DPS. Beheersing hiervan vindt plaats door het maken van afspraken in de uitvoeringsovereenkomsten met de uitvoeringsorganisatie over de inrichting en naleving van wet- en regelgeving. Daarnaast maken het fonds en DPS gebruik van externe deskundigen wanneer ontwikkelingen op het gebied van wet- en regelgeving een bepaalde mate van specifieke kennis vereisen die niet intern geborgd is.

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 operationeel 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 wetwijziging. Ook onderkent het bestuur de mogelijke financiële impact voor de deelnemer, bijvoorbeeld als gevolg van een verdere versobering van het fiscale kader.

49

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.

11. 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 of 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

Gedurende het jaar hebben zich geen materialisaties voorgedaan van risico's die niet op voorhand door het fonds waren ingeschaald. Uiteraard gold dat de laagblijvende rente een aandachtspunt binnen het beleid van het fonds bleef. Echter, de lagere aanhoudende rentestand is door het fonds als risico herkend en de beheersmaatregelen bleken toereikend over 2017. Ten aanzien van wet- en regelgeving heeft zich gedurende het jaar vergrote druk voorgedaan op het fonds. Zo legden MiFID II, EMIR en AVG druk op de beschikbare bestuurlijke capaciteit. Ook dit betrof een materialisatie van een eerder onderkend risico.

3.4.5 Verbeteringen in het integraal risicomanagementmodel

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.

Het fonds heeft zich ten doel gesteld om de risicohouding, die nu vooral toegespitst is op financiële risico's, ook op niet-financiële risico's nader vorm te geven. Momenteel wordt de risicohouding kwalitatief ingeschaald waarbij een vertaling wordt gemaakt van de impact van het risico naar gevolgen voor de financiële positie van het fonds of de reputatie. Dit kader is relatief grofmazig (enkel majeure operationele risico's hebben een impact op de financiële positie), hetgeen het bestuur heeft doen besluiten een beter passend raamwerk te ontwikkelen. Aanvullend is de ambitie uitgesproken om de IT-omgeving van het fonds middels een aantal themasessies te adresseren en de inzichten van het bestuur te verstevigen. Doelstelling daarbij is te komen tot een hernieuwde oordeelsvorming van de beheersing van de IT-risico's. Ten aanzien van de beleggingstypische risico's heeft het bestuur besloten om de ex-ante risicometing te verstevigen. Voorheen werd op basis van een traditioneel normenkader de risicopositie van het fonds bewaakt. In het Beleggingsplan 2018 zal een ex-ante risicomaatstaf ter versterking van de risicometing worden ontwikkeld.

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 2017 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 per 31 december 2017 een ISAE type II rapport met goedkeurende verklaring gerealiseerd.

Ten aanzien van integriteitsrisico's wordt één keer per jaar aan het bestuur een rapportage verstrekt door de Compliance Officer over het voldoen aan de gedragscode, geldende wet- en regelgeving en de hiermee verbonden activiteiten. Er wordt één keer per twee jaar een uitvraag gedaan naar nevenfuncties van bestuursleden.

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 geschiktheid 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.

HOE WIJ HET GELD BELEGD HEBBEN

3.5 Vermogensbeheer

3.5.1 Macro-economische ontwikkelingen

Volgens verwachtingen van het Internationaal Monetair Fonds (IMF) zal de wereldwijde economische groei in 2017 uitkomen op 3,6%, duidelijk hoger dan de groei over 2016 (3,2%). Hierbij is het opvallend dat in bijna alle grotere economieën sprake is van aantrekkende groei. Zo is de groei in de volwassen economieën toegenomen van 1,7% in 2016 naar 2,2% in 2017. In de opkomende markten versnelde het economische groeitempo van 4,3% in 2016 tot 4,6% in 2017, ondanks de tegenvallende ontwikkelingen in het Midden-Oosten.

De aanhoudende economische groei zorgde er in de meeste volwassen economieën voor dat de werkloosheid duidelijk daalde, ondanks het feit dat in veel landen de werkloosheid nog altijd hoger is dan voor de financiële crisis.

Dankzij de stijging van veel grondstoffenprijzen in 2017 en een krappere wordende arbeidsmarkt is de inflatie in de meeste volwassen economieën weliswaar gestegen, maar bleef deze in historisch perspectief laag. Het risico van deflatie lijkt hiermee geen thema meer te zijn.

In 2017 hebben de grote centrale banken wederom een accommoderend monetair beleid gevoerd, waarbij er wel voorzichtige stappen zijn gezet in het afbouwen van dit beleid. Zo heeft de Europese Centrale Bank (ECB) aangekondigd het opkoopprogramma te verkleinen in 2018. De Amerikaanse centrale bank (FED) heeft in 2017 de belangrijkste beleidsrente verhoogd met 0,75%. De centrale banken communiceren in 2017 dat de afbouw van het soepele monetaire beleid in 2018 ook stapje voor stapje zal gaan.

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 Investment Beliefs en Policy Beliefs als beleidskaders gehanteerd. Ook worden hierbij de strategische afdeckingspercentages voor (nominaal) rente- en valutarisico vastgesteld.

In het Beleggingsplan 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 2017 heeft betrekking op de periode lopende vanaf 1 februari 2017.

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 matchingportefeuille aan te vullen tot een niveau dat overeenkomt met de in totaal gewenste renteafdekking die van toepassing is conform de vastgestelde rentestaffel.

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 toeslagambitie 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 2017

	ultimo 2017		Strategische weging	Bandbreedte	
	€ mln	weging		Ondergrens	Bovengrens
Matchingportefeuille	3.842	54,1%	55,0%	50,0%	60,0%
Nominale staatsleningen	1.775	46,2%	48,5%	38,5%	58,5%
Inflation-linked bonds	662	17,2%	16,2%	6,2%	26,2%
Investment grade credits	669	17,4%	16,2%	6,2%	26,2%
Hypotheke*	666	17,3%	17,3%		
Erfpacht*	70	1,8%	1,8%		
Rendementsportefeuille	3.315	46,7%	45,0%	40,0%	50,0%
Valuta overlay	10	0,3%			
Aandelen	1.797	54,2%	50,0%	35,0%	65,0%
Obligaties	606	18,3%	20,0%	10,0%	30,0%
Onroerend Goed	377	11,4%	10,0%	0,0%	20,0%
Alternatieve Beleggingen	525	15,8%	20,0%	10,0%	30,0%
Rente overlay	-4	-0,1%			
Liquiditeiten	-51	-0,7%	0,0%	-2,0%	5,0%
Totaal	7.102	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 2017 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.

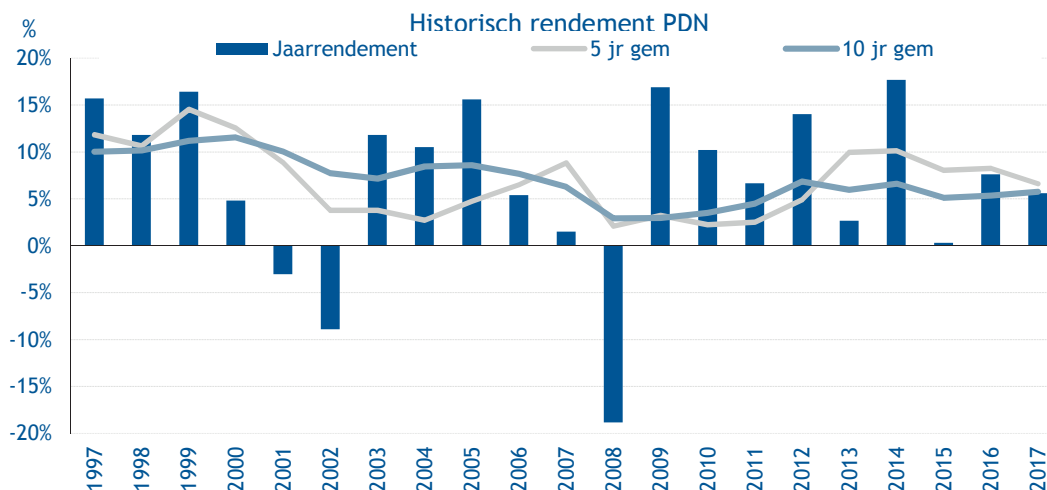
Rendement 2017 (bruto in %)

	Portfolio	Benchmark	Delta	Bijdrage
Matchingportefeuille	1,0	0,5	0,5	0,4
Nominale staatsleningen	0,0	0,1	-0,1	0,0
Inflation-linked bonds	1,1	1,0	0,1	0,1
Investment grade credits	2,2	2,3	-0,1	0,2
Hypotheke	4,1	-1,0	5,1	0,3
Erfpacht *	-8,3	0,6	-8,9	-0,2
Rendementsportefeuille	10,9	9,7	1,2	5,3
Bijdrage valuta overlay	3,0	3,0	0,0	1,4
Aandelen	11,3	10,7	0,6	3,0
Obligaties	-0,1	-0,3	0,2	0,0
Onroerend Goed	2,9	3,2	-0,3	0,2
Alternatieve Beleggingen	9,7	4,0	5,7	0,7
Liquiditeiten	0,0	0,0	0,0	0,0
Totaal excl. rente overlay	5,5	4,7	0,8	5,5
Bijdrage rente overlay	0,1	0,1	0,0	0,1
Totaal incl. rente overlay (excl. PPS)	5,6	4,8	0,8	5,6

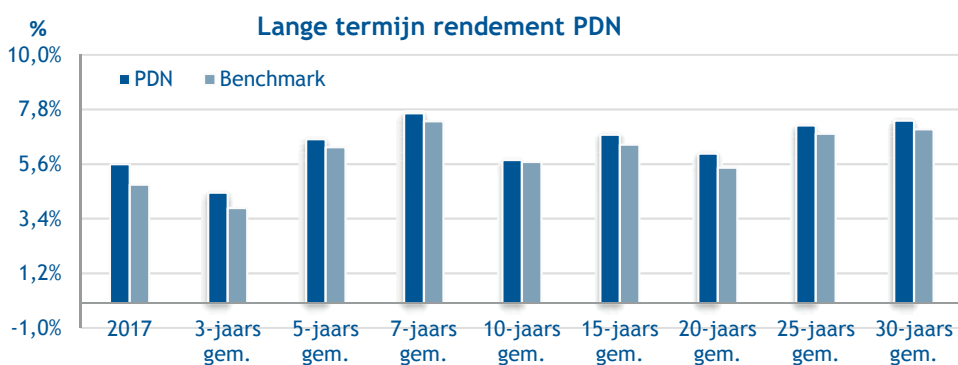
In 2017 is op de totale beleggingen een absoluut bruto rendement van de basisregeling (voor verrekening van de beheerkosten van DPS) behaald van 5,6%. De benchmark liet een rendement zien van 4,8%. PDN kende over 2017 een outperformance van 0,8% ten opzichte van de benchmark. Deze outperformance was voornamelijk toe te schrijven aan de goede performance van de allocatie in Nederlandse hypotheke en alternatieve beleggingen alsmede de outperformance binnen de aandelenmandaten en hoogrentende obligaties.

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 6,6% op jaarbasis. Het gemiddelde 10-jaars rendement bedraagt 5,8% 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 Renteafdekking

De strategische renteafdekking van het fonds is bij de huidige rentestand conform de rentestafel vastgesteld op 35%. Deze afdekking 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 die een absolute bijdrage leverde van 0,1%. Deze swap overlay is passief ingericht en leverde bijgevolg geen relatieve bijdrage ten opzichte van de benchmark.

De overlay is samengesteld uit payer swaps die de kasstromen van de beleggingen in lijn brengen met de kasstromen van de verplichtingen. Dit beschermt het fonds tegen eventuele vervlakking of versteiling van de rentecurve. In het bestuur en de CBFR is de inzet van de payer swaps meermaals besproken. Dienaangaande werd eind 2017 in het Beleggingsplan 2018 opgenomen dat bij de rebalancing per 1 februari 2018 afscheid zal worden genomen van deze constructie. Dit om de exposure naar derivaten en daarmee verbonden leverage 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 2017 een rendement van 0,5%. De matchingportefeuille behaalde in deze periode een rendement van 1,0% waardoor PDN een outperformance behaalde van 0,5% ten opzichte van de benchmark. Dit resultaat werd vooral gerealiseerd door de goede resultaten van het illiquide deel van de portefeuille.

Staatsportefeuille

Deze deelportefeuille bleef het hele jaar structureel nagenoeg ongewijzigd en bevat de tactische rente-positie en inherent daaraan de swapsreadpositie. De Europese langetermijnrente toonde over 2017 een gemengd beeld. De langetermijnrente was licht stijgend in de kernlanden met de beste ratings, waaronder Duitsland en Nederland en licht dalend in de semi-kernlanden België en Frankrijk. De langetermijnrente van de Verenigde Staten eindigde het jaar per saldo een kwart procent lager wat samen resulteerde in een absoluut rendement van 0,0%. Gezien deze beperkte rentebeweging bleef de portefeuille (met onderwogen duration positie) slechts 0,1% achter op de benchmark.

Inflatieportefeuille

De benchmark van de inflatieportefeuille, een samengestelde benchmark, behaalde over 2017 een rendement van 1,0%. De portefeuille zelf behaalde een rendement van 1,1% in deze periode. Daarmee had de portefeuille een outperformance van 10 basispunten. Deze positieve resultaten werden voornamelijk veroorzaakt door de onderwogen duration positie gedurende het jaar.

Investment grade creditportefeuille

Het absolute rendement van 2,2% voor investment grade credits in de matchingportefeuille kan vooral verklaard worden door de gedaalde risico-opslag voor deze beleggingscategorie. De risico-opslag daalde in 2017 met gemiddeld 0,4% terwijl de rente iets steeg in deze periode. De opslag daalde vooral door toedoen van de ECB die niet alleen staatsobligaties opkocht in 2017, maar ook investment grade credits. Daarnaast daalde de risico-opslag door positieve economische ontwikkelingen. Net als in 2016 zorgde de ECB in 2017 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 2,3%. De portefeuille presteerde daarmee in 2017 nagenoeg in lijn met de benchmark.

Illiquide portefeuille

De allocatie naar de illiquide portefeuille bestaat grotendeels uit beleggingen in Nederlandse hypotheek. Deze hebben een absoluut rendement laten zien van 4,1%. Het absolute rendement komt in grote mate voort uit rente-inkomsten en in mindere mate uit de positieve herwaarderingen van de hypotheek. Het relatieve positieve rendement van hypotheek versus de Nederlandse staatsobligatie benchmark, die een 1,0% waardevermindering optekende, werd veroorzaakt door een daling van het renteverschil tussen beide. Dit renteverschil 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. Deze liet een negatief absoluut rendement zien van -8,3%. Dit komt door een stijging van de reële renteswap curve waarop de erfpachtbelegging wordt gewaardeerd. De fysieke bond benchmark van de erfpacht portefeuille steeg met 0,6%.

3.5.6 Rendementsportefeuille

De doelstelling van de rendementsportefeuille is om voldoende rendement te behalen om de toeslag-ambitie 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 10,9%. De bijbehorende benchmark behaalde een rendement van 9,7%.

Aandelen

De internationale aandelenbeurzen hebben wederom een goed jaar achter de rug. Gedreven door de lage rente zijn beleggers in hun zoektocht naar rendement uitgeweken naar risicovollere beleggingen zoals aandelen. Daarnaast was de combinatie van hoge economische groei en lage inflatie ideaal voor bedrijven. Halverwege mei leek het er even op dat er onrust op de markten zou uitbreken door onthullingen over een onderzoek naar de Russische banden met de Amerikaanse verkiezingen. De gevreesde onrust bleef uit en de Amerikaanse aandelen sloten het jaar af met een stijging van 22% (in dollars gemeten). Europa deed het met een stijging van ruim 10% ook goed, maar Emerging Markets stak er met een stijging van ruim 20% (in euro's) met kop en schouders bovenuit.

Het jaar werd per saldo afgesloten met een positief rendement van ruim 11,3% voor de totale aandelenportefeuille. Het benchmarkrendement over dezelfde periode bedroeg 10,7%. Met uitzondering van de regio Noord-Amerika droegen alle regio's positief bij aan het relatieve resultaat.

Obligaties

De obligaties in de rendementsportefeuille omvatten beleggingen in Europese obligaties met een lagere kredietkwaliteit, Amerikaanse high yield bonds en obligaties in Emerging Markets.

De Europese high yield obligaties leverden een rendement op van 7,9%. Dalende risicopremies en een beperkt aantal faillissementen waren de belangrijkste verklaringen hiervoor. De Amerikaanse high yield behaalde in 2017 een negatief rendement van -/-6,4%.

Ondanks inkomende spreads, ofwel een afname van de vereiste vergoeding van de rendementsvergoeding voor kredietrisico, leverde de benchmark een negatief rendement in euro op van -/-0,3%. De performance van de obligaties in de rendementsportefeuille deed het in 2017 (-/-0,1%) iets beter dan de benchmark. De betere relatieve resultaten in Europese high yield bonds compenseerden voor een groot deel het achterblijvende resultaat in Amerikaanse high yield.

Onroerend goed

Als gevolg van de verbeterde economieën en ondanks een stijgende rente werd 2017 een redelijk jaar voor beursgenoteerd vastgoed. De resultaten van vastgoedfondsen waren conform verwachting.

De verschillen in rendementen tussen de beleggingsregio's in de vastgoedportefeuille waren groot. De groeivoorzichten van Amerikaanse vastgoedfondsen zijn verder afgekoeld door een hogere rente en een steeds lagere huurgroei. Amerikaanse vastgoedfondsen behaalden een negatief rendement van 8,2%. De vastgoedfondsen in Europa (exclusief Verenigd Koninkrijk) lieten een verdere groei zien en behaalden een rendement van 12,1%. Dit werd veroorzaakt door de stabiele lage rente, aantrekkelijke economieën en een hoge vraag naar onroerend goed in Europa. De vooruitzichten voor de Britse vastgoedfondsen blijven door de Brexit onzeker. De vastgoedfondsen in Azië behaalden ook een positief rendement van 4,6%. Dit werd voornamelijk veroorzaakt door de lagere waardering en een stabiele winstgroei van de vastgoedfondsen in de regio.

Over het gehele jaar werd met de portefeuille een rendement behaald van 2,9%. Het vergelijkbare benchmarkrendement bedroeg 3,2%. De underperformance werd veroorzaakt door een negatieve fondsselectie en een negatief landenallocatie-effect binnen Europa.

Alternatieve beleggingen

Alternatieve beleggingen hebben risico-, rendement- en correlatiekarakteristieken die wezenlijk anders zijn dan van de andere beleggingscategorieën binnen de rendementsportefeuille. In 2017 maakten de volgende drie subcategorieën onderdeel uit van deze portefeuille: infrastructuur, niet-beursgenoteerd onroerend goed en portfolio of strategies. 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 9,7% in 2017.

Een groot deel van de alternatieve beleggingen betreft illiquide beleggingen. Deze maken in totaal 7,4% uit van de totale beleggingsportefeuille van het fonds. In 2017 zijn de investeringen in bestaande infrastructuurfondsen uitgebreid. De infrastructuurfondsen behaalde in 2017 een positief resultaat van 10,9%.

De portfolio of strategies leverde in 2017 een positief resultaat op (8,5%), vooral door de beleggingen in het Bridgewater All Weather fonds.

Niet-beursgenoteerd vastgoed leverde in 2017 een outperformance van circa 4,2% ten opzichte van de benchmark. De outperformance is afkomstig van de exposure naar het Nederlandse huurwoningenfonds van Amvest. Binnen dit segment werd in het verslagjaar een nieuw fonds aangekocht van de bestaande manager (Europese studentenwoningen).

3.5.7 Valuta

De valuta-afdekking heeft als doel om de voornaamste valutarisico's in de beleggingsportefeuille te reduceren. De niet-euro allocaties binnen de matchingportefeuille worden volledig afgedekt. Strategisch worden de valutarisico's van de grootste niet-euro beleggingen (US-dollar, Britse pond, Japanse yen en Zwitserse frank) voor 65% afgedekt.

In 2017 stond de dollar onder druk als gevolg van toegenomen onzekerheden. Onder andere de door president Donald Trump aangekondigde maatregelen, zoals de herzieningen van de gezondheidszorg en de hervorming van de belastingen. Deze maatregelen zouden door zowel de Senaat als het Huis van Afgevaardigden worden aangenomen. Een andere oorzaak voor de zwakke dollar gedurende 2017 is het feit dat de euro ten opzichte van de belangrijkste valuta's aan kracht won vanwege de verbeterde economische vooruitzichten in de Eurozone. Over geheel 2017 liet de waarde van de US-dollar een daling van ruim 14% ten opzichte van de euro zien. De verbeterde economische vooruitzichten in de Eurozone zorgden er ook voor dat de overige belangrijkste valuta's een daling lieten zien ten opzichte van de euro. Zo lieten zowel de Britse pond, de Zwitserse frank en de Japanse yen een daling zien ten opzichte van de euro van respectievelijk ruim 4%, ruim 9% en bijna 10%.

De valuta overlay kende over geheel 2017 in absolute termen een positieve bijdrage aan het resultaat van de rendementsportefeuille van 3,0%.

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 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 2017 € 0,6 mln (2016 €0,6 mln). Gemiddeld over het jaar werd hiertoe een bedrag uitgeleend van €172 mln (2016 was €177 mln).

De gemiddelde opbrengst uitgedrukt in basispunten van het uitgeleende vermogen bedroeg over 2017 36 bp (2016 36 bp).

HOE WIJ DE PENSIOENVERPLICHTINGEN BEPALEN

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 verwachte rente (UFR). Het UFR-niveau wordt vastgesteld als een 10-jaars gemiddelde van de ingeprijde 1-jaars-rente 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 Actuarieel Genootschap gepubliceerde, AG Prognosetafel 2016 (met startjaar 2018). 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.

3.6.3 Toeslag

Op basis van het toeslagenbeleid (zie paragraaf 3.2.6) heeft het bestuur beoordeeld of per 1 januari 2018 toeslagen kunnen worden verleend aan deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden op basis van de financiële situatie van het fonds per einde 2017.

Het bestuur betreurt het dat toeslagen per 1 januari 2018 niet aan de orde kunnen zijn vanwege de financiële positie van het fonds. In de navolgende tabel is de verleende toeslag alsook de achterstand in de toeslagverlening voor deelnemers enerzijds en gewezen deelnemers en pensioengerechtigden anderzijds opgenomen. Hierbij geldt dat de toeslag die per 1 januari 2018 niet is gegeven, betrekking heeft op de looninflatie en prijsinflatie over 2017. Deze niet-toegekende toeslag is in de tabel verwerkt onder het jaar 2017.

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%
2017	2,00%		2,00%	10,98%
Totaal	17,52%	7,00%	10,52%	10,98%

* 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%
2017	1,34%		1,34%	13,52%
Totaal	14,47%	1,69%	12,78%	13,52%

* incl. indexatie over indexatie

HOE WIJ COMMUNICEREN

3.7 Communicatie

In het verslagjaar volgde het fonds de landelijke 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 houdt het fonds rekening met de kenmerken van de deelnemer en heeft het doelgroepen benoemd zoals bijvoorbeeld deelnemer, voormalig deelnemer, gepensioneerde, leeftijdscohorten, inkomenscohorten en deelnemers aan specifieke regelingen.

Reguliere communicatie

PDN zet een groot aantal communicatiemiddelen in. Daarbij gaat het onder meer om een website, nieuwsbrieven, communicatie-uitingen in de vorm van brieven en het UPO. In het verslagjaar zijn de informatiesessies aan groepen deelnemers in navolging van 2016 voortgezet. In totaal hebben 210 actieve deelnemers deze sessies in 2017 bezocht. Voor 138 deelnemers heeft het fonds 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. Deze communicatiemiddelen heeft de deelnemer in 2017 veelvuldig gebruikt.

Ook met de werkgever(s) onderhoudt PDN een open communicatie en daartoe is in 2017 een structureel overleg met alle werkgevers opgestart.

Toeslag / korting

De pensioenen van pensioengerechtigden en de pensioenopbouw van actieve deelnemers zijn in 2017 helaas niet verhoogd (toeslag verleend) en gelukkig ook niet gekort. Alle deelnemers zijn daarover begin 2017 per brief en via de website geïnformeerd.

Vernieuwde communicatiemiddelen

In 2017 heeft PDN de opmaak en de structuur van de website vernieuwd. Deze vernieuwing heeft plaatsgevonden om ervoor te zorgen dat de pensioeninformatie nog beter en gemakkelijker vindbaar is voor de deelnemer. Daarbij heeft PDN zoveel als mogelijk rekening gehouden met wensen, reacties en tips van deelnemers. De website kreeg een frisser uiterlijk met nieuwe foto's en een aangepaste menubalk.

Ook de reguliere digitale nieuwsbrief werd in een nieuw jasje gestoken. In 2017 verscheen het populaire jaarbericht voor het eerst digitaal. Dit jaarbericht kreeg eveneens een nieuwe opmaak.

Video 'PDN is van ons allemaal'

PDN heeft een film gemaakt die verschillende perspectieven op de ontwikkelingen in pensioenland en de pensioenregeling van PDN op een eerlijke en natuurlijke manier bij elkaar brengt. In de film zit een kort animatieblok waarin uitgelegd wordt hoe het pensioen bij PDN is opgebouwd en met welke uitdagingen het pensioenfonds te maken heeft om voor alle deelnemers een goede oude dag mogelijk te maken. Doel van de film is niet om de tegenstellingen over pensioenen bloot te leggen, maar juist om helder te maken dat alle betrokken partijen samen werken aan een behoorlijke pensioenregeling.

Communicatiepanel

PDN heeft in 2017 een nieuw communicatiepanel opgezet. In dat panel zitten actieve en pensioengerechtigde deelnemers aan wie enkele keren per jaar commentaar gevraagd wordt over nieuwe of geplande communicatie-uitingen van het pensioenfonds.

Pensioen3daagse

In het najaar van 2017 heeft de Pensioen3daagse plaatsgevonden. Tijdens de Pensioen3daagse heeft PDN deelnemers opgeroepen om het eigen pensioen te checken via de website. De deelnemer is hierbij gewezen op het beschermde deel van de website waar in 'Mijn Pensioen-omgeving' persoonlijke pensioeninformatie is te vinden. Ook is verwezen naar de website 'mijnpensioenoverzicht.nl', waar met gebruik van DigiD persoonlijke pensioeninformatie te vinden is.

Planner vernieuwd

De nieuwe wettelijke AOW-leeftijd van maximaal 67 jaar en drie maanden is verwerkt in de pensioenplanner op de website. Ook de wijzigingen in de PPS-regeling zijn opgenomen in de planner. Door de aanpassingen in de planner kunnen nu ook gewezen deelnemers volledig gebruik maken van de planner. Ten slotte is het vanaf 2017 mogelijk om met de planner te berekenen wat de gevolgen zijn als een deelnemer zijn dienstverband op enig moment beëindigt.

Omzetting pensioenrekenleeftijd naar 67 jaar

Bij de meeste deelnemers zijn de pensioenaanspraken per 1 januari 2017 omgerekend naar een pensioenrekenleeftijd van 67 jaar. Een aantal deelnemers had hier bezwaar tegen. Bij die deelnemers is de pensioenrekenleeftijd niet omgerekend en is ook de pensioenplanner niet beschikbaar.

Onderzoek inzake nettopensioenregeling (NPR)

Het bureau Zegwaart Consultancy heeft in het najaar van 2017 onderzocht wat de wensen zijn van deelnemers in de NPR. Dit in verband met mogelijke aanpassingen in de NPR die door wetswijzigingen mogelijk zijn geworden. Nieuwe wetgeving maakt het mogelijk dat de deelnemer een deel van zijn pensioenkapitaal doorbelegt na zijn pensionering. De uitkomst van het onderzoek geeft het bestuur en sociale partners informatie ten behoeve van een besluit over een eventuele aanpassing van de regeling.

Deelnemersonderzoek

In het najaar van 2016 is een tevredenheidsonderzoek gehouden onder actieve deelnemers van PDN. Begin 2017 zijn de deelnemers via de website geïnformeerd over de resultaten van het onderzoek. Volgens het onderzoek is het vertrouwen van deelnemers in PDN nagenoeg gelijk gebleven in vergelijking met het vorige onderzoek uit 2014. Eén van de onderdelen van het onderzoek was het vertrouwen in het behartigen van de belangen van de deelnemer, 81% (83% in 2014) van de actieve deelnemers zegt er vertrouwen in te hebben dat het pensioenfonds de belangen van de deelnemers goed behartigt. In vergelijking met het onderzoek van 2014 maken deelnemers zich meer zorgen over de financiële situatie van het fonds (63% in 2016, 51% in 2014).

UPO's in een nieuwe vorm

In 2017 hebben alle uitkeringsgerechtigden en actieve deelnemers van het pensioenfonds de jaarlijkse Uniform Pensioen Overzichten (UPO's) ontvangen. De UPO's zien er iets anders uit dan in voorgaande jaren. Ze hebben een andere indeling gekregen en er zijn iconen in opgenomen. Het zijn dezelfde iconen die ook in Pensioen 1-2-3 en in de Pensioenvergelijker gebruikt worden.

In tegenstelling tot eerdere jaren is geen toelichting meegestuurd bij het UPO van 2017. Het pensioenfonds heeft ervoor gekozen om de toelichting op het UPO op de website te plaatsen en niet meer als bijlage van het UPO te tonen.

3.8 Blik vooruit

Financiële positie

De dekkingsgraad heeft over de eerste maanden van 2018 een verder herstel laten zien, maar de vraag is of deze ontwikkeling zich voortzet. De nominale dekkingsgraad kwam per einde van het eerste kwartaal 2018 uit op 108,5% en de beleidsdekkingsgraad tekende een niveau van 109,1% op. De beleidsdekkingsgraad was daarmee nog steeds lager dan de vereiste dekkingsgraad van 119,7% (volgens DNB-definitie) waarmee er nog steeds sprake is van een reservetekort bij PDN.

Strategie

Het bestuur is er bij het ontwikkelen van strategische keuzes op gericht om een toekomstvast pensioen-uitvoering te verzorgen voor de deelnemers in het fonds. Hiertoe moet het fonds wendbaar en weerbaar zijn ten aanzien van grote veranderingen in de fondsomgeving. De (mogelijke) wijzigingen in het pensioenlandschap, de aanstaande mogelijke structurele wijzigingen in het pensioenstelsel en de daling van het aantal actieve deelnemers als gevolg van herpositioneringen van DSM in Nederland zijn aanleiding het toekomstperspectief van het fonds nader te verkennen. Een voorname pijler uit de strategie is het streven naar schaalvergroting.

De pensioensector wordt gekenmerkt door toenemende toezichtsdruk waaronder hogere deskundigheid en geschiktheidseisen voor bestuursleden van pensioenfondsen, vereiste versteviging van risicomanagement en risicogovernance en meer en bovenal meer diepgaande inzichtseisen ten aanzien van operationele risico's en de behoefte aan een heldere algemene visie en onderzoek naar het toekomstperspectief van het fonds. De verwachting is dat deze ontwikkeling ook in 2018 zal doorzetten, hetgeen het bestuur heeft aangezet tot verdere reflectie.

Het bestuur zal dan ook in 2018 de strategiediscussie doorzetten om naar de toekomst toe op een effectieve en passende wijze het fonds te besturen.

VTE-problematiek

In het Reglement Bestuurlijk Raamwerk is bepaald dat de werkgever de voorzitter van het fonds voordraagt. Ten aanzien van de implementatie van het plan van aanpak inzake VTE, is in 2018 door de werkgever de heer Van Suijdam, voormalig Executive Vice President DSM en voormalig voorzitter van Stichting Pensioenfonds Gist Brocades, voorgedragen als tijdelijk bestuurslid en voorzitter. Het bestuur heeft navolgend de heer Van Suijdam benoemd tot tijdelijk bestuurslid en voorzitter.

Veranderingen in de omgeving van het fonds ten aanzien van geschiktheidseisen, te besteden tijd en wettelijke kaders zetten druk op het governance model. Het bestuur heeft besloten in 2018 de strategie te evalueren en daarmee in lijn de governance van het fonds, voortbordurend op de in 2016 gestarte governance-discussie.

Participatiemaatschappij

In nauw overleg met de sociale partners hebben overheid en politiek hervormingen doorgevoerd waarbij een transitie zichtbaar is van een verzorgingsstaat naar een participatiemaatschappij. De verantwoordelijkheid voor het welbevinden van het werkende deel van de bevolking is verschoven van de overheid naar werkgevers en werknemers. Concreet betekent dit dat werknemers steeds meer dan voorheen verantwoordelijk zijn voor hun eigen financiële planning, gezondheid en carrièreplanning. Ook in het pensioendossier wordt duidelijk dat van werknemers wordt verwacht meer de eigen verantwoordelijkheid te nemen. PDN onderkent deze ontwikkeling en beziet op welke manier werknemers kunnen worden ondersteund om deze ontwikkeling te adresseren.

Toekomstig pensioenstelsel

De eigen verantwoordelijkheid van werknemers zal, zoals bovenstaand benoemd, de komende jaren verder toenemen. De kabinetsplannen voor het vernieuwen van het pensioenstelsel in 2020 zijn in dit verband van groot belang. De essentie van die plannen is dat iedere werknemer een eigen pensioenpot krijgt. In het nieuwe stelsel blijven collectiviteit, solidariteit en risicodeling behouden. Hoewel het Nederlandse pensioenstelsel een van de beste ter wereld is, blijkt uit onderzoek dat Nederlanders weinig vertrouwen hebben in hun pensioen en dat veel Nederlanders zich zorgen maken over hun financiële situatie. Een individuele pensioenpot biedt werknemers inzicht in de eigen financiële toekomst en de mogelijkheid om deze zelf vorm te geven en kan zo bijdragen aan het herstel van het vertrouwen in het pensioenstelsel.

De mogelijke aanpassingen van het pensioenstelsel kunnen grote impact hebben op de organisatie van de pensioenuitvoering in Nederland. De trend van de-risking leidt tot een beweging van toegezegd pensioen (DB) naar collectief beschikbare premieregelingen (CDC). Vooral bij ondernemingspensioenfondsen zal dat verder gaan van CDC- naar individueel beschikbare premieregelingen (DC).

Als de nieuwe plannen van de overheid worden omgezet in wetgeving in de richting van 'persoonlijk pensioenvermogen en behoud van collectieve risicodeling', worden de financiële risico's van pensioenfondsen waarschijnlijk kleiner en daardoor beter beheersbaar. Een gedeelte van de risico's is immers overgedragen aan de werknemers. Daarentegen zal de werknemer door deze ontwikkeling eerder en meer verantwoordelijkheid voor zijn eigen 'latere' inkomen moeten nemen in de wetenschap dat de zekerheid over de hoogte van het pensioeninkomen is afgenomen.

Aanpassing nettopensioenregeling

Naar aanleiding van de introductie van de Wet verbeterde premieregeling is onderzocht of de nettopensioenregeling van DSM verder verbeterd kan worden. Naar aanleiding hiervan hebben sociale partners DSM verzocht tot aanpassing van de nettopensioenregeling op een aantal punten, zoals de mogelijkheid tot extra inleggen, een aangepaste dekking voor het partnerpensioen en keuze voor een variabele pensioenuitkering. In de loop van 2018 zal de aangepaste nettopensioenregeling in werking treden. Deelnemers zullen hier uitgebreid over worden ingelicht.

Search for yield

Voor 2018 blijft, evenals in voorgaande jaren, de lage rente, die binnen de pensioensector als het primaire risico voor de balans van pensioenfondsen wordt aangemerkt, een aandachtspunt. Als gevolg van de lage rente zal ook in 2018 worden gekeken naar beleggingen in alternatieve beleggingen die binnen een acceptabel risicoprofiel meerwaarde kunnen opleveren. Deze zogeheten search for yield zal in 2018 evenals in 2017 worden voortgezet.

Beleggingsonderzoek

Ook in 2018 gaat DNB verder met onderzoeken op beleggingsgebied. Daarbij wordt specifiek gekeken naar de kwaliteit van de beheersomgeving bij en waardering van innovatieve en illiquide beleggingen en de beheersing van het uitbestedingsrisico bij vermogensbeheermandaten. PDN zal naar verwachting in 2018 door DNB over beleggingen worden bevraagd.

IT Beveiligingsonderzoek

Bij financiële instellingen blijven informatiebeveiliging en cybersecurity belangrijke aandachtspunten. Dit blijkt onder meer uit de uitkomsten van DNB-onderzoeken naar informatiebeveiliging gedurende de afgelopen jaren. Aanvallen van buitenaf op deelnemers- en werkgeversportalen, ongeautoriseerde toegang tot de deelnemers- en werkgeverswebportalen en ransomware zijn bedreigingen die PDN dient te adresseren. Gezien deze ontwikkelingen heeft DNB bij een selectie van pensioenfondsen de informatiebeveiliging getoetst. Het onderzoek is, net als in vorige jaren, aan de hand van een self-assessment met eigen waarnemingen ter plaatse uitgevoerd. PDN is geselecteerd om deel te nemen aan het onderzoek. PDN heeft eind 2017 het self-assessment voorzien van een assurance van de externe accountant ingediend bij DNB. In 2018 wordt het oordeel van DNB verwacht aangaande dit self-assessment.

IT Themasessies

Pensioenfondsen zitten al jaren in een overgangsfase naar een fundamentele verandering van het pensioenstelsel. Fondsbesturen moeten nadenken over strategische opties voor het pensioen van de toekomst. Daarbij blijven de thema's verlaging van uitvoeringskosten en het persoonlijker maken van de dienstverlening belangrijk en urgent. In deze context zijn technologie en innovatie met stip gestegen naar de top van de agenda.

In 2018 zal het fonds, mede naar aanleiding van het IT-beveiligingsonderzoek een aantal themasessies omtrent IT organiseren. Hierbij worden de IT- strategie, beheersing en ontwikkelingen geadresseerd. Daarbij zal ook een doorsteek worden gemaakt naar start-ups in de financiële dienstverlening die succesvol gebruik maken van digitale technologie aangeduid als 'FinTech'.

Wet- en regelgeving

De wet- en regelgeving zal naar verwachting ook in 2018 een focusgebied blijven. Op nationaal en Europees niveau worden ontwikkelingen verwacht die effect kunnen hebben op het fonds. De ontwikkelingen inzake marktregulering vragen om een zorgvuldige aanpak. In 2018 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.

Institutions for Occupational Retirement Provision II

Risicomanagement in brede zin krijgt binnen de wetgeving meer aandacht. De manier waarop risico-governance wordt georganiseerd zal meer aandacht vragen, mede door de Europese richtlijn pensioenfondsen IORP II die vanaf januari 2019 effectief zal worden. Dit houdt onder meer in dat eisen aan de inrichting van de risicomanagementfunctie, de actuariële functie en de interne auditfunctie concreet worden.

AVG

Op 25 mei 2018 treedt de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG) in de plaats van de huidige privacyrichtlijn en de Wet bescherming persoonsgegevens (Wbp). Doel van de AVG is de privacy-rechten van personen te verbeteren. De verordening is van toepassing en brengt meer en andere verantwoordelijkheden met zich mee voor organisaties die werken met persoonsgegevensbestanden, dus ook voor pensioenfondsen en pensioenuitvoeringsorganisaties. De wijzigingen zijn ook relevant voor de toekomstige innovaties in de pensioensector op het terrein van digitale informatie-uitwisseling en de toegankelijkheid voor deelnemers en werkgevers van gegevens via portalen en 'mijnpensioensites'.

Vanaf 25 mei 2018 dient PDN, dat met grote persoonsgegevensbestanden werkt, te voldoen aan deze nieuwe regelgeving. PDN is dan niet alleen aanspreekbaar op een juiste omgang met privacygegevens maar moet hier ook bewijs van kunnen produceren. Dit vraagt om een actieve en alerte houding van het bestuur en van DPS als uitvoeringsorganisatie.

PDN zal hier in 2018 in de vorm van een projectaanpak vorm en inhoud aangeven zodat compliance met de AVG per de gestelde datum van 25 mei 2018 zal worden gerealiseerd.

EMIR

PDN heeft de voorbereidingen afgerond om in de toekomst centraal geclearde renteswaps te kunnen afsluiten. Tevens heeft het pensioenfonds de voorbereidingen afgerond om te voldoen aan de onderpandverplichting voor valutatermijncontracten, welke sinds januari van kracht zijn. In dat kader is aan de externe beheerders van de valutatermijncontracten reeds eind 2017 gevraagd om in lijn met EMIR enkel via met onderpand gedekte contracten te werken. In 2018 zal volledige compliance worden bereikt.

Thema's Toezicht DNB 2018

DNB publiceerde in november 2017 zijn toezichtprioriteiten voor het jaar 2018 middels de Toezicht Vooruitblik 2018. Het document beschrijft de topisico's en uitdagingen die DNB ziet voor de Nederlandse financiële sector. De topisico's vormen het vertrekpunt voor de toezichtagenda en staan daarmee het komend jaar centraal in het toezicht van DNB. Het document bevat een overzicht van de onderzoeken die DNB wil gaan uitvoeren bij instellingen in 2018, en voorziet voor sommige onderzoeken in een globaal tijdschema, zodat instellingen weten wanneer ze welk onderzoek ongeveer kunnen verwachten. 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 2018.

Kortom, de bovenstaande aandachtsgebieden geven aan dat net als 2017 het jaar 2018 een uitdagend jaar voor het fonds zal worden.

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds DSM Nederland,

De heer J.C. van Suijdam (voorzitter)

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

De heer A. Nicolaï

Mevrouw M.E.P.J. van Heeswijk-Kuster

De heer R.J.H.M. Mesters

De heer P.A.M. Rennen

De heer M.M.G. Ubachs

De heer E.P. de Vries



4 Jaarrekening

4 Jaarrekening

4.1 Balans per 31 December

		(in € mln.)	
ACTIVA		2017	2016
Beleggingen		7.149	6.939
Vastgoedbeleggingen	(1)	466	433
Aandelen	(2)	1.794	1.888
Vastrentende waarden	(3)	4.440	4.215
Derivaten	(4)	17	20
Overige beleggingen	(5)	432	383
waarvan:			
Beleggingen voor risico fonds		7.072	6.859
Beleggingen voor risico deelnemer (PPS)		57	62
Beleggingen voor risico deelnemer (NPR)		6	5
Beleggingen voor risico werkgever		14	13
Vorderingen en Overlopende Activa	(6)	7	9
Vorderingen uit gecedeerde rechten		2	3
Overige vorderingen		5	6
Overige Activa		15	12
Liquide middelen	(7)	15	12
Totaal Activa		7.171	6.960
PASSIVA			
Stichtingskapitaal en Reserves		651	188
Overige reserves	(8)	651	188
Technische Voorzieningen	(9)	6.435	6.674
TV voor risico fonds		6.372	6.607
TV voor risico deelnemer (PPS)		57	62
TV voor risico deelnemer (NPR)		6	5
Andere Voorzieningen	(9)	14	13
Overige voorziening		14	13
Overige Schulden en Overlopende Passiva	(10)	71	85
Derivaten	(4)	9	77
Schuld aan kredietinstellingen		1	-
Overige schulden		61	8
Totaal Passiva		7.171	6.960

4.2 Staat van Baten en Lasten

		(in € mln.)	
BATEN		2017	2016
Premies	(11)	98	100
Beleggingsresultaten	(12)	373	489
Direct		160	91
Indirect		224	408
Kosten vermogensbeheer		-11	-10
Transactie gerelateerde kosten		0	0
Overige Baten	(13)	1	1
Totaal Baten		472	590
LASTEN			
Uitkeringen	(14)	-240	-241
Mutatie Voorzieningen	(15)	237	-389
TV voor risico fonds		235	-581
TV voor risico deelnemer		3	193
Overige voorzieningen		-1	-1
Saldo Waardeoverdrachten	(16)	-1	-1
Inkoop		3	4
Afkoop		-4	-5
Uitvoeringskosten	(17)	-4	-5
Overige Lasten	(18)	-1	-1
Totaal Lasten		-9	-637
RESULTAAT			
Totaal Resultaat		463	-47

4.3 Kasstroomoverzicht

	(in € mln.)	
	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Kasstroom uit Pensioenactiviteiten	-147	-162
Ontvangen premies	100	89
Ontvangen waardeoverdrachten	3	4
Betaalde uitkeringen	-240	-240
Betaalde waardeoverdrachten	-5	-5
Betaalde uitvoeringskosten	-5	-5
Overige mutaties uit pensioenactiviteiten	0	-5
Kasstroom uit Beleggingsactiviteiten	149	163
Verkopen en lossingen	1.385	1.185
Directe beleggingsopbrengsten	163	97
Aankopen en verstrekkingen	-1.409	-1.234
Betaalde kosten vermogensbeheer	-11	-10
Indirecte beleggingsopbrengsten	88	63
Overige mutaties uit beleggingsactiviteiten	-67	62
Netto Kasstroom / Mutatie Liquide Middelen	2	1

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 bestuursverslag. 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 0,9% van het belegd vermogen voor risico van de deelnemers.

Het behaalde rendement van de PPS-regeling over 2017 bedroeg 0,3% ten opzichte van een bruto fondsrendement in de basisregeling van 5,6%. 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 relatief 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 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 beperkt is. Daarbij geldt dat het defensieve beleid niet mee profiteert bij beursstijgingen en in een stijgend renteklimaat in termen van rendement achterblijft.

Omwille van een beter inzicht in de post beleggingen op de balans is besloten tot een herclassificatie van de deposito's in de vergelijkende cijfers (2016). De deposito's worden geherclassificeerd van de liquide middelen (schulden aan kredietinstellingen) naar de vastrentende waarden. Deze wijze van classificatie is een mogelijkheid die in de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving (RJ 610.208) is opgenomen.

Schattingwijzigingen & 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-waardeberekeningen 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.

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.

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 geadmistreerd 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)

Pensioenverplichtingen zijn 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 waardeeringsgrondslagen die gebruikt zijn bij het vaststellen van de technische voorziening zijn:

Interest:	Conform de rentetermijnstructuur van de nominale marktrente per 31 december 2017 zoals gepubliceerd door DNB (2016: 1,3%; 2017: 1,5%).
Interest-toevoeging:	De 1-jaarsrente conform de rentetermijnstructuur van de nominale marktrente primo 2017 zoals gepubliceerd door DNB (-/-0,217%).
Sterfte:	Volgens de AG-Prognosetafel 2016 met specifieke PDN ervaringssterfte. Voor de nettopensioenregeling 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 bestuursverslag 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>2017</u>		<u>2016</u>	
<u>Categorie (in € mln.)</u>				
Indirect beursgenoteerd	373	80%	372	86%
Indirect niet beursgenoteerd	93	20%	61	14%
Totaal	466	100%	433	100%
<u>Regio (in € mln.)</u>				
Europa	279	60%	218	51%
Noord Amerika	133	29%	157	36%
Azië / Australië	54	11%	58	13%
Totaal	466	100%	433	100%
<u>Valuta (in € mln.)</u>				
Euro	204	44%	152	35%
Amerikaanse dollar	128	28%	148	34%
Britse pond	47	10%	40	9%
Japanse yen	22	5%	25	6%
Canadese dollar	7	2%	11	2%
Hongkong dollar	14	3%	13	3%
Australische dollar	10	2%	12	3%
Zweedse kroon	14	2%	12	3%
Zwitserse frank	11	2%	12	3%
Singapore dollar	6	1%	5	1%
Overige	3	1%	3	1%
Totaal	466	100%	433	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>2017</u>		<u>2016</u>	
<u>Categorie (in € mln.)</u>				
Beursgenoteerde aandelen	1.227	68%	1.289	68%
Beleggingsfondsen	567	32%	599	32%
Emerging Markets	295	17%	301	16%
Pacific Rim	201	11%	225	12%
Japan	71	4%	63	3%
Noord Amerika	0	0%	10	1%
Totaal	1.794	100%	1.888	100%
<u>Regio (in € mln.)</u>				
Europa	743	41%	757	40%
Noord Amerika	477	27%	531	28%
Pacific RIM	279	16%	299	16%
Emerging Markets	295	16%	301	16%
Totaal	1.794	100%	1.888	100%
<u>Valuta (in € mln.)</u>				
Euro	368	20%	376	20%
Amerikaanse dollar	900	50%	1.010	54%
Britse pond	182	10%	204	11%
Japanse yen	156	9%	138	7%
Zwitserse frank	104	6%	97	5%
Overige	84	5%	63	3%
Totaal	1.794	100%	1.888	100%
<u>Sector (in € mln.)</u>				
Energie	32	2%	39	2%
Grondstoffen	69	4%	63	3%
Industrie	181	10%	161	9%
Consumentendiensten	158	9%	166	9%
Consumentengoederen	229	13%	216	11%
Gezondheidszorg	175	10%	208	11%
Financiële instellingen	286	16%	244	13%
Informatietechnologie	121	6%	170	9%
Telecommunicatie	14	1%	42	2%
Utilities	47	2%	56	3%
Overige	482	27%	523	28%
Totaal	1.794	100%	1.888	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>2017</u>		<u>2016</u>	
<u>Categorie (in € mln.)</u>				
Staatsobligaties	1.668	38%	1.737	41%
Supranationals	39	1%	13	0%
Credits	849	19%	867	21%
Inflation-linked obligaties	731	16%	778	19%
Hypotheeklen	666	15%	358	8%
Deposit	5	0%	-62	-1%
Funds (EMD / PPS / USHY)	482	11%	524	12%
Totaal	4.440	100%	4.215	100%
<u>Looptijd (in € mln.)</u>				
< 1 jaar	14	0%	-47	-1%
1-3 jaar	145	3%	154	4%
4-5 jaar	306	7%	201	5%
6-10 jaar	651	15%	754	18%
11-20 jaar	563	13%	499	12%
> 20 jaar	1.614	36%	1.772	42%
Funds (incl.pps)	1.147	26%	882	20%
Totaal	4.440	100%	4.215	100%
<u>Valuta (in € mln.)</u>				
Euro	3.514	79%	3.231	77%
Deense kroon	8	0%	3	0%
Zweedse kroon	21	1%	13	0%
Amerikaanse dollar	897	20%	968	23%
Totaal	4.440	100%	4.215	100%
<u>Credit Rating (in € mln.)</u>				
<i>Investment grade</i>				
Aaa	1.459	33%	1.556	38%
Aa	1.624	37%	1.426	34%
A	294	7%	173	4%
Baa	683	15%	645	15%
<i>Speculative grade</i>				
Ba	317	7%	354	8%
≤B	63	1%	61	1%
geen rating	-	-	-	-
Totaal	4.440	100%	4.215	100%

<u>Regio (in € mln.)</u>	<u>2017</u>		<u>2016</u>	
België	207	5%	212	5%
Duitsland	628	14%	663	16%
Emerging Markets	894	20%	585	14%
Finland	181	4%	181	4%
Frankrijk	521	12%	547	13%
Italië	120	3%	110	3%
Luxemburg	67	2%	43	1%
Ierland	79	2%	82	2%
Nederland	549	12%	510	12%
Oostenrijk	176	4%	183	4%
Supranationals	39	1%	13	0%
Verenigde Staten	771	17%	859	20%
Verenigd Koninkrijk	73	2%	66	2%
Overig	135	2%	161	4%
Totaal	4.440	100%	4.215	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>2017</u>			<u>2016</u>		
	Activa	Passiva	Totaal	Activa	Passiva	Totaal
Rente Swaps	1	-5	-4	1	-11	-10
Futures (rente)	0	0	0	-	-	-
FX forwards	16	-4	12	19	-66	-47
Totaal	17	-9	8	20	-77	-57

<u>Valuta (in € mln.)</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Japanse yen	1	2
Canadese dollar	0	2
Zweedse kroon	0	1
Deense kroon	0	0
Nieuw-Zeelandse dollar	0	0
Noorse kroon	0	0
Zwitserse frank	0	-1
Australische dollar	1	-1
Britse pond	0	-2
Amerikaanse dollar	2	-13
Euro	4	-45
Totaal	8	-57

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.

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 2017 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 2017 een bruto nominale exposure van €742 mln. en een negatieve marktwaarde van €4 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 2017 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>2017</u>			<u>2016</u>		
	Exposure	Waarde	Onderpand	Exposure	Waarde	Onderpand
Rente Swaps	742	-4	-5	884	-10	-8
Totaal	742	-4	-5	884	-10	-8

Met futures wordt de exposure naar aandelenmarkten en/of de rente vergroot of verkleind. De door het fonds gebruikte futures hebben doorgaans een looptijd van drie maanden, waarna deze al dan niet verlengd worden. Ultimo 2017 heeft PDN geen posities in aandelen futures, wel in rente-futures.

<u>Rente-futures (in € mln.)</u>	<u>2017</u>			<u>2016</u>		
	Exposure	Waarde	Onderpand	Exposure	Waarde	Onderpand
Euro-Bund Future MAR18	50	0,0	-	-	-	-
US 10YR NOTE CBT Mar 18	95	0,0	-	-	-	-
US Ultra Bond CBT Mar 18	33	0,0	-	-	-	-
Totaal	178	0,0	-	-	-	-

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>2017</u>		<u>2016</u>	
Mixfund	149	35%	136	36%
Infrastructuur	176	41%	163	42%
Renewable Energy	79	18%	61	16%
Microfinance	27	6%	22	6%
Venture Capital	1	0%	1	0%
Totaal	432	100%	383	100%

<u>Valuta (in € mln.)</u>	<u>2017</u>		<u>2016</u>	
Euro	410	95%	366	96%
Britse pond	22	5%	17	4%
Totaal	432	100%	383	100%

Aanvullende toelichting

- Het fonds belegt niet in de premiebijdragende 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 2017 waren er voor €111 mln. aan beleggingen uitgeleend, waarvoor €113 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 0,9% van alle beleggingen ten behoeve van de PPS- en NPR-regelingen.

Mutatieoverzicht

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

MUTATIEOVERZICHT	Indeling jaarrekening							(in € mln.)
	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Overig	Derivaten activa	Derivaten passiva	Liq. middelen & Ov V / Ov S	Totaal
Waarde 31-12-2016	433	1.888	4.277	383	20	-77	-50	6.874
Aankopen	68	523	752	66				1.409
Verkopen	-35	-776	-542	-27				-1.380
Waardeontwikkeling/ov. Posten	0	159	-47	10	-3	68	12	199
Waarde 31-12-2017	466	1.794	4.440	432	17	-9	-38	7.102

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 beleggingenportefeuille aan de beleggingscategorieën zoals deze in de RJ610 zijn vastgesteld. Daarnaast worden liquide middelen onform 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 portefeuillebeheer toewijsbaar zijn. Verder is in het 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-waardeberekening

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 €432 mln. uit participaties in alternatieve beleggingen, €116 mln. uit aandelenfondsen die door externe managers worden beheerd, €93 mln. uit niet-beursgenoteerd vastgoed en voor €676 mln. aan vastrentende waarden. 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 activa	Derivaten passiva	Liq. middelen & Ov V / Ov S
Interne indeling	Matchingportefeuille			3.829		0	0	13
	Nominale staatsleningen			1.764		0	0	11
	Inflation-linked bonds			662				0
	Investment grade credits			668				1
	Hypotheek			665				1
	Erfpacht			70				0
	Rendementsportefeuille	466	1.794	606	432	16	-4	5
	Valuta overlay					16	-4	-2
	Aandelen		1.794					3
	Obligaties			606				0
	Onroerend Goed	373						4
	Alternatieve Beleggingen	93			432			0
	Rente overlay					1	-5	0
	Liquideïten			5				-56
	Totaal	466	1.794	4.440	432	17	-9	-38
RJ 290	level 1	373	1.678	3.687		16	-4	-38
	level 2							0
	level 3			77		1	-5	73
	level 4	93	116	676	432			1.317
	Totaal	466	1.794	4.440	432	17	-9	-38

Ultimo 2016 is eenzelfde werkwijze toegepast waarbij de in de jaarrekening opgenomen cijfers per saldo 0,32% 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

	2017	2016
Duitse staat	8,2%	8,9%
Verenigde staten	6,6%	7,4%
Franse staat	5,1%	5,4%
Nederlandse staat	4,7%	5,1%
Oostenrijkse staat	2,4%	2,6%
Finse staat	2,4%	2,4%
Belgische staat	2,4%	2,6%

6. Toelichting vorderingen en overlopende activa

Vorderingen (in € mln.)

	2017	2016
Gecedeerde rechten	2	3
Waardeoverdrachten	1	0
Vordering op werkgevers	1	0
Overige debiteuren	3	6
Totaal	7	9

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.

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 2017 is het resultaat van €463 mln. aan de pensioenfondsreserve toegevoegd. Hierdoor resulteert een pensioenfondsreserve van €651 mln.

<u>Vermogen / Voorziening / Dekkingsgraad</u>	<u>Vermogen</u> € mln.	<u>Voorziening</u> € mln.	<u>2017</u>		<u>2016</u>	
			<u>EV</u> € mln.	<u>Dg</u> %	<u>EV</u> € mln.	<u>Dg</u> %
Stand primo	6.862	6.674	188	102,8	235	103,7
Premie						
- Ontvangen premie	95				100	
- Pensioenopbouw		107			101	
Resultaat op premie			-12	-0,2	-1	-0,1
Uitkeringen						
- Betaalde pensioenuitkeringen	-240				-241	
- Ontrekking voor pensioenuitkeringen		-240			-243	
Resultaat op uitkeringen			0	0,1	2	0,2
Toeslagverlening	-	-				
Toeslagen			-	-	-	-
Beleggingen						
- Beleggingsopbrengsten	373				489	
- Rentetoevoeging pensioenverplichtingen		-14			18	
- Wijziging rente pensioenverplichtingen		-79			488	
Resultaat op Beleggingen			466	7,2	-17	-0,6
Overige resultaten						
- Resultaat op kanssystemen	-	-10			-9	
- Resultaat wijziging overlevingsgrondslagen	-	-			-33	
- Kosten	-1	-5			2	
- Overige resultaten	-3	2			9	
Langleven en overige resultaten			9	0,3	-31	-0,5
Stand ultimo	7.086	6.435	651	110,2	188	102,8

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 2017 bedraagt €271 mln. Het vereist eigen vermogen is het vermogen dat behoort bij de evenwichtssituatie van het pensioenfonds en is vastgesteld op 19,7% 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 2017 bedraagt het vereist eigen vermogen €1.266 mln.

Vaststelling Vereist Eigen Vermogen (VEV)

	<u>2017</u>		<u>2016</u>	
	€ mln.	%	€ mln.	%
S1 Renterisico	296	4,6	251	3,8
S2 Zakelijke waarden risico	835	13,0	869	13,0
S3 Valutarisico	201	3,1	194	2,9
S4 Grondstoffenrisico	0	0,0	0	0,0
S5 Kredietrisico	378	5,9	435	6,5
S6 Verzekeringstechnisch risico	168	2,6	178	2,7
Effect correlatie	-612	-9,5	-616	-9,2
Totaal	1.266	19,7	1.311	19,6

De vereiste dekkingsgraad is ten opzichte van 2016 gestegen van 119,6% naar 119,7%. 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.

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 2017 107,8%. Dit betekent dat PDN zich (nog steeds) in een reservetekort bevindt en als gevolg hiervan in januari 2018 een hernieuwd herstelplan heeft ingediend bij DNB.

Het vereist eigen vermogen is ultimo 2017 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 2017 weer. Dit is een momentopname op basis van de niet gedempte dekkingsgraad van 110,1% zonder 12 maandsmiddeling ultimo 2017. De negatieve reservepositie van 9,6% is het verschil tussen de vereiste dekkingsgraad van 119,7% en de niet gedempte dekkingsgraad van 110,1%.

Toereikendheidstoets

	€ mln.	% van TV
Aanwezig toetsvermogen	7.086	110,1
Af: TV	-6.435	-100,0
Af: minimaal vereist eigen vermogen	-271	-4,2
Dekkingspositie	380	5,9
Af: vereist eigen vermogen	-995	-15,5
Reservepositie (reservetekort)	-615	-9,6

9. Toelichting technische en overige voorzieningen

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.

Voorzieningen (in € mln.)

	2017	2016
TV risico fonds	6.372	6.607
Pensioenregelingen	6.372	6.607
TV risico deelnemer	63	67
Prepensioen spaarregeling (PPS)	57	62
Nettopensioenregeling (NPR)	6	5
Totaal Technische voorzieningen	6.435	6.674
Overige voorzieningen	14	13
Voorziening VPL vermogen	14	13

De technische voorziening voor risico van het fonds bedraagt €6.372 mln. In de voorziening voor risico van de deelnemers (totaal €63 mln.) is inbegrepen een voorziening voor de beschikbare premieregeling van €57 mln. en voor de nettopensioenregeling van €6 mln. De totale technische voorziening voor de berekening van de dekkingsgraad komt hiermee uit op €6.435.

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.

De overige voorziening van €14 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 verslepprechten 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 verzekerenbestand 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.

Categorie	Aantal verzekerden		TV in € mln.	
	2017	2016	2017	2016
Totaal pensioenregelingen	28.081	28.393	6.372	6.607
<i>Niet ingegaan</i>	14.752	14.736	3.397	3.533
Actieve deelnemers - mannen	4.453	4.520	1.668	1.816
Actieve deelnemers - vrouwen	1.558	1.574	273	295
Postactieven - mannen	53	84	22	39
Postactieven - vrouwen	11	14	3	3
Arbeidsongeschikten - mannen	225	230	100	107
Arbeidsongeschikten - vrouwen	93	91	23	23
Premievrijen (slapers) - mannen	5.787	5.750	1.103	1.070
Premievrijen (slapers) - vrouwen	2.572	2.473	205	180
<i>Ingegaan</i>	13.329	13.657	2.975	3.074
Ouderdomspensioenen - mannen	7.345	7.577	2.277	2.360
Ouderdomspensioenen - vrouwen	768	751	83	82
Partnerpensioenen - mannen	56	56	11	11
Partnerpensioenen - vrouwen	5.041	5.145	601	618
Wezenpensioenen	119	128	3	3
Totaal Netto Pensioenregeling (NPR)	761	795	6	5
Mannen	606	636	5	4
Vrouwen	155	159	1	1
Totaal Prepensioen spaarregeling (PPS)	948	1.002	57	62
Mannen	826	874	52	57
Vrouwen	122	128	5	5
TOTAAL VERZEKERDEN / VPV	29.790	30.190	6.435	6.674

Ontwikkeling Verzekerden in 2017	Deelnemers	Gewezen deelnemers	Ouderdomspensioen	Partnerpensioen	Wezenpensioen
Beginstand	6.513	8.223	8.328	5.201	128
Toetredingen	517				
Einde deelnemerschap	-541	541			
Waardeoverdracht		-26			
Ingang pensioen	-84	-157	241		
Overlijden	-9	-33	-413	-86	10
Afkoop / andere oorzaken	-3	-189	-43	-18	-19
Saldo mutaties	-120	136	-215	-104	-9
Stand einde boekjaar	6.393	8.359	8.113	5.097	119

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

<u>VERDELING ACTIEVE DEELNEMERS</u>	<u>2017</u>		<u>2016</u>	
	aantal	%	aantal	%
DSM werkgever	3.857	64,2%	4.219	69,3%
DSM NL Services B.V.	3.724	62,0%	4.074	66,9%
DSM Executive Services B.V.	130	2,2%	141	2,3%
Koninklijke DSM N.V.	3	0,0%	4	0,1%
Overige aangesloten werkgevers	2.154	35,8%	1.875	30,7%
Aliancys Nederland B.V.	129	2,1%	114	1,9%
AnQore B.V.	141	2,3%	137	2,3%
Bioprocess Pilot Facility B.V.	40	0,7%	36	0,6%
Chemelot Campus B.V.	61	1,0%	55	0,9%
Chemelot InScite	4	0,1%	-	-
Chemelot Ventures Management B.V.	4	0,1%	4	0,1%
DSM Sinochem Pharmaceuticals Nederland B.V.	254	4,2%	234	3,8%
Euroresins Benelux B.V.	11	0,2%	12	0,2%
Fibrant B.V.	312	5,2%	300	4,9%
InnoSyn B.V.	47	0,8%	-	-
Patheon B.V.	12	0,2%	-	-
Patheon Biologics B.V.	200	3,3%	149	2,4%
Sitech Services B.V.	753	12,5%	746	12,2%
Synres B.V.	92	1,5%	88	1,4%
Vynova Beek B.V.	94	1,6%	-	-
Totaal	6.011	100,0%	6.094	100,0%

10. Toelichting overige schulden en overlopende passiva

<u>Kortlopende Schulden (in € mln.)</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Schulden u/v pensioenuitkeringen	6	6
Exploitatiekosten	1	1
Derivaten passief	9	77
Schulden aan kredietinstellingen	1	-
Schulden aan beleggingsinstellingen (hyp)	54	-
Overige schulden	0	1
Totaal	71	85

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 2017 de volgende verplichtingen die niet uit de balans blijken.

<u>Commitments (in € mln.)</u>	<u>Uncalled</u>
Vastgoed	63
Hypotheek	11
Microfinanciering	0
Infrastructuur/ Renewable Energy	76
Totaal	150

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

11. Toelichting Premies

<u>Premies (in € mln.)</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Premies werkgevers	76	78
Premies werknemers	19	19
Premies VPL	0	0
Inleg werknemers NPR	3	3
Totale premies	98	100

Voor de basisregeling bedraagt de door de werkgevers te betalen premie 24% van het pensioengevend salaris. Het pensioengevend salaris is in 2017 gemaximeerd op €103.317. Deze feitelijke premie ad € 95 mln. dient ter financiering van de opbouw van de pensioenrechten en kan verdeeld worden in €19 mln. van de werknemers en €76 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 €95 mln. is hoger dan de gedempte kostendeekkende premie ad €82 mln. en daarmee is de premie over 2017 kostendeekkend. In de navolgende tabellen zijn de gedempte en de ongedempte kostendeekkende premie uitgesplitst.

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Ongedempte Kostendeekkende Premie (in € mln.)		
Premie pensioenopbouw actieven	95	87
Opslag voor toekomstige excassokosten	2	2
Risicopremies	8	8
Opslag vereist eigen vermogen	21	18
Opslag voor uitvoeringskosten	-	-
Totaal	126	115
Gedempte Kostendeekkende Premie (in € mln.)		
Premie pensioenopbouw actieven	74	76
Opslag voor toekomstige excassokosten	1	1
Risicopremies	7	7
Opslag vereist eigen vermogen	-	-
Opslag voor uitvoeringskosten	-	-
Totaal	82	84

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.

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 opgebouwd zijn respectievelijk nog 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 2017 bedroeg het effect van premie op de dekkingsgraad -/- 0,19%.

Cumulatief premie effect 2016 t/m 2020

2016	-0,04%
2017	-0,19%
2018	
2019	
2020	
Totaaleffect 2016 t/m 2020	-0,23%

12. Toelichting Beleggingsopbrengsten

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
<u>Directe Beleggingsopbrengsten (in € mln.)</u>		
Dividenden	91	70
Coupons	67	71
Gerealiseerd resultaat swaps	0	-52
Overige	2	2
Totaal	160	91
<u>Indirecte Beleggingsopbrengsten (in € mln.)</u>		
Gerealiseerde waardemutaties	88	64
Ongerealiseerde waardemutaties	136	344
Totaal	224	408
<u>Gerealiseerde Waardemutaties (in € mln.)</u>		
Vastgoed	1	4
Aandelen	8	5
Vastrentende waarden	0	50
Derivaten	-5	1
Overige (valutakoersen)	84	4
Totaal	88	64
<u>Ongerealiseerde Waardemutaties (in € mln.)</u>		
Vastgoed	-10	10
Aandelen	176	130
Vastrentende waarden	-95	248
Derivaten	6	-3
Overige (valutakoersen)	59	-41
Totaal	136	344

13. Toelichting Overige Baten

De overige baten ad € 1 mln. bestaan grotendeels uit een nog te ontvangen vordering van de belastingdienst (BTW) over voorgaande jaren.

14. Toelichting Uitkeringen

Uitkeringen (in € mln.)	2017	2016
Ouderdomspensioen	160	159
Nabestaandenpensioen	58	58
Wezenpensioen	0	1
Arbeidsongeschiktheidspensioen	2	2
Prepensioenregeling	20	21
Overige	0	0
Totaal	240	241

15. Toelichting mutatie Technische Voorziening

Ontwikkeling Pensioenverplichtingen (in € mln.)

	Risico fonds		Risico deelnemer	
	2017	2016	2017	2016
Technische voorziening ultimo vorig boekjaar	6.607	6.026	67	260
Benodigd voor pensioenopbouw	95	87	2	3
Benodigd voor risicodekkingen	8	5	-	-
Toevoeging i.v.m. kosten	2	2	-	-
Benodigde interesttoevoeging TV	-14	-3	0	21
Overgenomen pensioenverplichtingen	3	5	-	-
Uitkeringen	-240	-243	-	-
Vrijgevallen voor kosten uit de TV	-5	-5	-	-
Overgedragen pensioenverplichtingen	-4	-6	0	0
Toeslagverlening actieve deelnemers	-	-	-	-
Toeslagverlening gewezen deelnemers	-	-	-	-
Toeslagverlening gepensioneerden	-	-	-	-
Wijziging a.g.v. verandering RTS	-79	488	-	-
Wijziging van actuariële grondslagen en/of methoden	-	33	-	-
Overige incidentele mutaties	2	153	-	-165
Kanssystemen - sterfte	-10	5	-	-
Kanssystemen - arbeidsongeschiktheid	-	4	-	-
Kanssystemen - mutaties	7	56	-6	-52
Kanssystemen - overige technische grondslagen	-	-	-	-
Totaal mutaties voorziening	-235	581	-4	-193
Technische voorziening ultimo boekjaar	6.372	6.607	63	67

Ontwikkeling Overige Voorzieningen (in € mln.)

	2017	2016
Overige voorziening primo vorig boekjaar	13	13
Mutatie i.v.m. versleeprechten 2016-2020	-	-
Mutatie i.v.m. beleggingsresultaat	1	0
Overige voorziening ultimo boekjaar	14	13

Aan de overige voorziening VPL-vermogen is het behaalde beleggingsresultaat over 2017 toegevoegd aan het opgebouwde vermogen. Hierdoor is het VPL-vermogen van €13 mln. gestegen naar €14 mln. ultimo 2017.

16. Toelichting saldo waardeoverdrachten

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

17. 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.

18. Toelichting overige lasten

De overige lasten bestaan voornamelijk uit de wijziging van de vordering uit gecedeerde rechten. 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 €463 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 €257.965 (2016: €240.784); een en ander conform het navolgend schema (exclusief btw).

<u>Beloning Bestuurders (bruto)</u>	<u>2017</u>	<u>2016</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

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>2017</u>	<u>2016</u>
Onderzoek naar de jaarrekening	48.900	45.550
Andere controle-opdrachten	9.000	9.000
Advies op fiscaal terrein	-	-
Andere niet-controle diensten	-	-
Totaal	57.900	54.550

4.4.7 Toelichting actuariële analyse

	(in € mln.)	
	2017	2016
Benodigde interest	14	-18
Wijziging rentetermijnstructuur	79	-488
Beleggingsopbrengsten	373	489
Premie	-11	-1
Waardeoverdrachten	0	0
Kosten	2	2
Uitkeringen	0	2
Kanssystemen	10	-9
Toeslagverlening	-	-
Overige incidentele mutaties	-3	-22
Andere oorzaken	-1	-2
Totaal Resultaat	463	-47

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.

In 2017 is een positief resultaat behaald van €463 mln. Om de verschillende verlies- en winstbronnen die tot dit resultaat hebben geleid inzichtelijk te maken is een actuariële analyse uitgevoerd. Het positieve resultaat van 2017 was met name het gevolg van de gestegen marktrente (€79 mln.) en positieve beleggingsopbrengsten (€373 mln.). Verder is er in 2017 een positief resultaat van €10 mln. behaald op kanssystemen. Dit was met name het gevolg van het resultaat op overlijden (er is in 2016 meer vermogen vrijgevallen door overlijden dan verondersteld werd).

4.4.8 Toelichting op het kasstroomoverzicht

Kasstroom uit pensioenactiviteiten

De kasstroom uit pensioenactiviteiten is per saldo €147 mln. negatief. Dit wordt met name veroorzaakt door de samenstelling van het deelnemersbestand van PDN. PDN kent relatief veel pensioengerechtigde ten 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 €149 mln.

Over 2017 is de netto kasstroom €2 mln. positief.

4.5 Gebeurtenissen na de balansdatum

Er zijn geen significante gebeurtenissen na de balansdatum.



5 Overige gegevens

5 Overige gegevens

5.1 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 2017

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2017 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 2017 en van het resultaat over 2017 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2017;
- de staat van baten en lasten over 2017;
- 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 Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), 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	€ 53 miljoen
Toegepaste benchmark	0,75% van het pensioenvermogen per 31 december 2017, 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 en de mate waarin de beleidsdekkingsgraad zich rondom een kritieke grens bevindt. Aangezien de stichting in een herstel-situatie zit maar de beleidsdekkingsgraad per jaareinde niet dichtbij een kritieke grens ligt, hebben wij een percentage van 0,75% 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 de raad van toezicht en het bestuur overeengekomen dat wij aan de raad van toezicht en het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven € 2,7 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 in vergelijking met voorgaand jaar geen wijzigingen in de kernpunten van onze controle aangebracht.

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.

Ontwikkeling van de (beleids)dekkingsgraad	
Risico	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. De dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad zijn toegelicht in paragraaf 3.3 van de jaarrekening. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de (beleids)dekkingsgraad niet juist wordt vastgesteld.
Onze controleaanpak	Door controle van de balans onderzoeken wij de samenstellende delen van de dekkingsgraad. De balans en daarmee de dekkingsgraad per 31 december 2017 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerend actuaaris gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van de stichting beoordeeld op basis van het actuarieel rapport van de certificerend actuaaris 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 maandelijkse dekkingsgraden dan de dekkingsgraad ultimo boekjaar. Ten aanzien van andere maandelijkse dekkingsgraden hebben wij de navolgende toetsingswerkzaamheden verricht, die minder zekerheid geven dan een controle van twaalf maandsdekkingsgraden: Wij hebben de opzet van het totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijkse dekkingsgraad onderzocht alsmede de juiste maandtoerekening van zogenaamde key items vastgesteld. Daarnaast heeft de certificerend actuaaris een plausibiliteitstoets uitgevoerd op ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen zoals gehanteerd in de bepaling van de dekkingsgraad gedurende het jaar in relatie tot de ontwikkelingen in de belangrijkste factoren, zoals de rentecurve. Wij hebben kennisgenomen van de uitkomst van deze werkzaamheden van de certificerend actuaaris.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd in de vaststelling van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2017.

Waardering en toelichting van niet-(beurs)genoteerde beleggingen	
Risico	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 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 hangt samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens. Bij de stichting betreffen dit de posities in interest rate swaps en erfpacht. De posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen, met beleggingen in met name infrastructuur, vastgoed, microfinanciering, renewable energy, mixfondsen en emerging markets/Pacific Rim, kennen eveneens inherente waarderingsonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fondsmanagers. De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de beleggingen beschreven in paragraaf 4.4.1 en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 4.4.2. Uit deze toelichting blijkt dat per 31 december 2017 € 1.307 miljoen is belegd via fondsmanagers, waarbij de betreffende fondsen of onderliggende effecten niet beursgenoteerd zijn. Dit betreft 59% van de totale indirecte beleggingen. Uit deze toelichting blijkt eveneens dat per 31 december 2017 € 77 miljoen is belegd in erfpacht en dat de waardering van de interest rate swaps per 31 december 2017 € 4 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.
Onze controleaanpak	Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2017. • Voor de posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen hebben wij de aansluiting vastgesteld met gecontroleerde rapportages van de fondsmanagers per 31 december 2017. 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. • Voor de waardering van de interest rate swaps en erfpacht, hebben wij een controle uitgevoerd op het waarderingsmodel en de gehanteerde veronderstellingen, zoals gehanteerde rentecurves, risico-opslagen en volatiliteit. Wij hebben bij de uitvoering van deze werkzaamheden gebruik gemaakt van onze eigen waarderingsspecialisten. Wij hebben de waardering van de interest rate swaps daarnaast afgestemd met de opgegeven waarden door tegenpartijen per jaareinde. Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de beleggingen onderzocht.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering van niet-(beurs)genoteerde beleggingen per 31 december 2017 en de gerelateerde toelichting in de jaarrekening.

Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen	
Risico	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 Koninklijk Actuarieel 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. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorzieningen niet toereikend gewaardeerd zijn.
Onze controleaanpak	Bij de controle van de technische voorzieningen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certificerend actuaris van de stichting. De certificerend actuaris onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend actuaris 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 actuaris onze planning, werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2017. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de toets van de ervaringssterfte op basis van de toegepaste prognosetafels, 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 voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2017. 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 actuaris. 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.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering per 31 december 2017 of de toelichting van de technische voorzieningen.

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, duurzaamheidsverslag 2017, 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 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, 28 mei 2018

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. S.B. Spiessens RA



6 Duurzaamheidsverslag 2017

6 Duurzaamheidsverslag 2017

6.1 Voorwoord

In het voorliggende Duurzaamheidsverslag 2017 van Stichting Pensioenfonds DSM Nederland (PDN) licht het bestuur haar duurzaamheidsbeleid toe en legt het verantwoording af over de belangrijkste resultaten over het verslagjaar 2017. Dit verslag bevat een beschrijving van het beleidsvormingsproces, het duurzaamheidsbeleid en de uitvoering hiervan. Het duurzaamheidsverslag is vorig jaar voor het eerst gepubliceerd. PDN heeft Ernst & Young Accountants LLP de opdracht verstrekt gericht op limited assurance bij geselecteerde kengetallen inzake duurzaamheid.

Het duurzaamheidsverslag is een aanvulling op het financiële jaarverslag, waarin vooral de financiële prestaties van PDN worden besproken. Het duurzaamheidsverslag 2017 biedt de mogelijkheid achtergrondinformatie en inzicht te geven hoe PDN aankijkt tegen haar 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. De onderstaande kerncijfers laten deze betrokkenheid zien.

Totaal belegd vermogen	Vermogen belegd in Nederland	Impact Investments 2017	Groei Impact Investments
€ 7.102 mln	€ 1.304 mln	€ 229 mln	€ 27,4 mln
2016: € 6.874 mln	2016: € 875 mln	2016: € 202 mln	2016: € 103 mln

Aantal aandeelhoudersvergaderingen waar is gestemd	Uitgebrachte stemmen	Aantal uitsluitingen	Aantal uitsluitingen	Carbon Footprint (tCO ₂ e/mln USD)
27	264	72 bedrijven	14 landen	Europese aandelen: 149,9
2016: 22 stemmen	2016: 225 stemmen	2016: 76 bedrijven	2016: 13 landen	Amerikaanse aandelen: 208,6

De duurzame kengetallen van PDN - 2017

6.2 Het duurzaam beleggingsbeleid van PDN

Duurzaamheid is voor het bestuur van PDN een belangrijk onderdeel van de beleggingsfilosofie en een integraal onderdeel van de beleggingsbeginselen. Het vermogensbeheer en de uitvoering van het duurzaamheidsbeleid heeft het bestuur uitbesteed aan DSM Pension Services (DPS).

Doel van duurzaamheid

Het duurzaamheidsbeleid 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 duurzaam beleggingsbeleid opgesteld. Via dit duurzaam beleggingsbeleid heeft PDN zijn 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 geeft PDN invulling aan het beleid zoals vastgelegd in het Beleggingsplan en houdt het bestuur van PDN vast aan de gekozen koers.

Periodiek, wordt via een brede bestuurlijke discussie dan wel besprekingen in de Commissie Beleggingen en Financieel Risicomanagement, 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 plaatsvinden. De druk van werkgever, 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 duurzaamheid.

Duurzaamheidsbeleid

Het duurzaamheidsbeleid gaat uit van de volgende uitgangspunten bij het vaststellen van het beleid:

- Verantwoord beleggen is een integraal onderdeel van het beleggingsproces van PDN. Environment (omgeving/milieu), Social (sociaal) en Governance (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.
- **Impact Investments:** PDN maakt gebruik van zogenaamde Impact Investments (doelinvesteringen) 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 Impact Investments geclassificeerd worden. Door middel van dit raamwerk kan het fonds gericht investeren in duurzaamheid 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. Impact Investing wordt 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 waarborgen.
- **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.

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

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

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

PDN wil voorkomen te investeren in beleggingen 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 duurzaam 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, waarbij dit voor externe vermogensbeheerders is geëffectueerd middels screening bij aanstelling als vermogensbeheerder. Hiervoor gebruikt het fonds de informatie van gespecialiseerde onderzoekbedrijven, niet gouvernementele organisaties en andere bronnen. Hoofdstuk 3.5 geeft inzicht in alle beleggingen van PDN.

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 duurzaamheidsbeleid 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.

109

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 gedragingen 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 democratische rechten.

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). PDN stemt enkel op Nederlandse aandeelhoudersvergaderingen.

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) infrastructuurprojecten en duurzame energie. Het fonds classificeert zijn Impact Impact 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.

111

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 jaarlijks een duurzaamheidsverslag uit waarin wordt uitgelegd hoe het fonds in het betreffende jaar met duurzaamheid is omgegaan.

Uitvoering vermogensbeheer

PDN heeft het beheer van het vermogen en de uitvoering van het duurzaamheidsbeleid 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.

Duurzaamheid in onze beleggingsstrategieën

Duurzaamheid 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 Sustainability. Deze adviesorganisatie houdt zich actief bezig met wereldwijd onderzoek naar maatschappelijke thema's en voert analyses uit op het gebied van duurzaamheid 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 Sustainability. Daarnaast wordt de beleggingsportefeuille op kwartaalbasis achteraf getoetst

of alle beleggingen voldoen aan de uitsluitingscriteria van het fonds. Het staat de uitvoerder vrij additionele bedrijven uit te sluiten op basis van duurzaamheidsoverwegingen.

Als gevolg van dit uitsluitingenbeleid zijn in 2017 geen aandelen, vastgoedaandelen of obligaties verkocht. PDN sluit ultimo 2017 in totaal 72 bedrijven en 14 landen van het beleggingsuniversum uit. Dit zijn 4 bedrijven minder, en 1 land meer, dan ultimo 2016. Bij Europese aandelen droeg duurzaamheid negatief bij met -0,2%. Binnen de Amerikaanse aandelen was dit -0,4%.

Uitvoering externe managers

Bij elk nieuw mandaat dat bij een externe manager wordt ondergebracht, wordt gecontroleerd of dit gebeurt in overeenstemming met het beleid ten aanzien van duurzaam 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

Ultimo 2017 werd 62% 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 34% van de portefeuille is belegd in staatsobligaties, terwijl 18% van het vermogen van PDN is belegd in bedrijfsobligaties. DPS heeft inzicht in relevante duurzaamheidskwesties 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.

Impact Investments

Er zijn twee manieren waarop PDN momenteel in Impact Investments 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 Impact Investments 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 Impact Investments zijn: Zitron 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 gecommiteerde bedrag aan fondsen met een impact bedroeg ultimo 2017 3,2% van het totaal belegd vermogen (3,0% in 2016), komend van een niveau van 1,8% in 2015. Deze toename komt door nieuwe beleggingen en commitments (contractuele toezeggingen) die PDN is aangegaan.

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 2017 is namens PDN gestemd op de vergaderingen van alle Nederlandse bedrijven waarin het fonds heeft belegd. In totaal heeft PDN gedurende 2017 op 27 vergaderingen gestemd, waar 264 agendapunten zijn behandeld. Bij 5 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. PDN heeft hiermee in 2017 op alle aandeelhoudersvergaderingen in Nederland waarop gestemd kon worden, ook alle stemmen gestemd.

Beleggen in Nederland

In 2017 was 18,4% van het pensioengeld belegd in Nederland, in totaal ruim €1,3 miljard. Ongeveer 80% daarvan is belegd in Nederlandse staatsobligaties en Nederlandse hypotheeklen. De Nederlandse economie vertegenwoordigt circa 1% van de wereldeconomie.

Carbon Footprint Meting

PDN heeft zijn Amerikaanse en Europese aandelenportefeuilles laten screenen op hun CO₂ emissie. De Amerikaanse aandelenportefeuille liet een uitstoot optekenen van 208,6 waar de benchmark een uitstoot liet zien van 194,1. De Europese aandelenportefeuille liet een uitstoot zien van 149,9 en de benchmark een uitstootniveau van 175,3. De getoonde uitstoot niveaus zijn gemeten per ton CO₂, per miljoen dollar omzet. PDN is voornemens deze uitstootmeting jaarlijks te publiceren in het duurzaamheidsverslag. Deze emissie cijfers zijn Scope 1 en 2 emissies zoals gedefinieerd in het GHG Protocol. Waar mogelijk worden door bedrijven zelf gepubliceerde data gebruikt. Waar dit niet het geval is wordt een modelmatige inschatting gemaakt door Sustainalytics. PDN is voornemens deze uitstootmeting jaarlijks te publiceren in het duurzaamheidsverslag.

6.7 Vooruitblik op 2018

Nu het fonds een aantal jaren op weg is met verantwoord beleggen constateert het dat verantwoord beleggen stevig is verankerd in de beleggingsprocessen. In 2018 richt het fonds zich op een verdere verdieping en verfijning van de integratie van duurzaam beleggen in de portefeuille.

De Investment Beliefs inzake duurzaam beleggen zal het fonds in 2018 herdefiniëren. De nieuwe Beliefs kennen de volgende punten:

Integreren van duurzaam beleggen draagt bij aan de lange termijn doelen van zowel fonds als deelnemers

Waarom: Het fonds ziet...

- ...duurzaamheid als een vorm van lange termijn risicomanagement, voor risico's die niet financieel zijn en kan zodoende bijdragen aan de doelen van het fonds;
- ...dat het integreren van duurzaamheidsfactoren in het beleggingsproces voor betere beleggingsbeslissingen zorgt, waarmee het rendement/risicoprofiel van de beleggingsportefeuille naar verwachting verbetert;
- ...dat een open dialoog met bedrijven waarin het belegt een bijdrage levert aan het financiële en maatschappelijke rendement;
- ...dat met gerichte investeringen in specifieke sectoren of thema's gelieerd aan zijn deelnemers zijn effectief toegevoegde waarde levert en zo het verschil maakt voor zijn deelnemers;
- ...dat een grotere transparantie en zichtbaarheid van het pensioenfonds op het gebied van duurzaam beleggingsbeleid moet worden nagestreefd.

Consequentie: PDN heeft een beleid op het gebied van duurzaamheid vastgesteld, bestaande uit: uitsluitingen, impact investing, transparantie, corporate governance, ESG-integratie in mandaten en engagement.

Het fonds zal zich in 2018 committeren aan de Montréal Pledge. De Montréal Pledge is een initiatief van VN Principles for Responsible Investment waarbij institutionele beleggers zoals pensioenfondsen zich committeren de Co2 voetafdruk te publiceren. Om zo beter inzichtelijk te maken aan welke risico's en kansen het fonds inzake klimaatverandering is blootgesteld. In het verlengde van de Pledge zal het fonds in 2018 beleid formuleren inzake klimaatverandering.

In 2018 zal het fonds een onderzoek uitvoeren naar de mate waarin de beleggingen bijdragen aan de 17 Sustainable Development Goals (SDG's) van de VN. Het fonds zal verder beleid formuleren om de bijdrage aan de 17 SDG's transparant te maken en mogelijk eigen focus SDG's selecteren.

Naast de hierboven genoemde onderzoeken en initiatieven zal het fonds in 2018 onderzoek doen naar aansluiting bij andere duurzaamheidsinitiatieven.

Het werk om risico's op het gebied van duurzaamheid in onze liquide (niet beursgenoteerde) beleggingen te herkennen en beheersen, wordt voortgezet. Daarnaast zet het fonds zich ook in om de markt aan te sporen om te laten zien wat het betekent om duurzaam te beleggen.

6.8 Scope en kengetallen

Het duurzaamheidsverslag heeft als kerntaak het transparant communiceren van de uitkomsten van het gevoerde duurzaamheidsbeleid van PDN. Het duurzaamheidsbeleid van PDN is van toepassing op het totale belegd vermogen. Alle beleggingen zijn onderhavig aan het duurzaamheidsbeleid, wanneer dit van toepassing kan zijn, binnen een gegeven beleggingscategorie.

PDN heeft Ernst & Young Accountants LLP de opdracht verstrekt gericht op limited assurance bij geselecteerde kengetallen inzake duurzaamheid.

De onderstaande tabel vat de hoofdpunten van het beleid samen, toont de bijbehorende kengetallen en de bron van deze kengetallen en Key Performance Indicators (KPI's).

Onderwerp	Omschrijving	Kengetal/KPI	Bron	Pagina
Duurzaamheidsbeleid	Het duurzaamheidsbeleid is van toepassing op alle beleggingen van het fonds.	Totaal belegd vermogen in miljoenen euro's.	Financiële administratie	104
Vermogen belegd in Nederland in 2017	Het fonds is transparant waarin het belegt.	Vermogen belegd in Nederland, in miljoenen euro's.	Financiële administratie	104 & 113
Impact Investments in 2017	Het fonds merkt fondsbeleggingen met een duidelijke maatschappelijke rol aan als impact investments.	Marktwaaarde of commitment (contractuele toezegging) aan impact investments, in miljoenen euro's.	Financiële administratie	104 & 112
Groei Impact investments	De groei van de fondsbeleggingen die zijn aangemerkt als impact investments, gedurende het jaar.	Verandering in marktwaaarde of commitments (contractuele verplichtingen) t.o.v. het voorgaande jaar, in miljoenen euro's.	Financiële administratie	104 & 112
Aantal aandeelhoudersvergaderingen gestemd	Het fonds stemt conform haar Corporate Governance en stem-beleid en biedt hierin transparantie.	Aantal aandeelhoudersvergaderingen gestemd.	ISS	104 & 113
Uitgebrachte stemmen	Het fonds stemt conform haar Corporate Governance en stem-beleid en biedt hierin transparantie. Er wordt enkel in Nederland gestemd.	Het totaal aantal voorstellen waar het fonds op heeft gestemd.	ISS	104 & 113

Aantal uitsluitingen (bedrijven)	Het fonds sluit bedrijven uit in overeenstemming met haar uitsluitingenbeleid en wet- en regelgeving. De screening vindt het op kwartaalbasis plaats. DPS heeft twee firma's additioneel uitgesloten.	Het aantal individuele bedrijven die zijn uitgesloten van belegging op basis van de portefeuille en benchmark standen per oktober 2017.	Sustainalytics & DPS	104 & 112
Aantal uitsluitingen (landen)	Het fonds sluit landen uit in overeenstemming met haar uitsluitingenbeleid en wet- en regelgeving.	Het aantal landen dat is uitgesloten van belegging per jaareinde 2017.	Sustainalytics	104 & 112
Aantal Engagements	Het fonds treedt in dialoog met bedrijven die niet voldoen aan het duurzaamheidsbeleid.	Het aantal bedrijven waarmee in dialoog is getreden in het afgelopen jaar.	Financiële administratie	112
Carbon Footprint meting	Het fonds meet en publiceert de CO ₂ -intensiteit van haar Europese en Amerikaanse aandelenportefeuilles en benchmarks per 31-12-2017.	De CO ₂ -intensiteit van de portefeuille en benchmark. De CO ₂ -intensiteit is de hoeveelheid uitstoot (in tonnen) per miljoen omzet. Scope 1 en 2 emissies worden gebruikt.	Sustainalytics	104 & 113



6.9 Assurance-rapport van de onafhankelijke accountant

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

Onze conclusie

Wij hebben een assurance-opdracht uitgevoerd op duurzame kengetallen zoals opgenomen in het Duurzaamheidsverslag 2017 van Stichting Pensioenfonds DSM Nederland te Heerlen. Deze assurance-opdracht is gericht op het verkrijgen van een beperkte mate van zekerheid.

Op grond van onze uitgevoerde werkzaamheden en met inachtneming van de beperkingen die in de paragraaf 'beperkingen in de reikwijdte van onze assurance-opdracht' zijn weergegeven, is ons niets gebleken op basis waarvan wij zouden moeten concluderen dat de duurzame kengetallen niet, in alle van materieel belang zijnde aspecten, zijn opgesteld in overeenstemming met de gehanteerde verslaggevingscriteria zoals toegelicht in hoofdstuk "Scope en kengetallen" van het Duurzaamheidsverslag 2017.

De duurzame kengetallen bestaan uit "Totaal belegd vermogen", "Vermogen belegd in Nederland", "Impact Investments", "Groei Impact Investments", "Aantal aandeelhouders vergaderingen waar is gestemd", "Uitgebrachte stemmen", "Aantal uitsluitingen bedrijven", "Aantal uitsluitingen landen", "Carbon Footprint" zoals opgenomen in het Duurzaamheidsverslag 2017.

De basis voor onze conclusie

Wij hebben onze assurance-opdracht met betrekking tot de duurzame kengetallen verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse Standaard 3000A "Assurance-opdrachten anders dan opdrachten tot controle of beoordeling van historisch financiële informatie (attest-opdrachten)". Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie 'Onze verantwoordelijkheden'.

Wij zijn onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds DSM Nederland zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Dit houdt onder meer in dat wij geen activiteiten ondernemen die conflicterend kunnen zijn met onze onafhankelijke assurance-opdracht. Daarnaast hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij vinden dat de door ons verkregen assurance-informatie voldoende en geschikt is als basis voor onze conclusie.

Beperkingen in de reikwijdte van onze assurance-opdracht

Onze assurance-opdracht is beperkt tot duurzame kengetallen. Wij hebben geen assurance-werkzaamheden verricht met betrekking tot de overige informatie in het Duurzaamheidsverslag 2017.

Op de duurzame kengetallen 2016 is geen assurance-opdracht uitgevoerd. Daarnaast verstrekken wij geen zekerheid bij de ter vergelijking opgenomen informatie bij de duurzame kengetallen en de daaraan gerelateerde toelichtingen over de periode 2015 tot en met 2016.

Verantwoordelijkheden van het bestuur en de raad van toezicht

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de duurzame kengetallen in overeenstemming met de gehanteerde verslaggevingscriteria zoals toegelicht in hoofdstuk "Scope en kengetallen" van het Duurzaamheidsverslag 2017, inclusief het identificeren van de beoogde gebruikers en het toepasbaar zijn van de gehanteerde criteria voor de doelstellingen van de beoogde gebruikers. De door het bestuur gemaakte keuzes ten aanzien van de reikwijdte van de duurzame kengetallen en het verslaggevingsbeleid zijn uiteengezet in hoofdstuk "Scope en kengetallen" in het Duurzaamheidsverslag 2017.

Het bestuur is ook verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het noodzakelijk acht om het opstellen van de kengetallen mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

De raad van toezicht is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het rapportageproces van de Stichting Pensioenfonds DSM Nederland.

Onze verantwoordelijkheden

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een assurance-opdracht met beperkte mate van zekerheid dat wij daarmee voldoende en geschikte assurance-informatie verkrijgen voor de door ons af te geven conclusie.

De werkzaamheden die worden verricht bij het verkrijgen van een beperkte mate van zekerheid zijn gericht op het vaststellen van de plausibiliteit van informatie en variëren in aard en timing van, en zijn ook beperkter in omvang, dan die bij een assurance-opdracht gericht op het verkrijgen van een redelijke mate van zekerheid. De mate van zekerheid die wordt verkregen bij assurance-opdrachten gericht op het verkrijgen van een beperkte mate van zekerheid is daarom ook aanzienlijk lager dan de zekerheid die wordt verkregen bij assurance-opdracht gericht op het verkrijgen van een redelijke mate van zekerheid.

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 beslissingen die gebruikers op basis van deze kengetallen nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze beoordelingswerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op onze conclusie.

Wij passen de 'Nadere voorschriften kwaliteitssystemen' (NVKS) toe. Op grond daarvan beschikken wij over een samenhangend stelsel van kwaliteitsbeheersing inclusief vastgelegde richtlijnen en procedures inzake de naleving van ethische voorschriften, accountantsstandaarden en andere van toepassing zijnde wet- en regelgeving.

Wij hebben deze beoordelingsopdracht professioneel kritisch uitgevoerd met een multidisciplinair team en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse Standaard 3000A, de ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen.

De werkzaamheden van onze assurance-opdracht bestonden onder andere uit:

- Het verkrijgen van inzicht in de relevante maatschappelijke thema's en kwesties en de kenmerken van de organisatie.
- Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte verslaggevingscriteria, de consistente toepassing hiervan en de toelichtingen die daarover in het Duurzaamheidsverslag 2017 staan.
- Het evalueren van de redelijkheid van schattingen gemaakt door het bestuur.
- Het verkrijgen van inzicht in de verslaggevingsprocessen die ten grondslag liggen aan de duurzame kengetallen, inclusief het op hoofdlijnen kennis nemen van de interne beheersingsmaatregelen, voor zover relevant voor onze assurance-opdracht;
- Het aansluiten van de relevante financiële informatie met de jaarrekening;
- Het identificeren van aspecten in de duurzame kengetallen waar waarschijnlijk afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude zich zullen voordoen en het op basis van deze risico-analyse uitvoeren van verdere werkzaamheden gericht op het vaststellen van de plausibiliteit van de duurzame kengetallen. Deze werkzaamheden bestonden onder meer uit:
- Het afnemen van interviews met management en relevante medewerkers op groepsniveau verantwoordelijk voor het opstellen van de duurzame kengetallen;
- Het afnemen van interviews met relevante medewerkers verantwoordelijk voor:
 - het aanleveren van de data voor,
 - het uitvoeren van interne controles op, en
 - de consolidatie van gegevens in de duurzame kengetallen;
- Het op basis van beperkte deelwaarnemingen beoordelen van relevante interne en externe documentatie; en
- Het analytisch evalueren van data en trends voor de duurzame kengetallen.

Rotterdam, 23 mei 2018

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. J. Niewold RA



7 Overige informatie

7 Overige informatie

7.1 Verslag van de Raad van Toezicht

Doelstelling

Het interne toezicht bij PDN is gericht op het toezicht houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken bij het fonds. In dit verband ziet de RvT toe op een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging. Zo nodig wordt het bestuur met raad terzijde gestaan. De RvT volgt bij het uitoefenen van het toezicht de Pensioenwet, de Code Pensioenfondsen en het VITP-normenkader. Het intern toezicht richt zich bij de uitoefening van zijn functie te allen tijde op het belang van het fonds en de belanghebbenden bij het fonds. De RvT loopt de bestaande organisatie, processen en procedures goed na en ook de werking hiervan.

De RvT heeft op 13 maart 2017 verantwoording afgelegd aan het Verantwoordingsorgaan (VO) (inclusief de werkgever) over de uitvoering van zijn taken en de uitoefening van zijn bevoegdheden.

Tijdens de jaarvergadering op 23 mei 2018 heeft de RvT zijn definitieve bevindingen en aanbevelingen toegelicht aan het bestuur en gedeeld met het VO.

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 2017 heeft de RvT specifiek aandacht besteed aan heldere en realistische communicatie, evaluatie door bestuur van werking compacte bestuursmodel met externe bestuurders, de problematiek rond succession planning bestuur in relatie tot de houdbaarheid van het bestuursmodel, de wijze waarop het bestuur meer regie neemt in het managen van bestuurlijk complexe processen, samenwerking tussen DPS en PDN bestuur vanuit de gedachte 'samen waar nuttig, zakelijk waar nodig'.

Communicatie

Met het oog op de deelnemerscommunicatie heeft het bestuur een gedegen communicatie aanpak met een communicatie beleidsplan. Er wordt over het algemeen goed gecommuniceerd door PDN. De communicatie is in overeenstemming met de wettelijke vereisten en gaat een stap verder dan alleen voldoen aan wet- en regelgeving.

Dit jaar heeft de RvT op het gebied van communicatie en pensioenovereenkomst geen specifieke aanbevelingen en raadt de RvT het bestuur en DPS aan vooral op de ingeslagen weg door te gaan.

Pensioenen en actuariële zaken

Belangrijke onderwerpen waren het verlagen van pensioenopbouw (i.p.v. verhogen van de pensioenrichtleeftijd naar 68 jaar), vragen van voormalig DSM bedrijven om aangesloten te blijven bij het fonds en de NPR. Al deze vraagstukken worden zorgvuldig gewogen door het bestuur.

De netto pensioenregeling is een uitdaging voor het fonds. Het bestuur constateert dat het inrichten van die regeling meer complexiteit met zich brengt dan op voorhand was verwacht. Het bestuur heeft besloten in 2018 te onderzoeken hoe het netto pensioenproduct vormgegeven kan worden.

Aanbevelingen 2017

- Bestuurlijke vragen naar aanleiding van verzoeken tot aansluiting door voormalige bedrijfsonderdelen nader uitwerken en de resultaten daarvan opnemen als beleid.
- De inrichting van de nieuwe netto pensioenregeling is een complex proces en vraagt van het bestuur goede regievoering.

Beleggingen

In 2017 heeft PDN een goed beleggingsresultaat bereikt. De RvT vindt het positief dat het PDN bestuur heeft besloten tot een hoger ambitieniveau om maatschappelijk verantwoord te beleggen.

De verantwoording door DPS aan PDN is in 2017 opgeschaald en verbeterd. Niet alleen laat PDN hiermee zien dat het in staat is verantwoording te nemen voor de werkzaamheden van zijn uitvoerder, ook vloeit er actie uit voort. De nieuwe Commissie Beleggings- en Financiële Risico's (CBFR) speelt hier een merkbare rol en leidt tot positieve verbetering van verantwoording en het bieden van tegenwicht aan DPS. De discussie over voorstellen tussen PDN en DPS is vooruitgegaan en heeft daarmee op goed niveau plaats.

Aanbevelingen 2017

Wij bevelen aan dat het bestuur de portefeuilleconstructie regelmatig evalueert. Daarnaast bevelen wij aan dat het bestuur een doelstelling formuleert waarmee DPS de beleggingen uitvoert.

Governance

Het compacte bestuursmodel met acht leden inclusief een externe bestuurder leidt tot een betere onderlinge dynamiek. De toevoeging van een stevig externe bestuurder met deskundigheid en ervaring in pensioenland versterkt evident de kwaliteit van besturing. De RvT ziet echter wel een aantal aandachtspunten in de verdere ontwikkeling van de governance. Het bestuur is zich daar ook van bewust. Diversiteit in het bestuur is zeer beperkt. En de workload van het DB is relatief zwaar. Problematiek rond succesplanning blijft een probleem in dit bestuursmodel. Het bestuur is niet in staat geweest met een plan van aanpak voor een houdbare oplossing te komen.

De bestuurlijke omgeving brengt bestuurlijk complexe processen met zich mee. Het vraagt alertheid en pro activiteit van het bestuur om deze processen goed te managen. Bij de werving van nieuwe bestuursleden acht de RvT bestuurlijke competenties op dit vlak ook belangrijk. Daarnaast is versteviging van vakbekwaamheid op terrein van beleggingen, financiële risicobeheersing en risicomanagement belangrijk.

Aanbevelingen 2017

- De werkgroep die de weg bereidt voor de strategie van het fonds moet de houdbaarheid van het bestuursmodel als prioriteit stellen.
- Bevorder de diversiteit in het bestuur.
- Verstevig de bestuurlijke competenties bij de werving van nieuwe bestuurders om daarmee beter in staat te zijn bestuurlijk complexe processen beter te managen.
- Verstevig verder de vakbekwaamheid in bestuur op terrein van beleggingen, financiële risico-beheersing en risicomanagement.

Tijdelijk governance model en het VTE-dossier

Het bestuur heeft besloten zijn samenstelling te wijzigen naar aanleiding van een overschrijding van de maximale VTE-telling van de voorzitter. De laatste treedt terug als voorzitter en neemt plaats in het bestuur als lid. Het bestuur heeft in de besluitvorming hieromtrent de juridische mogelijkheden afgetast voor het aanblijven van de voorzitter. Daarna heeft het bestuur de alternatieven onderzocht, maar dit is voor de RvT intransparant gebeurd.

Er is afgesproken dat het bestuur in een tijdelijke samenstelling functioneert tot aan de uitkomst van een strategie onderzoek dat in de loop van 2018 plaats heeft. Deze samenstelling vraagt om een extra inspanning van de leden van het bestuur.

Aanbevelingen 2017

- Wees bewust van de extra inspanning die het vraagt om de tijdelijke vormgeving van het bestuur te laten werken.
- Prepareer tijdig de governance inrichting, die ingaat na afloop van het tijdelijk bestuursmodel.

Overall oordeel

De RvT waardeert het PDN bestuur als solide met collectieve en individuele deskundigheden en competenties. Het pensioenfonds wordt naar behoren bestuurd.

De nieuwe Commissie Beleggings- en Financiële Risico's (CBFR) leidde tot een merkbare positieve verbetering van verantwoording en het bieden van tegenwicht aan DPS.

Het verlies van een zeer gewaardeerd extern bestuurslid en van geheel andere orde, het VTE-dossier, zorgen in 2017 dat het bestuur ongewild een stap terug deed in zijn governance ontwikkeling. De RvT ziet een bestuur dat met goede doelstellingen vanuit het voorgaande jaar, in het jaar 2017 niet is staat is geweest de volgende benodigde stap in de governance ontwikkeling door te zetten.

Succession planning blijft in het huidige bestuursmodel een probleem. De werkgroep die de weg bereidt voor de strategie van het fonds moet een houdbaar bestuursmodel als prioriteit stellen. Daarbij pleit de RvT ervoor dat het bestuur de ruimte neemt andere bestuursmodellen te overwegen dan die waarbij de voorzitter vanuit werkgeverszijde wordt aangeleverd.

In de samenwerking tussen het PDN bestuur en DPS ziet de RvT dat er meer rolbewustzijn en rolvastheid is ontstaan vanuit ieders eigen verantwoordelijkheid 'samen waar nuttig, zakelijk waar nodig'.

In 2017 heeft PDN een goed beleggingsresultaat bereikt. De RvT vindt het positief dat het PDN bestuur heeft besloten tot een hoger ambitieniveau om maatschappelijk verantwoord te beleggen.

Het bestuur mag nog meer aandacht besteden aan evaluatie van keuzes in de portefeuilleconstructie in het licht van het beleggingsbeleid en het meer expliciteren van de doelstelling waarmee DPS de beleggingen uitvoert.

Er is een goede communicatie richting alle betrokken partijen, met name richting deelnemers.

De RvT heeft het normenkader zoals dat is vastgelegd in de toezichtcode van de Vereniging Intern Toezichthouders Pensioensector (VITP) gebruikt als uitgangspunt voor het toezicht en heeft de naleving van de Code Pensioenfonds bij zijn taak betrokken.

De RvT heeft geconstateerd dat PDN de Code Pensioenfonds naleeft of daar waar er van wordt afgeweken, dit nader toelicht in het jaarverslag.

Goedkeuring van het bestuursbesluit met betrekking tot het bestuursverslag en de jaarrekening is het sluitstuk van een toezichtperiode. Deze goedkeuring is te bezien vanuit de taak en rol van het intern toezicht. Dit betekent dat onder meer wordt beoordeeld op consistentie met eigen waarnemingen en op transparantie. Op grond van onze waarnemingen hebben wij ingestemd met het besluit van het bestuur om het bestuursverslag 2017 en de jaarrekening 2017 goed te keuren.

De RvT vertrouwt erop dat de bevindingen, de gedane aanbevelingen en de resultaten van het oordeel een bijdrage leveren aan het toekomstig functioneren van het pensioenfonds. De RvT wil langs deze weg het bestuur ondersteunen in zijn functioneren en spreekt zijn vertrouwen uit jegens het bestuur.

De Raad van Toezicht,

W. de Jong

J. Kragt

H. de Lange

Reactie bestuur

Het Bestuur heeft met interesse kennisgenomen van de bevindingen en aanbevelingen van de Raad van Toezicht in het oordeel over 2017. 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 kennisgenomen van de constatering dat in het nieuwe communicatiebeleidsplan een gedegen basis is gelegd voor de deelnemerscommunicatie en voor de communicatie aanpak en uitingen van het fonds. Het nieuwe plan heeft een goedkeurend advies van het Verantwoordingsorgaan. Vanuit het bewustzijn dat de relatie met de deelnemer cruciaal is wordt in iedere bestuursvergadering stil gestaan bij de vraag hoe besluiten het beste kunnen worden gecommuniceerd. Het Bestuur is voornemens door te gaan op de ingeslagen weg.

Pensioenen en actuariel

In 2017 maar ook in 2018 heeft PDN verzoeken ontvangen voor aansluiting. In het verleden werd continuering van aansluiting al dan niet tijdelijk toegestaan nadat een onderneming niet meer behoorde tot het DSM-concern. Inmiddels is de intentie dat onnodig verlies van schaalgrootte moet worden vermeden. Het bestaande aansluitingenbeleid zal in 2018 worden herijkt met accent op aansluitingen van kleine ondernemingen en startups.

Met de netto pensioenregeling voert PDN een vrijwillige individuele pensioenregeling uit voor deelnemers met een pensioengevend salaris boven het fiscaal toegestane grensbedrag. De wetgeving hieromtrent ontwikkelt zich nog volop, hetgeen ruimte geeft voor nadere verbetering voor onze deelnemers. Het Bestuur erkent dat het ontwikkelen van een dergelijk nieuw product een complex proces is. Niettemin toont het fonds hiermee haar verandervermogen. Terecht benadrukt de Raad van Toezicht dat een goede regievoering heel belangrijk is. Hier zal in 2018 extra aandacht worden gegeven.

125

Beleggingen

Met de Raad van Toezicht is het Bestuur van mening dat de Commissie Beleggingen en Financiële Risico's een duidelijke/sterke rol speelt. De aanbeveling extra aandacht te geven aan de portefeuilleconstructie zal ex ante worden opgepakt door het expliciet vastleggen van de doelstelling en het ex post monitoren en evalueren van deze doelstelling. Tenslotte zal de beoordeling van de beleggingsresultaten van de beleggingsopdracht van Bestuur aan DPS op pensioenresultaat (rendement/risico) gaan plaatsvinden.

Governance en bestuursmodel

Het bestuur herkent de gesignaleerde aandachtspunten wat betreft de workload van het dagelijks bestuur, het bestuursmodel, de noodzaak van voldoende geschikte bestuursleden en de diversiteit binnen het bestuur. Deze aspecten worden mee afgewogen in de evaluatie van het bestuursmodel.

Governance en processen

Het Bestuur herkent de gesignaleerde aandachtspunten wat betreft de workload van het Dagelijks Bestuur, het bestuursmodel, de noodzaak van voldoende geschikte bestuursleden en de diversiteit binnen het bestuur. De aandachtspunten worden mee gewogen in de evaluatie van de strategie en governance.

Het bestuur constateert samen met de Raad dat in toenemende mate complexe vraagstukken en processen op de bestuurs-agenda staan. Dergelijke complexe vraagstukken vereisen een toenemend Governance-budget. Met het toevoegen van externe expert bestuurders worden de benodigde bestuurlijke competenties verhoogd. Uit de evaluatie van de governance en de strategie zal moeten blijken of verdere stappen nodig zijn.

Het bestuur is voornemens in 2018 extra tijd te besteden aan de board room dynamics. Tijdens deze workshop zal worden teruggekeken op de gevolgen die het VTE-dossier heeft gehad voor de bestuurlijke samenwerking. Een bestuurscommissie evalueert de strategie en de governance. Medio 2018 zal tijdig aandacht worden gegeven aan de stappen die voortkomen uit de evaluatie van de governance. Daarbij zal ook rekening worden gehouden met de tijdelijke invulling van het voorzitterschap.

Tot slot

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 2017. Via een gedegen intern toezicht en door als klankbord te fungeren helpt de Raad van Toezicht het Bestuur beter te functioneren.

Het bestuur

7.2 Verslag van het Verantwoordingsorgaan

1. Algemeen

1.1 Taken Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan (VO) heeft 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 van PDN zijn géén andere dan de wettelijk vastgelegde adviestaken en rechten toegekend.

Deze adviestaak omvat:

- a. het beleid inzake beloningen;
- b. de vorm en inrichting van het interne toezicht;
- 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.

Daarnaast heeft het VO de taak om jaarlijks een oordeel uit te spreken over het handelen en het beleid van het bestuur en over de beleidskeuzes van het bestuur voor de toekomst.

Belangrijk is hierbij dat de speelruimte van het bestuur wordt beperkt door de pensioenovereenkomst die is afgesloten tussen de sociale partners.

Het VO heeft bijzondere aandacht voor de evenwichtige afweging van de belangen van alle betrokkenen, zoals actieven, pensioengerechtigden, slapers en werkgevers.

Mede dankzij de professionele toelichting en ondersteuning door de deskundigen van DPS en het open overleg met het bestuur en Raad van Toezicht kan het VO tot een gedegen eigen oordeel komen over het functioneren van het bestuur in het jaar 2017.

1.2 Huishoudelijke zaken

Het VO heeft in het verslagjaar zes reguliere vergaderingen gehouden, waarbij steeds overleg is gevoerd met het dagelijks bestuur (DB) van PDN. Daarnaast zijn er twee bijeenkomsten geweest waarbij overleg is gevoerd met de Raad van Toezicht, onder meer over het oordeel over 2016.

In goed overleg tussen bestuur, RvT en VO is op verzoek van het VO de benoemingsprocedure van de RvT-leden door het bestuur aangepast en in lijn gebracht met de Code Pensioenfondsen.

Verder heeft het VO geadviseerd over het Beloningsbeleid en de herbenoeming van RvT-lid Jac Kragt.

In 2017 is de samenstelling van het VO gewijzigd. Per 1 april 2017 is Harm Noppers toegetreden als vervanger van Henk Beun, als vertegenwoordiger van de pensioengerechtigden. Ruud van Ool is op 1 juni 2017 toegetreden tot het VO als opvolger van werkgeversvertegenwoordiger Kim Sonnenschein.

Voor het VO is een goede communicatie met de achterban erg belangrijk, waarbij het zorgt voor een evenwichtige aandachtverdeling naar actieven, pensioengerechtigden en slapers.

Het VO rapporteert zijn activiteiten kernachtig aan die achterban via de website van PDN

1.3 Opleiding

Het VO stelt een opleidingsplan voor zijn leden op en voert dit uit.

Daarin zijn leergangen van de Stichting voor Pensioenopleidingen en bijeenkomsten met DNB en de Pensioenfederatie opgenomen.

Voorts lichten deskundigen van DPS bij vergaderingen belangrijke onderwerpen toe.

In september 2017 heeft het VO een collectieve opleidingsdag georganiseerd, waarin onder leiding van Management Drives een zelfevaluatie van en door de leden van het VO is uitgevoerd, en op basis daarvan een evaluatie van het daaruit resulterende groepsprofiel.

Dit met als doel om de effectiviteit van de VO vergaderingen op een hoger niveau te brengen. In oktober is het VO samen met het bestuur op de hoogte gebracht van de laatste ontwikkelingen in de politieke gedachten over een nieuw pensioenstelsel en de financiële consequenties daarvan op de pensioenresultaten ook voor de populatie van PDN en de diverse leeftijdscategorieën hierin. Op deze manier ontwikkelt het VO zijn deskundigheid en competenties.

1.4 Speerpunten

Het VO beoordeelt het handelen en het beleid van het bestuur met bijzondere aandacht voor een aantal door het VO geformuleerde speerpunten. Voor 2017 waren dat:

- **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.
- **Strategie:** implementatie strategie ook in context nieuw pensioenstelsel.
- **Succession planning:** komen tot volwaardig kandidatenbestand voor zowel bestuur als VO.

Op deze speerpunten wordt hierna ingegaan. Tot slot worden de aanbevelingen over 2017 samengevat en de speerpunten voor het verslagjaar 2018 genoemd.

2. Beleggingen

2.1 Algemeen

Het bestuur heeft in 2017 besloten tot handhaving van het huidige economisch basisscenario, mede vanwege het argument dat bij aanpassing van het scenario, het beleggingsbeleid niet wezenlijk zou veranderen. Bovendien zijn er geen mogelijkheden voor het bestuur om het verwachte pensioenresultaat voor de deelnemers te verhogen binnen de nu geldende wettelijke beperkingen.

PDN heeft in 2017 een goed rendement behaald op de beleggingen. Dit is voornamelijk een gevolg van een positief beursklimaat en de goede performance van de allocatie in hypotheek en alternatieve beleggingen. Het totaal behaalde absolute bruto rendement 2017 van 5,6% is tevredenstellend en ligt op het niveau van het 15-jaars gemiddelde van PDN (5,7%). De relatieve performance van 0,8% ten opzichte van de benchmark is goed te noemen.

Het VO constateert dat het fonds de Investment Beliefs heeft herijkt en verduidelijkt en een aanzet heeft gegeven tot een verdere concretisering hiervan in het Beleggingsplan 2018.

2.2 Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

In 2017 heeft het VO aanbevolen om het beleggingsbeleid van het fonds wat betreft duurzaamheid tegen het licht te houden en te kijken of er nog verdergaande maatregelen genomen kunnen worden.

Aanbeveling:

- Het VO beveelt het bestuur aan de Investment Beliefs aan te vullen met een breder maatschappelijk doel: pensioeninvesteringen zouden bij moeten dragen aan een wereld waarin het goed leven is, voor huidige en toekomstige generaties.
- Verbreed engagement naar social en environmental impact.
- Neem de in het Beleggingsplan 2018 opgenomen acties over MVO op in een tijdpad en monitor de uitvoering hiervan.

2.3 PPS Beleggingsplan

Het VO heeft in 2016 het bestuur aanbevolen het PPS-beleggingsplan te heroverwegen en dit te laten aansluiten bij samenstelling van de definitieve populatie (life cycle beleggen).

Het bestuur heeft het PPS-beleggingsplan naar aanleiding hiervan op de hand genomen en helaas moeten concluderen dat een aanpassing hierin niet het gewenste resultaat zou hebben.

3. Communicatie

3.1 Algemeen

Het VO heeft bij het opmaken van het oordeel over de communicatie van het fonds gekeken naar de aanpassingen die zijn aangebracht aan de website, naar de communicatie door het bestuur in 2017 en naar de besluiten die het bestuur heeft genomen over communicatie.

Tenslotte heeft het VO gekeken hoe het bestuur in contact treedt met de belanghebbenden.

3.2 Update communicatie met belanghebbenden

De gedurende 2017 aangepaste website is aantrekkelijk, overzichtelijk, toegankelijk en rijk aan informatie. De belanghebbenden kunnen hier op een goede manier de door hen gewenste informatie halen en in contact komen met het fonds en de uitvoerder.

Door het bestuur is de update van het blad Pensioencontact ter hand genomen.

Gebleken is dat het fonds slechts van circa 50% van de belanghebbenden het e-mailadres kent. Dat betekent dat communicatie grotendeels plaatsvindt via de post.

Dit terwijl het van steeds groter belang wordt om snel en adequaat (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden op de hoogte te stellen van ontwikkelingen in pensioenland, die voor hen van zeer groot belang kunnen zijn.

In het jaar 2017 zijn door het bestuur geen besluiten genomen over het communicatiebeleid.

Bij de door het VO ondersteunde harmonisatie van de pensioenregelingen en -leeftijden is, in de ogen van het VO, door het bestuur onhandig gecommuniceerd met betrokkenen, waardoor onnodige wrijving is ontstaan bij een aantal deelnemers die bezwaar hadden aangetekend.

Op verzoek van VO heeft het bestuur opnieuw contact gezocht met deze belanghebbenden. Bovendien heeft het bestuur inmiddels besloten de verzoeken van de bezwaarmakers te honoreren en hun pensioenaanspraken nu dan ook niet om te rekenen.

De mogelijke aanpassingen in het pensioensysteem kunnen van grote invloed zijn op de (verplichte) pensioenopbouw. Adequate communicatie over de pensioenontwikkelingen is relevanter dan ooit tevoren.

Aanbevelingen:

Betrek specifiek lezerspanel bij gevoelige communicatie.

- Evalueer communicatie en besluitvorming over harmonisatiebezwaarmakers.
- Borg brengplicht van fonds inzake (persoonlijke) deelnemersinformatie.
- Continueer de actie om de ontbrekende e-mailadressen te verkrijgen.
- Zet impact van communicatie prominenter op bestuursagenda.
- Gebruik communicatie voor het meenemen van belanghebbenden in veranderingsproces van het pensioenstelsel.
- Draag zorg voor tijdige update van (communicatie)beleidsdocumenten.

4. Governance

4.1 Succession Planning

Het VO onderkent een groot risico op discontinuïteit in deskundigheid bij het VO bij instandhouding van het huidige rooster van aftreden na gelijktijdige verkiezingen voor werknemers- en pensioengerechtigdenvertegenwoordigers waarbij een groot deel van de leden kan worden vervangen. Na overleg met het bestuur heeft het VO inmiddels een voorstel gedaan om dit risico aanzienlijk te beperken. Het voorstel is onderwerp van overleg tussen dagelijks bestuur en VO.

Ondanks hernieuwde aansporingen bij de diverse groepen van belanghebbenden is de pijplijn van kandidaten voor bestuursfuncties nog niet goed gevuld. Ook het aantrekken van externe deskundigen voor specifieke bestuursfuncties blijkt een moeilijk en langdurig proces.

Voor het vinden van kandidaten voor het bestuur en VO is een inspanning gepleegd. Dit heeft geresulteerd in een aanvulling van VO kandidaten vanuit de pensioengerechtigden, maar het blijft lastig om kandidaten vanuit de werknemers te vinden. Eveneens ondervinden het bestuur en VO bij het invullen van vacatures problemen met diversiteit (leeftijd en geslacht).

Aanbeveling:

- Heb uitgebreide aandacht voor wervingsmogelijkheden van toekomstige bestuurs- en VO-kandidaten. Dit geldt zowel voor de werving van interne kandidaten als externe deskundigen voor bestuursfuncties.
- Doe een nieuw beroep op zowel de werkgever als de sociale partners om het belang van een goede invulling van de functies binnen het pensioenfonds te onderstrepen. Dit door het verruimen van faciliteiten en support voor werknemers- en werkgeversleden van bestuur en VO. Het doel hierbij is het veiligstellen van de kwaliteit van governance/diversity en succession planning.

4.2 Aandacht voor evenwicht in beloning tussen interne en externe bestuurders

Het bestuur heeft de juiste discussies gevoerd en afwegingen gemaakt bij het in 2017 genomen besluit tot aanpassing van het beloningsbeleid per 1 januari 2018. Het VO heeft dan ook positief geadviseerd over de aanpassingen van dit beleid. Het VO onderstreept daarbij het belang van een goede en transparante communicatie van deze aanpassing aan belanghebbenden.

4.3 Draagvlak bestuur bij aangesloten bedrijven

Als gevolg van het stijgend aandeel in het aantal deelnemers van bij het fonds aangesloten ex-DSM bedrijven, is de governance steeds minder representatief door de expliciete positie van de DSM vertegenwoordigers in het bestuur van het fonds. Ook de noodzakelijke uniformiteit van de pensioenregelingen zet druk op het draagvlak van het fonds.

Aanbeveling:

- Bij de verdere ontwikkeling van de governance (als onderdeel van de update van de strategie van PDN) aandacht voor mogelijkheden om vertegenwoordigers van aangesloten bedrijven zitting te laten nemen in bestuur en in het VO.

4.4 Effectiviteit van het bestuur

In de loop van 2017 is duidelijk geworden dat PDN bij de herbenoeming van de voorzitter van het bestuur in 2016 de wettelijke Voltijds Equivalent (VTE) norm niet goed heeft toegepast.

Het zoeken naar een passende oplossing voor dit incident heeft het bestuur tegen het eind van 2017 veel tijd en aandacht gekost.

Daardoor heeft het bestuur een aantal acties die op het jaarprogramma van het bestuur stonden, en een aantal aanbevelingen en speerpunten vanuit het VO, niet tijdig kunnen oppakken.

Het wegwerken van deze vertraging en het uitvoeren van de gekozen oplossing voor het invullen van de bestuursfuncties zal in 2018 tot een additionele belasting leiden binnen het bestuur.

5. Strategie

Nadat in 2015 het bestuur een strategiestudie heeft uitgevoerd, is vanuit het streven naar schaalvergroting, door een taskforce vanuit het bestuur in de loop van 2017 een vijftal oriënterende gesprekken gevoerd met andere ondernemingspensioenfondsen. Mede aan de hand van deze gesprekken zal het bestuur in 2018 de strategische ambitie opnieuw beoordelen.

Bij OPF's en de vakbonden bestaan grote aarzelingen bij de nu bekende politieke beelden voor een nieuw pensioenstelsel vanwege de negatieve effecten op de verschillende leeftijdsgroepen in de vorm van kosten van de omslag, het effect van pech en geluk generaties en de benodigde buffers om de negatieve effecten te dempen.

Het effect van een nieuw pensioenstelsel op de ICT systemen van pensioenfondsen is nog niet duidelijk. Pogingen om schaalvergroting te bereiken worden belemmerd door wettelijke regelgeving.

Op grond van onder andere de bovenstaande bevindingen komt het VO tot het volgende:

Aanbevelingen:

- Analyseer tijdig de (mogelijke) impact van een stelselwijziging op de ICT systemen van PDN.
- Haal meer zekerheid bij DSM Corporate als werkgever over de bereidheid tot schaalvergroting (als startpunt voor Strategieproces PDN).
- Gebruik 2018 om PDN strategie definitief vast te stellen en begin daarna met de vormgeving van de daarbij behorende governance.

6. 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 van de premie in 2018.

Het VO heeft over de uitvoeringsovereenkomst positief advies afgegeven in 2015 en het bestuur toen 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.

Aanbeveling:

- Communiceer ongeacht de uitslag van de premie-evaluatie samen met sociale partners open en transparant over de uitkomst van de evaluatie en de gevolgde werkwijze naar deelnemers.

7. Aanbevelingen

Hieronder zijn de gedane aanbevelingen van het verantwoordingsorgaan samenvattend vermeld. Het VO beveelt aan om:

- Het VO beveelt het bestuur aan de Investment Beliefs aan te vullen met een breder maatschappelijk doel: pensioeninvesteringen zouden bij moeten dragen aan een wereld waarin het goed leven is, voor huidige en toekomstige generaties.
- Verbreedt engagement naar social en environmental impact.
- Neem de in het Beleggingsplan 2018 opgenomen acties inzake MVO op in een tijdpad en monitor de uitvoering hiervan.
- Betrek specifiek lezerspanel bij gevoelige communicatie.
- Evalueer communicatie en besluitvorming over harmonisatiebezwaarmakers.
- Borg brengplicht van fonds van (persoonlijke) deelnemersinformatie.
- Continueer de actie om de ontbrekende e-mailadressen te verkrijgen.
- Zet impact van communicatie prominenter op bestuursagenda.
- Gebruik communicatie voor het meenemen van belanghebbenden in veranderingsproces van het pensioenstelsel.
- Draag zorg voor regelmatige update van (communicatie)beleidsdocumenten.
- Heb uitgebreide aandacht voor wervingsmogelijkheden van toekomstige bestuurs- en VO kandidaten. Dit geldt zowel voor de werving van interne kandidaten als externe deskundigen voor bestuursfuncties.
- Doe een nieuw beroep op zowel de werkgever als de sociale partners om het belang van een goede invulling van de functies binnen het pensioenfonds te onderstrepen. Dit door het verruimen van faciliteiten en support voor werknemers- en werkgeversleden van bestuur en VO. Het doel hierbij is het veiligstellen van de kwaliteit van governance/diversity en succession planning.
- Bij de verdere ontwikkeling van de governance (als onderdeel van de update van de strategie van PDN) aandacht voor mogelijkheden om vertegenwoordigers van aangesloten bedrijven zitting te laten nemen in bestuur en in het VO.
- Analyseer tijdig de (mogelijke) impact van een stelselwijziging op de ICT systemen van PDN.
- Haal meer zekerheid bij DSM Corporate als werkgever over de bereidheid tot schaalvergroting (als startpunt voor Strategieproces PDN).
- Gebruik 2018 om PDN strategie definitief vast te stellen en begin daarna met de vormgeving van de daarbij behorende governance.
- Communiceer ongeacht de uitslag van de premie-evaluatie samen met sociale partners open en transparant over de uitkomst van de evaluatie en de gevolgde werkwijze naar deelnemers.

8. Speerpunten voor 2018

Het VO heeft de volgende speerpunten voor 2018 vastgesteld:

- **Strategie:** opstellen van een realistische strategie - na ontvangst input van Update Strategie van DSM Corporate - voor het veiligstellen van de continuïteit van de correcte en complete uitvoering van de pensioenovereenkomst;
- **Communicatie:** voor alle groepen van belanghebbenden update van de communicatie ter voorbereiding op ontwikkelingen die het pensioenlandschap fors gaan beïnvloeden;
- **Succession Planning:**
 - zo spoedig mogelijk invullen positie van extern deskundige op werkgeverszetel voor voorzitterschap "Beleggingscommissie";
 - DSM Corporate en Sociale Partners aanspreken op verruiming faciliteiten en support voor werknemers- en werkgeversleden van bestuur en VO om de Governance/Diversity/Succession veilig te stellen;
- **Beleggingen:** concretiseren en uitwerken van MVB beleid.
- **Governance:** Pas aanpakken nadat de strategie is uitgewerkt en goedgekeurd door de diverse gremia.

9. Eindoordeel

Het VO oordeel op basis van de door haar gevoerde gesprekken en verkregen documentatie luidt als volgt:

Het VO is positief over;

- Het behaalde financiële resultaat in vergelijking met de benchmark;
- De vernieuwde website, die een duidelijke verbetering te zien geeft;
- De herijkte en verduidelijkte Investment Beliefs
- Het constructieve overleg tussen bestuur en VO

Het VO heeft zorgen over:

- De onvoldoende voortgang die - als gevolg van een interne focus - door het bestuur is gemaakt in 2017 bij het aanpakken van de door het VO aangereikte speerpunten en aanbevelingen;
- Het gebrek aan voortgang bij het implementeren van de strategie van PDN; ook de update ervan in 2018 is afhankelijk van input en guidance door DSM Corporate;
- De continuïteit in Governance/Diversity/Succession; deels door het ontbreken van voldoende support/faciliteiten vanuit DSM Corporate en Sociale Partners

Verantwoordingsorgaan PDN,

Martin Aertsen
 Henk Bosch
 Dirk van den Bos
 John van Engelen
 Harry Govers
 Ruud van Ool
 Marc Silvertand

Reactie bestuur

Het bestuur heeft met veel interesse kennisgenomen van de bevindingen en aanbevelingen van het Verantwoordingsorgaan (VO). Hierna wordt nader ingegaan op enkele van deze bevindingen en aanbevelingen.

Beleggingen 2017

Het gevoerde beleggingsbeleid alsmede de uitvoering heeft in 2017 extra waarde toegevoegd. De investement beliefs zijn geactualiseerd en opnieuw vastgesteld. Inzake het MVB-beleid zijn verhoogde ambities geformuleerd die in 2018 verder uitgewerkt en geïmplementeerd worden. Het Bestuur dankt het Verantwoordingsorgaan voor haar input.

In het jaarverslag 2017 heeft het Bestuur een aparte paragraaf gewijd aan Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB). Ook is hierin een duurzaamheidsverslag 2017 opgenomen. Hierop heeft een specifieke controle van de accountant plaatsgevonden.

Engagement heeft specifieke aandacht van de CBFR en het Bestuur in 2018. De suggestie van het VO om engagement te verbreden naar social en environmental impact zal in 2018 verder worden overwogen.

Communicatie

Communicatie is een van de belangrijkste pijlers waarmee de relatie met de deelnemer kan worden beheerd. Het Bestuur onderkent dat dit instrument bewust en pro-actiever ingezet moet worden om deelnemers mee te nemen in aanstaande veranderingen. Het vooraf inschatten van de impact van veranderingen op deelnemers kan extra inhoud geven aan de communicatie. Evaluatie van de communicatie over de harmonisatie van pensioenaanspraken heeft geleerd dat deelnemers wijzigingen als complex en ongewenst kunnen ervaren. De relatie met de deelnemer kan daardoor onder druk komen. Het Bestuur neemt de suggestie van het Verantwoordingsorgaan om de impact van communicatie op de bestuursagenda te zetten dan ook graag over.

Governance: succession planning

Succession planning heeft grote aandacht van het Bestuur. Zowel de werving van externe als interne bestuursleden. Het Bestuur zal hiervoor wederom extra aandacht vragen bij DSM, COR en sociale partners.

Strategie & Governance

Het Bestuur heeft in maart 2018 een werkgroep (S&G) ingesteld die de omgeving opnieuw evalueert alsmede de eerder gekozen strategie en de governance. Het Bestuur houdt daarbij rekening met het bekend worden van een nieuwe CSD van DSM medio 2018. Het Bestuur zal het VO goed informeren over de inzichten die voortkomen uit het werk van de commissie.

Het Bestuur zal overige punten die door het 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".

Draagvlak bij aangesloten bedrijven

De commissie S&G zal het bestuursmodel, de beschikbaarheid van geschikte bestuurders en het draagvlak bij stakeholders meenemen in de evaluatie. De aangesloten ondernemingen hebben zitting in de werkgeverscouncil. Het dagelijks bestuur van PDN wordt eenmaal per jaar uitgenodigd voor dit overleg.

Nieuw pensioenstelsel

In 2017 heeft het Bestuur een themapresentatie georganiseerd over de mogelijkheden van een nieuw pensioenstelsel op basis van "individuele potjes". De overgang naar een nieuw pensioenstelsel is nog steeds onzeker. Het initiatief van een dergelijke verandering ligt bij sociale partners. Om die reden is de SER om advies gevraagd. Inmiddels blijkt dat de SER veel tijd nodig heeft om een advies te ontwikkelen. Nadat meer duidelijkheid is over de inhoud van het nieuwe stelsel zal de deelnemer via communicatie worden meegenomen. Het Bestuur hecht eraan bij een eventuele transitie het belang van de deelnemers voorop te stellen.

In 2018 zal een aanpassing van de Nettopensioenregeling worden voorbereid. In de tweede helft van 2018 zal hieraan in de communicatie tijdig aandacht worden besteed.

Uitvoeringsovereenkomst

In 2018 wordt een evaluatie uitgevoerd over de toereikendheid van de premie zoals overeengekomen in de uitvoeringsovereenkomst 2016-2020. Het Bestuur hecht, samen met het VO, eraan dat een juiste en tijdige evaluatie in combinatie met een heldere communicatie nodig is voor transparantie. De evaluatie is uitgevoerd op basis van de jaarcijfers 2017. De uitkomsten worden naast schriftelijk ook mondeling toegelicht aan sociale partners. Sociale partners worden op 20 juni 2018 mondeling over de uitkomst van de evaluatie geïnformeerd. Daarna zal communicatie naar de deelnemers plaatsvinden.

Het Bestuur is erkentelijk voor het oordeel van het VO en heeft veel waardering voor de getoonde inzet en betrokkenheid van het VO bij de diverse beleidsterreinen.

Het bestuur

7.3 Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds DSM Nederland te Heerlen is aan Triple A - Risk Finance Certification B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar **Error! Reference source not found..**

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend 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. Dit geldt tevens voor andere actuarissen en deskundigen die werkzaam zijn bij Triple A - Risk Finance Certification B.V.

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 € 34.300.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 1.700.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

Ik heb voorts gebruik gemaakt 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 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 ondermeer 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-personregel.

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

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 vereist eigen vermogen, maar niet 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 132 vanwege het vermogenstekort.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen, doch ten minste gelijk aan 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. De vermogenspositie is naar mijn mening niet voldoende, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen.

Amsterdam, 23 mei 2018

drs. R.E.V. Meijer AAG CERA
verbonden aan Triple A - Risk Finance Certification 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 'verbonden personen'). De gedragsregels van het fonds zijn vastgelegd in de gedragscode die het bestuur hiertoe heeft opgesteld.

Bevindingen

Incidentmelding

Gedurende 2017 zijn geen incidenten gemeld ten aanzien van gedrag of integriteit en zijn derhalve geen onderzoeken uitgevoerd in dit kader.

Oneigenlijke beïnvloeding

In 2017 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 grens van €50. Ook zijn geen meldingen ontvangen van niet passende of niet aanvaardbare uitnodigingen of diensten.

Belangenverstrengeling

Gedurende 2017 zijn geen meldingen ontvangen inzake (potentiële) belangenverstrengeling.

Voorwetenschap en insider meldingen

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

Nevenfuncties

Eind 2017 is een analyse van de door verbonden personen gemelde nevenfuncties uitgevoerd en deze zijn als acceptabel beoordeeld in het kader van de gedragscode. Ten aanzien van een eerder geconstateerde overschrijding van de VTE-norm wordt verwezen naar de toelichting elders in het bestuursverslag.

Naleving gedragscode

De aan het fonds verbonden personen hebben een schriftelijke verklaring tot naleving van de gedragscode over 2017 bij mij ingediend; hieruit zijn geen verdere aandachtspunten naar voren gekomen.

Heerlen, 24 mei 2018

F.C.G. Hermans
Compliance Officer

7.5 Personalia

Bestuur

Benoemd op voordracht van DSM Nederland B.V.

De heer J.C. van Suijdam (voorzitter)	1950	Bestuurslid PDN (gestart per 28/3/18)
De heer A. Nicolai	1960	Bestuurslid PDN President DSM Nederland Commissaris Brightlands Campus Commissaris Chemelot Venture Fund Vicevoorzitter Bestuur VNCI Bestuurslid VNO/NCW Bestuurslid Nederlandse Bachvereniging Bestuurslid Stichting De Avond van Wetenschap & Maatschappij Bestuurslid Limburgse Werkgeversvereniging Lid Raad van Toezicht Bonnefantenmuseum Lid Commissie van Advies Conservatorium Amsterdam Commissaris ENECO
De heer G.J. Nieboer	1965	Bestuurslid PDN (gestopt per 28/3/18) Program Director Corporate Risk Management
Mevrouw M.E.P.J. van Heeswijk-Kuster	1970	Bestuurslid PDN Senior Legal Counsel Group Legal Affairs Lid Raad van Toezicht van Stichting Antidiscrimatievoorziening Limburg
De heer R.J.H.M. Mesters	1964	Bestuurslid PDN Director Total Rewards

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

De heer P.A.M. Rennen	1953	Bestuurslid PDN Corporate Finance Officer Corporate Treasury
De heer A.J. Akkerman	1952	Bestuurslid PDN (de heer Akkerman heeft voor zijn overlijden zijn bestuursfunctie per 31/8/17 opgegeven)
De heer E.P. de Vries	1964	Bestuurslid PDN (gestart per 24/4/18) Voorzitter Pensioenfonds Recreatie Bestuurslid Pensioenfonds voor het Kappersbedrijf Docent SPO Onafhankelijk voorzitter Sociaal Fonds Recreatie 'KIKK Recreatie' Lid beleggingsadviescommissie Pensioenfonds Recreatie Voorzitter beleggingsadviescommissie FNV Horecabond Secretaris-penningmeester Stichting Fonds voor Financiering Toeslagen Pensioen FNV Horecabond

Benoemd na verkiezing uit en door de Pensioengerechtigden

De heer A.M.J. de Boer (plv voorzitter)	1953	Bestuurslid PDN
De heer M.M.G. Ubachs	1946	Bestuurslid PDN Bestuurslid Stichting Voorziening Hoger Personeel DSM Bestuurslid Heemkundevereniging Bicht Lid Pensioencommissie VDP (Vereniging DSM gepensioneerden) Lid Pensioencommissie Synergo VHP

Raad van Toezicht (RvT)*Leden*

Mevrouw W.E.M. de Jong (voorzitter)	1966	Lid RvT PDN Lid RvT AA Groep BV en Ambulance Amsterdam BV Vice Voorzitter Raad van Toezicht Renier Haga Groep Lid Raad van Commissarissen topfonds Gelderland
De heer J.C. Kragt	1967	Lid RvT PDN Supervisory Council Stichting i-PensionSolutions Docent Universiteit van Tilburg
Mevrouw H.W.L.A. de Lange	1969	Lid RvT PDN Lid Rvt BPF Houtverwerking en Jachtbouw Voorzitter van Bestuur pensioenfonds Haskoning DHV Voorzitter VC Pensioenfonds Cargill Bestuurslid VITP

Verantwoordingsorgaan (VO)*Aangewezen door DSM Nederland B.V.*

Mevrouw K. Sonnenschein	1981	Lid VO (gestopt per 1/6/17)
De heer H. Bosch (plv voorzitter)	1960	Lid VO Sustainability Manager DSM Nutritional Products
De heer R. van Ool	1983	Lid VO (gestart per 1/6/17) Executive Reward / Global Mobility Manager DSM

Gekozen uit en door de actieve deelnemers

De heer M.W. Silvertand	1968	Lid VO Investor Relations Manager bij DSM
De heer G. van der Westen	1954	Lid VO Senior SHE advisor DSM Food Specialties

Gekozen uit en door de Pensioengerechtigden

De heer M.A.P.M. Aertsen (voorzitter)	1950	Lid VO Voorzitter Beheerstichting Onderwijs Limbricht (SBOL) Bestuurslid Stichting St. Jozef
De heer J.F. van Engelen	1950	Lid VO Lid Raad van Toezicht ROC Parkstad Voorzitter en secretaris a.i. Stichting Streekmuseum Stevensweert / Ohe en Laak
De heer H.P.N. Govers	1949	Lid VO
De heer H. Noppers	1951	Lid VO (gestart per 1/4/17)
De heer H. Beun	1948	Lid VO (gestopt per 1/4/17)
De heer D.J. van den Bos	1948	Lid VO (gestart per 1/4/18)

Overig

<i>Certificerend Actuaris</i>	De heer R. Meijer AAG; Triple A - Risk Finance
<i>Accountant</i>	De heer S.B. Spiessens; 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

8 Afkortingen en begrippen

8 Afkortingen en begrippen

Afkortingen

AFM	Autoriteit Financiële Markten
Bp	Basispunt
CBS	Centraal Bureau voor de Statistiek
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
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

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.
Bruto rendement	Het bruto rendement is het rendement voor aftrek van de beheervergoeding voor zover deze niet is verrekend in de net-asset-values van de beleggingen waarin wordt geparticipeerd. Transactiekosten alsmede de kosten van beheer in de net-asset-values zijn daarmee wel verrekend in het rendement.
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 portefeuilleniveau 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. Valutacontracten 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 pensioengerechtigden. 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	Beleggingsfondsen dat belegt in verschillende beleggingscategorieën zoals aandelen, vastgoed en obligaties.
Nettorendement	Het nettorendement betreft het rendement op de basisregeling exclusief PPS kapitalen na verrekening van alle beheerkosten (inclusief de beheerskosten van DPS).
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 Royal 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 2017

New pension contract

The new Dutch government was installed in 2017. The government has expressed the intention to drastically change the pension system. Participants will remain obligated to build up pension in a collective and share the involved risks. In the proposed new pension system, participants are offered a wider available choice and the opportunity has been offered that participants can accrue an individual pension capital. All employees, old or young, continue to pay the same amount of pension premium. However, the young employees will receive a higher pension accrual than their older counterparts. The older participants build up less and less pension as they approach the retirement age. The so-called average system that was at the basis of the Dutch pension system was thus abolished.

Employees and employers were asked via the Social Economic Council to engage in a dialogue regarding the new pension system. The social partners themselves developed the new pension contract within the boundaries of the legal framework as set forth by the Dutch government. The legal framework will be embedded in new pension rules and legislation.

General Data Protection Regulation

As per 25 May 2018, PDN is required to comply with new privacy legislation called General Data Protection Regulation (GDPR). PDN has outsourced the entire pension administration to DPS, meaning that under the GDPR definitions, DPS is the formal processor of the pension fund data. In 2017, a joint project in which the board of PDN as well as DPS were represented, was started to meet the requirements of the GDPR in time.

European Market Infrastructure Regulation (EMIR)

Because of the financial crisis, new European rules have been developed for all financial institutions, including pension funds. This includes rules regarding the use of derivatives focusing on greater transparency to increase the security of financial transactions and the stability of the financial system. The introduction of the legislation (EMIR) has a material impact on Dutch pension funds that employ derivatives. Although parts of the EMIR legislation are in force from August 2012, pension funds can opt for an exemption for the central clearing of derivatives transactions. The exemption has already been extended several times. However, this does not alter the fact that ultimately central clearing will become the market standard. Therefore, a thorough preparation is important for PDN. In 2017, the legislation was embedded into the operational asset management activities of PDN. PDN has achieved full EMIR compliance in 2017 by, among other things, the appointment of clearing members for the central clearing of derivatives transactions.

Institution for Occupational Retirement Provisions II

The European Commission strives to realize a stable and well-functioning internal financial European market. This means, among others, that pension funds should be well funded and that the possibility of offering pensions in the 'second pillar' (capital-covered, labor related) across national borders should be supported. Therefore, the EU designed the current pension funds directive (IORP I), which sets out specific rules for pension funds to accommodate the afore mentioned initiatives. The European Commission recently presented its vision for a revised IORP II. The reason for the revision was mainly to further promote cross-border activities of pension funds, to make pensions more secure by encouraging risk-based supervision and to improve management (governance) and transparency of pension fund assets. IORP II will be translated into national legislation, including the Pension Act. With an implementation period of two years, this means that the new legislation will become effective for Dutch pension funds as of 1 July 2018.

9.2 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 increased from a level of 102.8% at year-end 2016 to a level of 110.1% at year-end 2017. 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 increased from a level of 98.8% to 107.8%.

Although, the financial position of the fund improved during 2017, the fragile financial position of the fund remains. Therefore, the pension fund board revisited and renewed its 10-year recovery plan and submitted it to the Dutch National Bank for approval.

9.3 Indexation (inflation adjustments)

In January 2018, the pension fund board unfortunately had to decide that, based on the financial position of the fund, no indexation could be granted to the plan participants. On the other hand, the board was pleased that a curtailment of the accrued pension entitlements was not necessary as this would seriously impact the financial position of the plan participants. 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 107.8% at year-end 2017 and the economic circumstances combined with the current national laws and regulations, the chances to (completely) realize the target pension for the coming years remains low and curtailments of the accrued pension entitlements can still not be completely excluded.

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

9.4 Investment returns

PDN realized a total performance of 5.6% during 2017. The positive return of PDN was mainly driven by the performance in the return portfolio. The performance of the return portfolio was 10.9%, which was largely driven by the strong performance on equity (11.3%) and alternatives (9.7%). The return of the matching portfolio was 1.0%. In comparison to the benchmark the matching portfolio achieved an out-performance of 0.5%. The total fund performance contributed to the financial position of the fund and with that the increased funding level.

Administrative costs

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 2017, 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 (25 bp) compared to a peer group of comparable Dutch pension funds (37 bp). The pension administration costs per plan participants (€229) were higher than the peer group cost level (€225). Scale is one of the driving factors in the pension administration costs per participant, due to the decreasing population of participants of PDN the comparison has been less favorable. The analysis is based on average of the past three years.

Key figures

(Ultimo year in € mln, unless stated differently)

	2017	2016	2015	2014	2013
<u>PENSIONS</u>					
Total number of members	28.081	28.393	28.634	28.977	29.321
Active members of pension schemes	6.393	6.513	6.674	6.856	7.214
Pensioners	13.329	13.657	13.740	13.981	13.957
Former members	8.359	8.223	8.220	8.140	8.150
Number of employers	18	14	14	3	3
<u>Indexation</u>					
Indexation Active members	-	-	-	-	-
Indexation Pensioners / Former members	-	-	-	-	-
Cumulative backlog Active members	10,98%	8,80%	8,80%	5,61%	4,05%
Cumulative backlog Pensioners / Former members	13,52%	12,02%	11,62%	11,16%	10,33%
<u>Pension management</u>					
Premiums	98	100	91	97	98
Benefits	240	241	237	234	233
Pension management costs per participant (in €)	219	238	234	215	213
<u>FINANCIAL POSITION</u>					
Pension fund assets	7.086	6.862	6.521	6.652	5.779
Pension fund liabilities	6.435	6.674	6.286	6.111	5.368
Pension fund reserve	651	188	235	541	411
Funding level PDN	110,1%	102,8%	103,7%	109,3%	108,1%
Policy funding level	107,8%	98,8%	106,1%	109,9%	
Minimum required funding level	104,2%	104,2%	104,1%	104,3%	104,3%
Required funding level	119,7%	119,6%	118,9%	112,5%	113,1%
Actuarial interest rate	1,5%	1,3%	1,6%	1,8%	2,7%
<u>INVESTMENTS</u>					
Total investment (IBM*)	7.102	6.874	6.548	6.674	5.801
Matching portfolio	3.842	3.654	3.543	2.984	2.333
Inflation portfolio (per 1/9/15 in the matching portfolio)	-	-	-	755	686
Return portfolio	3.315	3.304	3.008	3.021	2.735
Other investments	-4	-11	-7	-25	6
Cash	-51	-73	4	-61	41
Investment performance 1 year (gross) **	5,6%	7,6%	0,3%	17,7%	2,7%
Benchmark performance (1 year)	4,8%	7,0%	-0,2%	18,2%	2,5%
Investment management costs (in basis points)	32,0	29,0	26,0	20,2	24,6
Trading expenses (in basis points)	8,0	7,0	11,0	7,8	11,7
Investment performance 1 year (net) **	5,5%	7,5%	0,2%	17,6%	2,6%

* 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.

*** The return on assets reduced by all investment management costs and trading expense (including DPS) incurred during the period.