

2018

JAARVERSLAG

Stichting Pensioenfonds DSM Nederland



2018

JAARVERSLAG

Stichting Pensioenfonds DSM Nederland

Heerlen, 29 mei 2019

INHOUDSOPGAVE

1	Voorwoord	5
2	Kerncijfers	9
3	Verslag van het bestuur	13
3.1	De omgeving van PDN	15
3.2	Organisatie & beleid	17
3.3	Financiële positie	31
3.4	Risicomanagement	38
3.5	Vermogensbeheer	49
3.6	Pensioenen	57
3.7	Communicatie	59
3.8	Blik vooruit	62
4	Jaarrekening	65
4.1	Balans per 31 December	67
4.2	Staat van Baten en Lasten	68
4.3	Kasstroomoverzicht	69
4.4	Toelichting op de jaarrekening	70
4.5	Gebeurtenissen na de balansdatum	91
5	Overige gegevens	93
5.1	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	95
6	Duurzaamheidsverslag 2018	103
7	Overige informatie	125
7.1	Verslag van de Raad van Toezicht	127
7.2	Verslag van het Verantwoordingsorgaan	133
7.3	Actuariële verklaring	142
7.4	Rapportage compliance officer	144
7.5	Personalia	145
8	Afkorting en begrippen	149
9	Summary in English	157



1. VOORWOORD



1 VOORWOORD

Terugkijkend is 2018 een jaar met onzekerheid op de financiële markten. Een nieuwe verlaging van de rente en een daling van de marktwaarde van de rendementsportefeuille zorgden onder andere voor een daling in de dekkingsgraad naar een niveau van 105,0% (2017: 110,1%). De in 2017 gerealiseerde stijging van de dekkingsgraad is daarmee abrupt tot een einde gekomen. De beleidsdekkingsgraad, een indicator voor de hoogte van de reservepositie en de grondslag voor indexatie-/ kortingsbesluiten, bedraagt ultimo 2018 109,3%. Op basis hiervan is het korten van pensioen de komende periode gelukkig niet aan de orde, maar de dekkingsgraad is helaas weer onvoldoende om een toeslag toe te kennen voor 2019. De indexatieachterstand loopt daarmee op tot 14,31% voor actieven en 15,43% voor slapers en pensioengerechtigden. Op basis van het niveau van de beleidsdekkingsgraad ultimo 2018 en de economische omstandigheden in combinatie met de huidige nationale wet- en regelgeving, blijft de kans om het pensioenresultaat voor de komende jaren gedeeltelijk of volledig te realiseren laag en kan de kans op korten nog steeds niet volledig worden uitgesloten.

In 2018 is gewerkt aan het verder implementeren van de duurzaamheidsambitie van het fonds. Zo werden er stappen gezet om meer invloed uit te oefenen op beleid in ondernemingen, waarin PDN belegt, legde het fonds zichzelf een doel op om de carbon-footprint van zijn beleggingen te verlagen en ondertekende het fonds een convenant inzake internationaal maatschappelijk verantwoord beleggen (IMVB convenant). Een uitgebreide uitleg is te vinden in het Duurzaamheidsverslag opgenomen in hoofdstuk 6.

Het bestuur heeft afgelopen jaar de fondsstrategie geëvalueerd. Daarbij is input gevraagd van alle relevante stakeholders. De fondsstrategie is bedoeld richtinggevend te zijn voor de komende vijf jaar, daarbij rekening houdend met een nieuwe premieafpraak in 2020, het mogelijk afschaffen van de doorsneesystematiek en de mogelijke invoering van een nieuw pensioenstelsel. Geconcludeerd is dat de huidige schaal van PDN voor een periode van drie tot vijf jaar toekomstbestendig is. Op basis van deze conclusie verlaat het fonds de eerder ingezette strategie van actief streven naar schaalvergroting. De kansen voor schaalvergroting blijven gemonitord worden om zowel voorkomende kansen niet te missen als adequaat te kunnen handelen bij eventuele bedreigingen. In het verlengde van deze strategische keuze is besloten het paritaire model te versterken. De mogelijkheid tot benoeming van externe bestuurders is verruimd naar 50% per geleding en er is invulling gegeven aan de benoeming van twee externe bestuurders binnen de pariteit. Een bestuurder voorgedragen door de Centrale Ondernemingsraad van DSM en een bestuurder voorgedragen namens DSM. Ten behoeve van bestuurlijke efficiëntie en de verplichtingen die voortkomen uit IORP II is besloten tot de uitbreiding van de governance met een Commissie Pensioen & Communicatie, Commissie Risk & Compliance en een Auditbegeleidingscommissie.

In 2018 zijn Geert Jan Nieboer en Roel Mesters teruggetreden uit het bestuur. Het fonds is hen erkentelijk voor hun bijdrage en bedankt hen voor hun grote inzet. Hans van Suijdam, Eiko de Vries en Marlies van Boom zijn in 2018 toegetreden.

In de Raad van Toezicht is Henriëtte de Lange teruggetreden wegens haar benoeming als Ombudsman Pensioen. Ze is inmiddels opgevolgd door Mila Hoekstra. Daarnaast heeft Wendy de Jong begin 2019 haar functie als voorzitter neergelegd in verband met het aanvaarden van het lidmaatschap van de Raad van Toezicht van de AFM. De vervulling van de vacature is inmiddels voortvarend opgepakt. In het Verantwoordingsorgaan is Harm Noppers teruggetreden en opgevolgd door Dirk van den Bos. Het bestuur is Henriëtte, Wendy en Harm erkentelijk voor hun bijdrage aan het fonds en heet Mila en Dirk van harte welkom.

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds DSM Nederland



2. KERNCIJFERS



2 KERNCIJFERS

	(Ultimo jaar in € mln, tenzij anders aangegeven)				
	2018	2017	2016	2015	2014
PENSIOENEN					
Totaal aantal deelnemers	28.011	28.081	28.393	28.634	28.977
Actieven (incl. postactieven en arbeidsongeschikten)	6.384	6.393	6.513	6.674	6.856
Pensioengerechtigden	13.184	13.329	13.657	13.740	13.981
Gewezen deelnemers	8.443	8.359	8.223	8.220	8.140
Aantal werkgevers	18	18	14	14	3
Toeslagverlening					
Toeslagverlening Actieven	-	-	-	-	-
Toeslagverlening Pensioengerechtigden / Gewezen deelnemers	-	-	-	-	-
Cumulatieve achterstand toeslagverlening Actieven	14,31%	10,98%	8,80%	8,80%	5,61%
Cumulatieve achterstand toeslagverlening Pensioengerechtigden / Gewezen deelnemers	15,43%	13,52%	12,02%	11,62%	11,16%
Pensioenuitvoering					
Premies	99	98	100	91	97
Uitkeringen	233	240	241	237	234
Uitvoeringskosten Pensioenbeheer per deelnemer (in €)	223	219	238	234	215
FINANCIELE POSITIE					
Pensioenfondsvermogen	6.818	7.086	6.862	6.521	6.652
Pensioenfondsverplichtingen	6.494	6.435	6.674	6.286	6.111
Overige (technische) voorzieningen	14	14	13	13	12
Pensioenfondreserve	324	651	188	235	541
Dekkingsgraad PDN	105,0%	110,1%	102,8%	103,7%	109,3%
Beleidsdekkingsgraad	109,3%	107,8%	98,8%	106,1%	109,9%
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,2%	104,2%	104,2%	104,1%	104,3%
Vereiste dekkingsgraad	119,3%	119,7%	119,6%	118,9%	112,5%
Gehanteerde rekenrente	1,3%	1,5%	1,3%	1,6%	1,8%
BELEGGINGEN					
Totaal belegd vermogen (IBM*)	6.835	7.102	6.874	6.548	6.674
Matchingportefeuille	3.857	3.842	3.654	3.543	2.984
Inflatieportefeuille (per 1/9/15 in de matchingportfolio)	-	-	-	-	755
Rendementsportefeuille	2.841	3.315	3.304	3.008	3.021
Overige beleggingen	0	-4	-11	-7	-25
Liquiditeiten	137	-51	-73	4	-61
Beleggingsrendement (bruto**) 1 jaars	-1,8%	5,6%	7,6%	0,3%	17,7%
Benchmarkrendement (1 jaars)	-1,6%	4,8%	7,0%	-0,2%	18,2%
Kosten Vermogensbeheer (in basispunten / gem bel verm)	35,0	32,0	29,0	26,0	20,2
Transactiekosten (in basispunten / gem bel verm)	7,0	8,0	7,0	11,0	7,8
Beleggingsrendement (netto***) 1 jaars	-1,9%	5,5%	7,5%	0,2%	17,6%

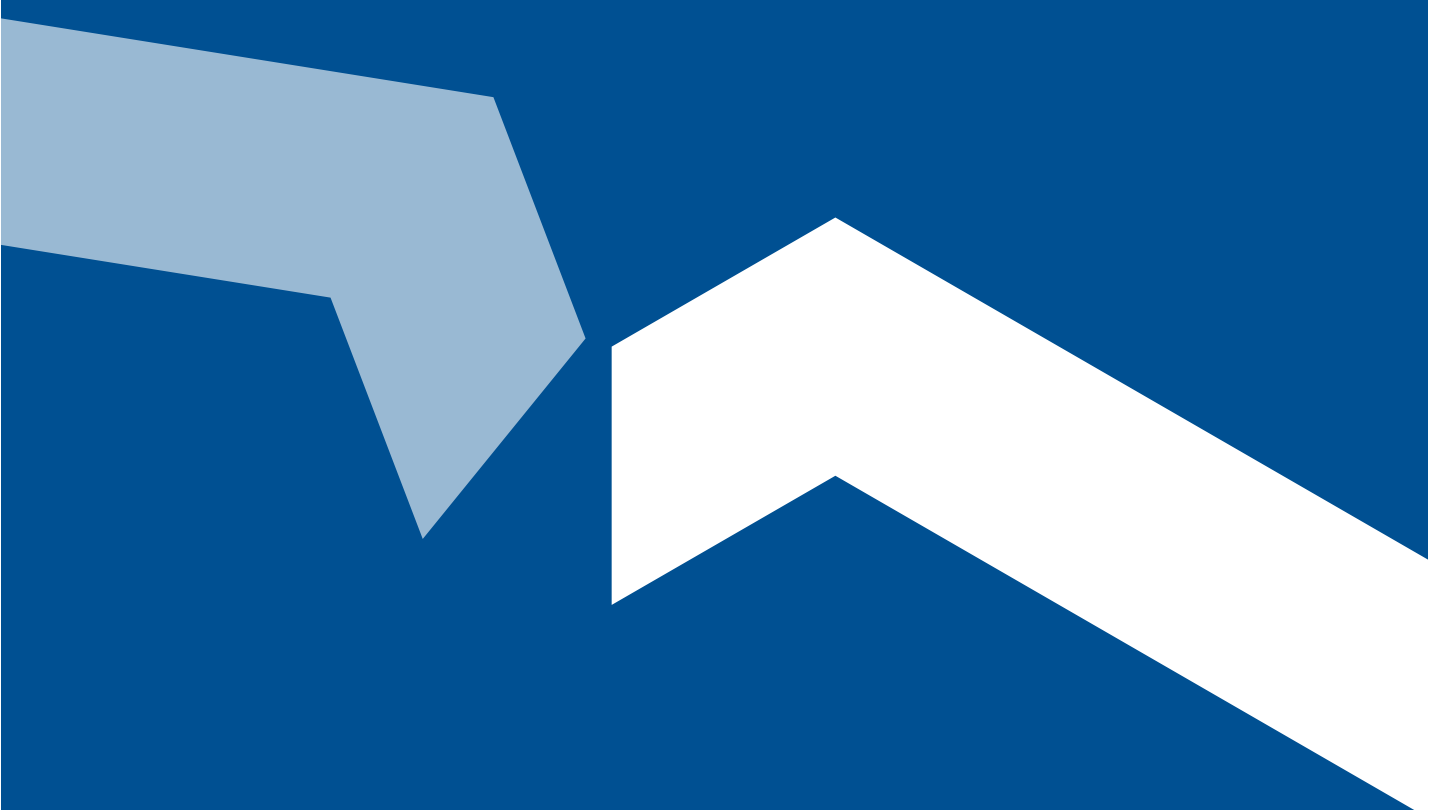
* Op 1 september 2015 is de portefeuillestructuur veranderd.

** 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 De omgeving van PDN

Nieuw pensioenstelsel

Het kabinet heeft in het regeerakkoord het voornemen geuit het pensioenstelsel ingrijpend te willen wijzigen. Daarbij werd om advies gevraagd van de Sociaal Economische Raad (SER) over aanpassingen waarin de doorsneesystematiek vervangen werd door een doorsneepremie, het vertrouwen in het stelsel herstelde en de tweede pijler toegankelijk was voor alle werkenden. Echter, in de tweede helft van 2018 bleek een breed gedragen advies niet mogelijk.

Het bestuur heeft de pensioenonderhandelingen met veel aandacht gevolgd en heeft de gevolgen van de verschillende alternatieven voor het pensioenstelsel beoordeeld. De gevolgen van het uitblijven van een SER-advies zijn voor PDN beperkt omdat het fonds niet langer in een dekkingstekort verkeert.

Consolidatie pensioensector

De consolidatie van pensioenfondsen en pensioenuitvoeringsorganisaties zette ook in 2018 door. Er was dan ook veel aandacht voor de toekomstbestendigheid van de verschillende pensioenuitvoeringsorganisaties in Nederland. Met name DNB als toezichthouder was kritisch over de kwaliteit van pensioenuitvoeringsorganisaties als administrateur. DNB uitte bedenkingen of de huidige IT omgevingen voldoende in staat zijn om goed en tijdig in te spelen op een meer individuele koers van het pensioenstelsel.

Het bestuur beoordeelde gedurende 2018 de bestaande strategiestudie opnieuw en gaf voornoemde ontwikkelingen daarin uitdrukkelijk een plaats. Het bestuur liet zich bij de herbeoordeling ondersteunen door externe kennisdragers en deed daarbij diepgaand onderzoek naar schaalgrootte, uitvoeringsvormen en de bestaande uitbestedingsrelaties. Vastgesteld werd dat de huidige uitbesteding bij de bestaande pensioenuitvoeringsorganisatie voldoende toekomstbestendig is. In de strategiestudie van PDN is om deze reden een duidelijk commitment uitgesproken naar DSM Pension Services (DPS) als pensioenuitvoeringsorganisatie van het fonds.

Institution for Occupational Retirement Provisions II

Sinds 2003 geldt in de Europese Unie de Institutions for Occupational Retirement Provision (IORP) richtlijn voor pensioenfondsen. Het algemene doel van de IORP richtlijn is om de ontwikkeling van het bedrijfspensioensparen in de Europese lidstaten te vergemakkelijken. Door Nederland werd de IORP richtlijn in 2006 geïmplementeerd in nationale wetgeving. De Europese Commissie heeft in 2014 een voorstel gedaan voor een herziening van de richtlijn: de IORP II-richtlijn. In 2019 treedt deze richtlijn in werking. IORP II heeft vier hoofddoelen. Allereerst moet de richtlijn het functioneren van de interne markt verbeteren en grensoverschrijdende pensioenactiviteiten mogelijk maken. Daarnaast worden de toezichthoudende functies binnen het bestuur uitgebreid. Verder moet vanaf 2019 in alle lidstaten van de EU op dezelfde manier worden gecommuniceerd met deelnemers en gepensioneerden. Tenslotte dient IORP II organisatorische waarborgen voor een onafhankelijk en integraal risicomanagement te bieden.

IORP II verlangt van pensioenfondsen dat zij sleutelfuncties inrichten om het bestuur te ondersteunen. Het gaat om functies op het gebied van risicobeheer, actuaariaat en interne audit. Onder IORP II zijn fondsen ook verplicht minstens een keer in de drie jaar een eigen risicobeoordeling (ERB) uit te voeren. De ERB is een holistische beoordeling van alle materiële risico's en verbindt de strategie van het pensioenfonds met het risicoprofiel. Ook stelt IORP II nieuwe eisen aan de manieren waarop pensioenfondsen duurzaam beleggen. In 2018 bereidde het bestuur zich voor op de komst van IORP II.

Convenant Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB) is een belangrijke ontwikkeling die meer en meer centraal staat binnen de pensioensector. Deelnemers geven te kennen dat maatschappelijke betrokkenheid van belang is. PDN heeft dan ook in 2018 een belangrijke stap gezet in de verdere ontwikkeling van het MVB beleid door de ondertekening van het zogeheten Convenant Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB) Pensioenfondsen. Met het IMVB convenant sluiten Nederlandse pensioenfondsen samen met maatschappelijke organisaties, vakbonden en overheid een brede en ambitieuze overeenkomst die zich inzet voor thema's op het gebied van zowel mensenrechten als milieu.

Aanvullend heeft PDN als eerste belegger een investering gedaan op het gebied van duurzame ontwikkeling door verstrekking van een inflatie geïndexeerde lening aan de Wereldbank passend binnen de financiële ambities van het fonds. De Wereldbank gebruikt het geld voor duurzame ontwikkelingsprojecten in ontwikkelingslanden.

Algemene Verordening Gegevensbescherming

Op 25 mei 2018 is nieuwe Europese wetgeving rondom privacy in werking getreden: Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG). PDN en DPS, als uitvoerder, verwerken verschillende soorten persoonsgegevens van de pensioen- en aanspraakgerechtigden om de pensioenadministratie te kunnen uitvoeren. PDN is dan niet alleen verantwoordelijk voor het naleven van de AVG, maar moet hier ook bewijs van kunnen produceren. Het op een veilige manier verwerken van persoonsgegevens vergt van het bestuur en DPS een (pro)actieve en alerte houding. Het bestuur heeft daarom een gegevensbeschermingsbeleid opgesteld en benoemde vrijwillig een functionaris voor gegevensbescherming (FG).

HOE PDN IS GEORGANISEERD

3.2 Organisatie & beleid

Gedurende 2018 besteedde PDN aandacht aan een herbeoordeling van de eigen strategie en governance. Het bestuur vertaalde de herbeoordeling naar een visie en legde deze voor aan de belanghebbenden van het fonds. Besloten is dat de beleidsvariant van stand-alone fonds in combinatie met een eigen pensioenuitvoeringsorganisatie de meeste wendbaarheid geeft om adequaat te reageren op de verwachte veranderingen in het pensioenstelsel.

Ten aanzien van de governance werden de continuïteit en deskundigheid van het bestuur en de borging daarvan op de langere termijn besproken. Besloten is om over te gaan op een commissiestructuur waarmee inhoudelijke onderwerpen meer diepgaand voorbereid kunnen worden en de belasting van het bestuur afneemt.

De eisen voor wat betreft deskundigheid en beschikbaarheid voor het bestuur nemen toe, gedreven door wettelijke eisen, waaronder IORP II, maar ook door de meer complex wordende pensioen en vermogensbeheer omgeving. Deze eisen, gecombineerd met de wettelijke beperkingen aangaande aantal te bekleden functies, hebben het vinden van geschikte (kandidaat) bestuursleden voor PDN een hoge prioriteit gegeven. Ook de werkgever heeft dit erkend en commitment uitgesproken om geschikte (kandidaat) bestuursleden beschikbaar te blijven stellen voor het bestuur. In 2019 zal de commissiestructuur worden geïmplementeerd en zal de organisatie van het fonds wijzigen.

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 pensioenregelingen opgedragen van DSM Nederland B.V. Daaronder vallen tevens (actieve en inactieve) pensioenregelingen van verbonden ondernemingen en ondernemingen die in het verleden deel hebben uitgemaakt van het DSM-concern. Deze hebben zich volledig geconformeerd aan de pensioenregelingen van DSM Nederland B.V.

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 en 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. 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 over 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. Hierbij besteedt het bestuur aandacht aan de bepaling van het strategisch beleid, de uitbesteding en de bewaking en bijsturing van de uitvoering van het beleid. De belangrijkste taken en verantwoordelijkheden van het bestuur zijn vastgelegd in de statuten.

Het Bestuur is paritair samengesteld en bestaat uit acht bestuursleden:

- 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.

De leden worden door het bestuur voor een periode van vier jaar benoemd. De mogelijkheid bestaat om maximaal 50% van de bestuursleden te benoemen op een zetel binnen een geleding. Deze externe bestuursleden hoeven geen deelnemer dan wel pensioengerechtigde te zijn (geweest) van het fonds. In 2018 is invulling gegeven aan de gewenste invulling van een externe bestuurder met beleggingsexpertise op voordracht van werkgever en is een nieuwe externe bestuurder op voordracht van de COR op de in 2017 ontstane vacature.

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. In 2017 is geconstateerd dat de norm van de VTE-score van de zittende voorzitter was overschreden. Het bestuur heeft dit transparant gemeld bij DNB. Tevens zijn de Raad van Toezicht (RvT) en Verantwoordingsorgaan (VO) ingelicht. Het bestuur heeft vervolgens een plan van aanpak ontwikkeld en dit afgestemd met DNB. Het plan van aanpak bestaat uit de benoeming van een nieuwe voorzitter binnen de regelgeving van de geldende governance. In 2018 heeft het bestuur in lijn met het plan van aanpak, de heer Van Suijdam, benoemd en gekozen tot voorzitter van PDN.

Gedurende het jaar hebben zich wisselingen in het bestuur voorgedaan. Als gevolg van de benoeming van de heer Van Suijdam tot tijdelijk voorzitter op voordracht van de werkgever is de heer R. Mesters als werkgeversbestuurslid afgetreden.

De voorzitterspositie van de Commissie Beleggingen en Financiële Risico's (CBFR) is overgedragen aan een nieuw benoemd externe expert bestuurder, mevrouw M. Van Boom, aangesteld als werkgeverslid. De heer G.J. Nieboer is daartoe in 2018 afgetreden als werkgeverslid en voorzitter CBFR.

Werkwijze bestuur

Het Dagelijks Bestuur (DB), bestaande uit de voorzitter en de plaatsvervangend voorzitter, is aanspreekpunt voor de RvT, het 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 over (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 CBFR kent een rol van monitoring en evaluatie van het tactisch en operationeel beleggingsbeleid en heeft een adviserende rol over het strategisch beleggingsbeleid. Bij 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.

Geschiktheidscriteria

Het bestuur is verantwoordelijk voor de eigen competentie en deskundigheid. Het bestuur heeft, evenals in voorgaande jaren, ook in 2018 aandacht besteed aan geschiktheidsverbetering en deskundigheidsbevordering door middel van het volgen van individuele opleidingen en het bijwonen van themadagen en workshops. De door PDN gestelde geschiktheidseisen liggen, collectief, minimaal op niveau B zoals omschreven in de Handreiking geschikt pensioenfondsbestuur van de Pensioenfederatie (PF). Voor bestuursleden die zitting hebben in de beleggingscommissie gelden bovendien de vereisten die DNB hanteert in zijn Guidance normenkader verwachte beleggingskennis.

Diversiteitsbeleid

Het bestuur erkent de voordelen van een diverse samenstelling 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 geen bestuurslid jonger dan 40 jaar zitting. Reden is gelegen in de beperkte beschikbaarheid van kandidaten in die leeftijdsgroep. Daarbij maakt de hoge werkbelasting een bestuursfunctie moeizaam te combineren met de hoofdfunctie. Op dit moment zijn twee bestuursleden vrouw, waar dit in het voorgaand jaar beperkt was tot één vrouwelijk bestuurslid.

Evaluatie functioneren

Het bestuur is kritisch over het eigen functioneren. Het bestuur heeft in een aantal Board Room Dynamics dagen het eigen functioneren als collectief besproken. Daarbij heeft het bestuur zich laten begeleiden door externe deskundigen. Ook is DPS als pensioenuitvoeringsorganisatie betrokken bij de Board Room Dynamics discussie. De focus heeft gelegen op gedrag, samenwerking en perceptie.

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 DB. In de praktijk is gebleken dat het niet vanzelfsprekend is dat kandidaten die voldoende geschikt zijn voor een bestuursfunctie, ook daadwerkelijk beschikbaar zijn.

Evenwichtige belangenafweging

Het bestuur weegt bij ieder beleidsvoornemen of te nemen besluit nadrukkelijk alle betrokken belangen af. 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.

Raad van Toezicht (RvT)

Het intern toezicht bij PDN is geregeld door instelling van de RvT. De RvT bestaat uit minimaal drie en maximaal vier onafhankelijke deskundigen. De 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 over 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 over 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.

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.

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.

In 2018 is, op basis van de toetsing van de DVO en SLA, door het bestuur vastgesteld dat voldaan is aan de in de Pensioenwet gestelde uitbestedingsrichtlijnen. Het bestuur heeft daarbij geen directe aanleiding gezien om aanpassingen door te voeren in de DVO, respectievelijk de SLA met DPS. Het bestuur heeft wel besloten om de bestaande DVO en SLA te actualiseren. In 2019 wordt hier invulling aan gegeven.

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.

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

De uitvoeringsorganisatie stelt jaarlijks een ISAE 3402 rapportage op met de procedures en controles die zijn geïmplementeerd. De opzet en het bestaan van de procedures en de werking van de controles van de uitvoeringsorganisatie worden jaarlijks gecontroleerd door een externe accountant. De resultaten van de ISAE Type II controlewerkzaamheden worden gedeeld met het bestuur van het fonds. Jaarlijks beoordeelt het bestuur de toereikendheid van de scope van ISAE 3402 Type II verklaring van DPS.

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 DVO en een SLA ten grondslag waarin de diensten en de kwaliteitsvereisten verder zijn uitgewerkt. Jaarlijks wordt de ISAE 3402 Type II verklaring van Kasbank beoordeeld.

Het aandeel Kasbank liet in de tweede helft van 2018 een forse neergang zien. De belangrijkste inkomsten, afhankelijk van het beheerd vermogen van pensioenfondsen die bewaardiensten neerlegden bij Kasbank, namen af, terwijl investeringen de netto winst drukken. Ondanks de tegenvallende cijfers op het vlak van winstgevendheid, kent Kasbank wel een uiterst defensieve balans.

Het bestuur heeft de ontwikkelingen bij Kasbank besproken en vastgesteld dat een onmiddellijk ingrijpen niet aan de orde is. De risico's verbonden met de uitbesteding van bewaardiensten aan Kasbank zijn beperkt. Het bestuur heeft in 2018 een evaluatie van Kasbank opgestart waarbij de diensten vergeleken worden met die van andere partijen in de custody markt. Afhankelijk van de uitkomsten van deze vergelijking is het mogelijk dat er een transitie naar een andere custodian volgt.

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. Prestatiegerelateerde beloningen en ontslagvergoedingen vinden niet plaats. De beloningen worden toegelicht in paragraaf 4.4.5 van de jaarrekening.

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 samenstelling van het bestuur en het 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.

De zittingsduur van het VO is in de Code Pensioenfondsen gemaximeerd op 4 jaar. Herbenoeming is voor de leden van het VO onbeperkt. PDN wijkt af van deze norm en hanteert voor een het VO een maximale zittingstermijn van 12 jaar. PDN is van mening dat de begrenzing van een zittingstermijn van de VO-leden een goede zaak is en dit recht doet aan de intentie van vernieuwing zodat de samenstelling diverser wordt.

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 2018 namen daarnaast diverse bestuursleden van PDN deel aan algemene ledenvergaderingen en voorlichtende 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 2018 op hoofdlijnen het volgende in:

- Opbouw van ouderdomspensioen met 1,738% (niveau 2018) per jaar over de pensioengrondslag, gedefinieerd als het vaste jaarsalaris gemaximeerd op het grensbedrag zoals bedoeld in artikel 18ga Wet op de Loonbelasting 1964 (€ 105.075 - niveau 2018) verminderd met de franchise.
- De franchise is vastgesteld op € 13.344 (niveau 2018). 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 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' 3 jaar vóór het bereiken van de AOW-leeftijd in. Onder voorwaarden is het mogelijk om de PPS-uitkering op een ander moment te laten ingaan, echter uiterlijk vóór het bereiken van de 65-jarige leeftijd. De PPS-regeling is een gesloten regeling. De PPS-regeling kent een eigen beleggingsbeleid dat, gezien de korte looptijd, 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 €105.075 (niveau 2018). 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.
- 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 gebruikt 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.

Vanaf 1 januari 2019 wordt de nettopensioenregeling uitgebreid met de mogelijkheid om ook nettopensioen op te bouwen over de variabele looncomponenten, de mogelijkheid om het risico nettopartnerpensioen niet te verzekeren en de mogelijkheid tot het inkopen van een variabele pensioenuitkering. Daarbij wordt de gespreide inkoop in combinatie met de beleggingsmix van de basisregeling vervangen door een specifieke (lifecycle) beleggingsmix voor de nettopensioenregeling in combinatie met eenmalige inkoop op pensioendatum.

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 gestructureerde manier de missie te vertalen naar het langetermijn 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 langetermijn strategische fondsdoelstellingen geformuleerd. 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. Voorafgaand hieraan is de risicohouding getoetst bij de deelnemers en pensioengerechtigden via een deelnemersonderzoek. Dit heeft mede geresulteerd in Policy Beliefs en Investment Beliefs van het fonds over respectievelijk pensioenen en beleggingen. Deze beliefs zijn samen met het deelnemersonderzoek en de risicoacceptatie van het bestuur een van de pijlers voor beleidsontwikkeling.

De bepaling van het langetermijn 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 ALM studie wordt eens per vijf jaar uitgevoerd, of wanneer het risicoprofiel of fondsbeleid materieel verandert. Evaluatie op de aannames en Beliefs vindt periodiek plaats onder meer via het kwartaalverslag.

De IBM-aanpak is niet alleen gericht op het bepalen van het langetermijn 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.

In 2018 is uitgebreid stilgestaan bij de economische scenario's en met name de neerwaartse risico's hierbij. Vooral de lage rente en de macro-economische en politieke ontwikkelingen (met name in de VS, Italië en het VK) evenals de onevenwichtigheden in termen van schuldenposities baren het bestuur zorgen. De mogelijkheden om het strategisch beleid bij te stellen zijn beperkt en in het verleden zijn al verschillende maatregelen genomen om risico's te mitigeren. Hierbij kan gedacht worden aan de geleidelijke reductie van beursgenoteerde aandelen naar andere beleggingscategoriën binnen de rendementsportefeuille alsook de allocatie naar minder liquide beleggingen. Gedurende het jaar zijn uitgebreide analyses gedaan en besproken naar de mogelijkheden om door derivatenstructuren met name de neerwaartse risico's te reduceren. Deze analyses leidden niet tot een aanpassing van het strategisch beleggingsbeleid of een (strategische) inzet van derivaten om de risico's aanvullend te reduceren.

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 het vaste jaarsalaris gemaximeerd op het grensbedrag zoals bedoeld in artikel 18ga Wet op de Loonbelasting 1964 (€ 105.075 - niveau 2018). Naar verwachting bevat dit voldoende dekking 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 nettosalarij en door de werkgevers afgedragen aan PDN.

3.2.6 Toeslagenbeleid

Afhankelijk van de financiële situatie per 1 januari van enig jaar beoordeelt het bestuur 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 bestuur beoordeelt jaarlijks of de ingegane pensioenuitkeringen van de pensioengerechtigden en premievrije pensioenaanspraken van de gewezen deelnemers kunnen worden verhoogd. Daarbij wordt

als leidraad voor de aanpassing de ontwikkeling van de kosten van levensonderhoud genomen. Voor de vaststelling van de betreffende ontwikkeling wordt uitgegaan van het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS)-consumentenprijsindexcijfer ‘alle huishoudens, afgeleid’ (CPI).

Toeslagenstaffel

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

- 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 2018 is de beleidsdekkingsgraad van het fonds hoger dan de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,2%. Daarmee is van een mogelijke korting als gevolg van deze regeling de komende jaren geen sprake.

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 2018 heeft het fonds op basis van het herstelplan geen korting hoeven doorvoeren op de pensioenaanspraken en -rechten. Ook voor 2019 zal dit niet het geval zijn.

Een eventuele korting van pensioenaanspraken en pensioenrechten vindt plaats 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 vervaltermijn van 15 jaar. Kortingen zijn ook van toepassing op ingegane prepensioenuitkeringen en ingekochte nettopensioenaanspraken 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 het vaste jaarsalaris gemaximeerd op het grensbedrag zoals bedoeld in artikel 18ga Wet op de Loonbelasting 1964 (€ 105.075 - niveau 2018). 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.

Overeenkomstig de Uitvoeringsovereenkomst 2016-2020 hebben het fonds, de werkgevers en vakorganisaties in 2018 beoordeeld of over de gehele contractperiode naar verwachting een onevenwichtig beroep wordt gedaan op de solidariteit tussen enerzijds de al opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten en anderzijds de pensioenaanspraken die tussen 1 januari 2016 en 31 december 2020 opgebouwd worden ten gunste van de deelnemers.

De beoordeling toonde aan dat, op basis van de inzichten in 2018, de bijdrage van de premie en de daarbij behorende pensioenopbouw over de periode 2016 t/m 2020 naar alle waarschijnlijkheid niet zal leiden tot een verlaging van de dekkingsgraad met meer dan 1%. Het fonds heeft de uitkomst hiervan teruggelinkt aan vakorganisaties en DSM Nederland B.V. Op basis van deze uitkomst zijn er geen additionele afspraken gemaakt over eventuele verlaging van de pensioenopbouw voor de jaren 2019 en 2020.

3.2.8 Communicatiebeleid

PDN wil bevorderen dat deelnemers inzicht 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 in de eigen pensioensituatie actie moeten ondernemen.

Het fonds communiceert zowel op papier als digitaal. 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. 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 fondsspecifieke 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 ingericht. De bestuursleden die zitting hebben in de CBFZ 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>2018</u>	<u>2017</u>
Lopend (begin jaar)	0	2
Nieuw	2	1
Afgehandeld	1	3
Klachten/geschillen	1	0

Het fonds heeft gedurende het jaar één klacht afgehandeld en deze klacht is ongegrond verklaard. Het betrof een geschil over het niet toekennen van een partnerpensioen.

3.2.10 Bestuursbesluiten 2018

Strategie en governance

Het bestuur boog zich in 2018 opnieuw over de strategie en governance van het fonds en voerde een diepgaande evaluatie uit. Een bestuurlijke werkgroep bereidde de evaluatie van de strategie en governance voor en haalde daarbij inzichten en visies op bij alle relevante belanghebbenden. Het bestuur besprak de resultaten van de werkgroep.

De evaluatie van de strategie heeft geresulteerd in het besluit van het bestuur om de eerder gekozen actieve groeistrategie te verlaten en te kiezen voor een stand alone strategie. Dit geeft in combinatie met een eigen pensioenuitvoeringsorganisatie de meeste wendbaarheid om de aanstaande ontwikkelingen en onzekerheden in de pensioensector en het pensioenstelsel te adresseren. Het bestuur heeft besloten tot continuering van het paritaire bestuursmodel.

Algemene Verordening Gegevensbescherming

Op 25 mei 2018 is nieuwe Europese wetgeving rondom privacy in werking getreden: Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG). De AVG vervangt de Wet Bescherming Persoonsgegevens. Het doel van de AVG is de privacy van de inwoners van Europese Unie op uniforme wijze te beschermen. De verordening brengt nieuwe regels met zich mee voor overheden en andere organisaties, zoals pensioenfondsen en pensioenuitvoeringsorganisaties, over de wijze waar zij persoonsgegevens moeten verwerken. 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'. Het op een veilige manier verwerken van persoonsgegevens vergt van het bestuur en DPS een (pro)actieve en alerte houding. PDN heeft zich samen met DPS ingespannen om op 25 mei 2018 te kunnen voldoen aan deze nieuwe regelgeving. Het bestuur heeft onder meer een gegevensbeschermingsbeleid opgesteld en vrijwillig een functionaris voor gegevensbescherming (FG) – de heer W.W.G. Gaemers - benoemd.

Risicoanalyse

PDN voert jaarlijks een risicoanalyse (Risk and Control Assessment: RCA), uit. In 2018 is parallel aan de RCA een systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA) uitgevoerd. De SIRA vormt de basis voor het waarborgen van een integere bedrijfsvoering. Integriteitsincidenten kunnen grote gevolgen hebben voor de reputatie, maar kunnen ook financiële gevolgen hebben. RCA en SIRA kennen een gelijksoortige aanpak waarin risico's worden geïdentificeerd en geanalyseerd. Daarna wordt het beheersingskader beoordeeld door beleid, maatregelen en procedures. De tijdens de RCA en SIRA sessie gedefinieerde beheersmaatregelen ter verdere reductie van specifieke risico's zijn vertaald naar een Risk Management Year Plan (RMYP).

Korting en toeslagverlening

Op basis van de beleidsdekkingsgraad ultimo 2017 van 107,8% en het daaraan gekoppelde herstelplan was er gelukkig géén korting noodzakelijk in 2018. Op basis van het toeslagenbeleid van PDN en de wettelijke vereisten rondom toeslagverlening was helaas ook geen toeslag mogelijk per 1 januari 2018. De beleidsdekkingsgraad ultimo jaar diende daarvoor namelijk hoger te zijn dan 110%. Op basis van geldende regels en beleidsvoorschriften heeft het bestuur in januari 2019 geconstateerd dat een toeslagverlening per 1 januari 2019 ook niet mogelijk is.

Versleeprechten

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. Op basis van het aanwezige vermogen per 31 december 2017 en de in de ABTN vastgelegde inkooptarieven besloot het bestuur het toekenningspercentage voor 2018 van de VPL-versleeprechten vast te stellen op 55,2%.

Herstelplan

Op basis van de Pensioenwet dient een pensioenfonds, dat zich in een dekkingstekortsituatie bevindt, jaarlijks een geactualiseerd herstelplan in te dienen. Omdat PDN zich per 1 januari 2018 in de situatie van een reservetekort bevond, heeft het fonds vóór 1 april 2018 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 keurde het herstelplan goed. Als gevolg van het reservetekort per einde 2018 is in 2019 wederom een herstelplan ingediend bij DNB.

Haalbaarheidstoets

De haalbaarheidstoets is wettelijk verplicht en wordt jaarlijks uitgevoerd door het fonds, rekening houdend met de actuele dekkingsgraad en de voorgeschreven parameterwaarden voor de economische scenario's. Alle uitkomsten van de haalbaarheidstoets in 2018 voldoen aan de gestelde grenzen. Het bestuur stelde de haalbaarheidstoets voor 2018 als dusdanig vast.

Economisch basisscenario en langetermijn strategisch beleggingsbeleid

In 2018 beoordeelde het bestuur het economische basisscenario opnieuw. Gezien het feit dat het economisch basisscenario zich binnen de bandbreedtes bevindt die passen bij de langetermijn economische visie van het fonds, besloot het bestuur het economische basisscenario niet te wijzigen. Aanvullend besloot het bestuur geen majeure wijzigingen in het beleggingsbeleid door te voeren en de langere termijn strategische positionering te handhaven.

Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB)

PDN vindt MVB een belangrijke basis voor het te voeren beleggingsbeleid. In 2018 besteedde het bestuur nadrukkelijk verdere aandacht aan de eigen positie in de maatschappij en worden een aantal alternatieven onderzocht ten aanzien van MVB en waar mogelijk ingebed in het beleid:

IMVB-convenant Pensioenfondsen beleggen in internationaal opererende bedrijven en kunnen door middel van die beleggingen mogelijk invloed uitoefenen op die bedrijven. Daarom wordt in de context van pensioenfondsen gesproken over een Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen convenant (IMVB-convenant). PDN heeft besloten om het convenant te ondertekenen. Door het ondertekenen van het convenant verbindt PDN zich ertoe om de OESO-richtlijnen en de VN-beleidslijnen in het duurzaamheidsbeleid én in de contracten met externe dienstverleners, in te sluiten.

Wereldbank PDN heeft een investering gedaan op het gebied van duurzame ontwikkeling door middel van een inflatie geïndexeerde lening aan de Wereldbank. De Wereldbank gebruikt het geld voor duurzame ontwikkelingsprojecten in lage- en midden-inkomenslanden. Deze investering past bij de langetermijn doelen van PDN op het gebied van MVB en voldoet aan de financiële eisen die PDN stelt aan dergelijke investeringen.

Klimaatrisico's DNB schreef een verkenning inzake klimaatrisico's voor financiële instellingen waarin DNB focust op de impact van de klimaatrisico's op de Nederlandse financiële sector. PDN spiegelde het eigen beleid aan deze verkenning en identificeerde daarbij geen grote risico's.

Engagement PDN heeft in 2018 besloten om meer in te zetten op 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. Hiertoe stelde PDN een externe consultant aan.

In het duurzaamheidsverslag, zoals opgenomen in hoofdstuk 6, wordt nader ingegaan op het MVB-beleid van PDN.

Fondsgrondslagen 2019

Het bestuur heeft in 2018 besloten de sterftegrondslagen aan te passen aan de AG-prognosetafel 2018 en de PDN- ervaringssterfte 2018 en de overige grondslagen te handhaven. Tevens heeft het bestuur besloten de effecten van de aanpassing met ingang van 30 september 2018 mee te nemen in de voorziening van het fonds.

Premievrije pensioenopbouw arbeidsongeschikten

De volgende besluiten heeft het bestuur genomen over arbeidsongeschikten:

- Arbeidsongeschikten die vanaf 1 januari 2007 arbeidsongeschikt zijn geworden worden met ingang van 1 januari 2018 behandeld als deelnemer in de pensioenregeling;
- De grondslag voor premievrije pensioenopbouw zijn geüniformeerd uitgaande van het pensioenloon op het moment van arbeidsongeschikt worden (geïndexeerd met het minimum van loon- en prijsinflatie) en de actuele franchise en aftoppingsgrens;
- Per 1 januari 2018 zijn de arbeidsongeschiktheidspensioenen van de betrokkenen (arbeidsongeschikten die vanaf 1 januari 2007 arbeidsongeschikt zijn geworden) verlengd tot de AOW-leeftijd;
- De pensioenopbouw van arbeidsongeschikten waarvoor het pensioenloon per 1 januari 2018 uitgaat boven de aftoppingsgrens gesplitst in een deel onder de basisregeling en een deel in de nettopensioenregeling (NPR).

Waardeoverdracht klein pensioen

Over de waardeoverdracht klein pensioen heeft het bestuur besloten om vanaf 1 januari 2019 gebruik te maken van het wettelijk recht op automatische waardeoverdracht voor de kleine pensioenen die zijn ontstaan vanaf 1 januari 2018, om vanaf 1 januari 2020 ook de kleine pensioenen die zijn ontstaan vóór 1 januari 2018 automatisch over te dragen en om vanaf 1 januari 2019 de bestaande hele kleine pensioenen te laten vervallen.

Evaluatie premie

In 2018 heeft het fonds de toetsing uitgevoerd op de hoogte van de premie op basis van de jaarcijfers 2017. Daarbij is vastgesteld dat de evaluatie geen aanleiding geeft tot overleg hierover met sociale partners. Het bestuur heeft de intentie de toets ook in 2019 te laten plaatsvinden, na overleg met sociale partners.

Nettopensioenregeling (NPR)

Sociale partners bevestigden in 2018 het eerdere verzoek tot aanpassing van de NPR en vroegen het bestuur de NPR in uitvoering te nemen. Het bestuur besloot tot het in uitvoering nemen van de gevraagde aanpassingen. Het streven was de gewijzigde NPR uiterlijk op 1 januari 2019 operationeel te laten zijn. Hiervoor werd in 2018 geen budget opgevoerd en het bestuur kon en wilde hiervoor geen extra gelden uit het gemeenschappelijk vermogen vrijmaken. De kosten voor inrichting van de NPR werden doorbelast aan de werkgever.

Beleggingsbeleid NPR

Het bestuur heeft besloten het beleggingsbeleid van de NPR vorm te geven volgens het lifecycle beginsel. Dit betekent dat de ingelegde pensioenpremie wordt belegd op basis van leeftijd. Hoe dichter een deelnemer bij de pensioendatum komt, hoe minder risico met beleggingen wordt gelopen.

Omzetting ingekochte NPR aanspraken naar kapitalen

Het bestuur heeft het besluit genomen tot uitvoeren van een (interne) collectieve waardeoverdracht voor de ingekochte nettopensioenaanspraken van de 57+ deelnemers naar nettopensioenkapitaal. De omrekening van de pensioenaanspraken naar kapitalen wordt gebaseerd op de rentetermijnstructuur en PDN dekkingsgraad op 31 december 2018. Het bestuur vroeg hierbij het VO om advies.

Aanpassing PPS-reglement

Overeenkomstig de fiscale wet- en regelgeving heeft het bestuur besloten het PPS-reglement op een tweetal punten te wijzigen met terugwerkende kracht tot 1 januari 2018:

- Het PPS-saldo moet uiterlijk op de dag vóór het bereiken van 65-jarige leeftijd gebruikt worden voor een PPS-uitkering (die uiterlijk eindigt bij het bereiken van de AOW-leeftijd) of overlopen naar pensioenaanspraken conform de basispensioenregeling.
- Bovendien moet expliciet uit het PPS-reglement blijken dat wanneer een deelnemer kiest om de PPS-uitkering niet te laten ingaan op de PPS-datum (AOW minus drie jaar) de deelnemer vanaf de prepensioendatum tot uiterlijk de 65-jarige leeftijd in dezelfde mate moet blijven doorwerken. Een vermindering van het dienstverband op of na de prepensioendatum betekent dat de PPS-uitkering moet ingaan in de mate waarmee het dienstverband wordt beëindigd.

ONZE PRESTATIES

3.3 Financiële positie

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.)

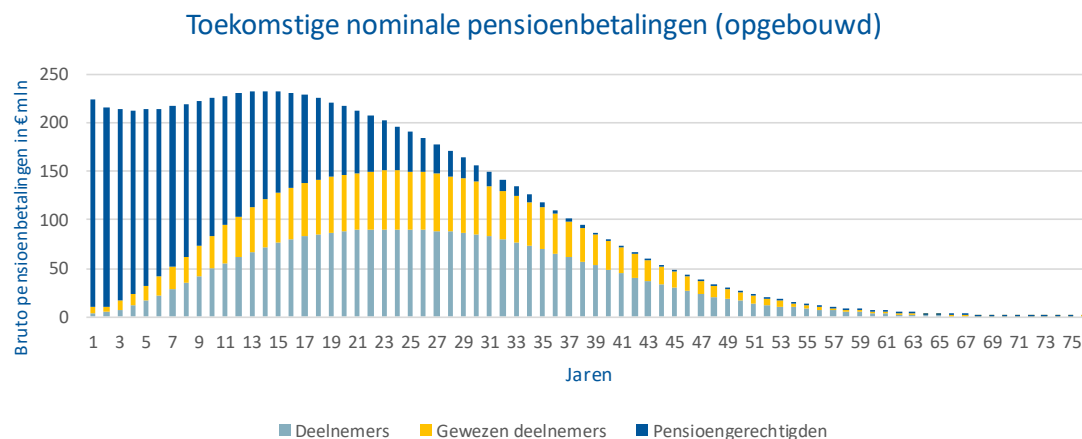
<u>Activa</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>	<u>Passiva</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Beleggingen	6.801	7.149	Eigen vermogen	324	651
Vorderingen	6	7	TV risico fonds	6.437	6.372
Overige activa	47	15	TV risico deelnemer	57	63
			TV risico werkgever	14	14
			Schulden	22	71
Totaal activa	6.854	7.171	Totaal passiva	6.854	7.171

Het pensioenfondsvermogen ultimo 2018 (€6.818 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 2018.

<u>Pensioenfondsvermogen</u>	<u>2018</u>		<u>2017</u>	
	<u>€ mln.</u>	<u>% Mutatie</u>	<u>€ mln.</u>	<u>% Mutatie</u>
Pensioenfondsvermogen primo	7.086	100,0%	6.862	100,0%
Premies	96	1,4%	95	1,4%
Uitkeringen	-233	-3,3%	-240	-3,5%
Beleggingsresultaat	-132	-1,9%	373	5,4%
Overige mutaties	1	0,0%	-4	-0,1%
Pensioenfondsvermogen ultimo	6.818	96,2%	7.086	103,2%

3.3.2 Technische Voorziening (pensioenverplichtingen)

Onderstaand zijn de verwachte uitkeringen van de pensioenverplichtingen weergegeven. 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 2018) van deze pensioenverplichtingen vormt de technische voorziening per einde 2018.



	Deelnemers	Gewezen deelnemers	Pensioengerechtigden	Totaal
TV risico fonds	2.083	1.375	2.979	6.437
Modified duration	23,3	22,2	9,5	16,7

In het navolgende overzicht is de verandering van de technische voorziening uitgesplitst naar factoren. De technische voorziening is toegenomen met €59 mln., grotendeels veroorzaakt door de gedaalde rente en de aanpassingen in de grondslagen.

<u>Mutatie Technische Voorziening</u>	<u>2018</u>		<u>2017</u>	
	€ mln.	% Mutatie	€ mln.	% Mutatie
TV primo	6.435	100,0%	6.674	100,0%
Pensioenopbouw	99	1,5%	107	1,6%
Uitkeringen	-234	-3,6%	-240	-3,6%
Toeslagen	-	-	-	-
Interesttoevoeging	-16	-0,2%	-14	-0,2%
Aanpassing grondslagen	-31	-0,5%	0	0,0%
Overige mutaties	-3	0,0%	-13	-0,2%
TV ultimo (rekenrente primo)	6.250	97,1%	6.514	97,6%
Mutatie rekenrente	244	3,8%	-79	-1,2%
TV ultimo	6.494	100,9%	6.435	96,4%

De rente die wordt gehanteerd voor de waardering van de verplichtingen is gebaseerd op de door DNB voorgeschreven rentecurve. Deze is gedaald van 1,5% per einde 2017 naar 1,3% per einde 2018. 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 daalde van 110,1% per eind 2017 naar 105,0% per eind 2018. De belangrijkste oorzaken van de daling van de dekkingsgraad is de waardeinstijging van de verplichtingen door de gedaalde rente en de daling van de marktwaarde van de beleggingen. In de volgende tabel worden de veranderingen van de verschillende dekkingsgraden weergegeven op basis van het door DNB voorgeschreven dekkingsgraadsjabloon.

<u>Ontwikkeling Dekkingsgraad</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Dekkingsgraad primo	110,1%	102,8%	103,7%	109,3%	108,1%
Premies	-0,2%	-0,2%	0,0%	-0,2%	0,0%
Uitkeringen	0,4%	0,1%	0,1%	0,4%	0,4%
Toeslagen	-	-	-	-	-
Rentetermijnstructuur	-4,0%	1,2%	-7,5%	-5,0%	-16,4%
Overrendement	-1,7%	6,0%	7,9%	0,1%	18,7%
Overige mutaties / kruiseffecten	0,4%	0,2%	-1,4%	-0,9%	-1,5%
Dekkingsgraad ultimo	105,0%	110,1%	102,8%	103,7%	109,3%
Beleidsdekkingsgraad	109,3%	107,8%	98,8%	106,1%	109,9%

De reële dekkingsgraad is volgens artikel 133b van de Pensioenwet berekend op 87,7%.

3.3.4 Herstelplan

Omdat PDN zich per 1 januari 2018 in de situatie van een reservetekort bevond, heeft het fonds vóór 1 april 2018 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 keurde het herstelplan goed. Als gevolg van het reservetekort per einde 2018 is in 2019 wederom een hernieuwd herstelplan ingediend bij DNB.

3.3.5 Uitvoeringskosten

PDN vindt kostenbeheersing belangrijk. De uitvoeringskosten beïnvloeden het pensioenresultaat van de deelnemers. Om deze reden streeft het fonds naar een acceptabel kostenniveau en besteedt het bestuur aandacht aan de beheersing van de uitvoeringskosten. Het bestuur stelt jaarlijks een budget op en het bestuur volgt de kostenrealisatie via de kwartaalverslaglegging. Daarnaast wordt bij inhuur van diensten een strikt uitbestedings- en contractbeleid nagevolgd om kosten, kwaliteit en toegevoegde waarde op een bewuste wijze af te wegen. In deze afweging streeft het fonds naar beleggingsrendementen die uitstijgen boven de resultaten van de benchmark om minimaal de kosten die het fonds voor vermogensbeheer maakt terug te verdienen. Voor wat betreft de kosten die het fonds maakt voor de pensioenuitvoering, staat in de afweging voorop dat de kwaliteit van de uitvoering de kosten moet rechtvaardigen. Het bestuur toetst de kwaliteit van de uitvoering via de kwartaalverslaglegging, de resultaten van deelnemerstevredenheidsonderzoeken en de evaluatie van de dienstverleningsovereenkomst.

Indeling uitvoeringskosten

Gelet op het belang van de uitvoeringskosten wil het bestuur hier open en transparant verantwoording over afleggen. Het fonds streeft naar het volledig naleven van de Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie. Niet alleen wordt op deze manier op een begrijpelijke wijze inzicht gegeven in alle uitvoeringskosten, maar kunnen de uitvoeringskosten van PDN worden vergeleken. Het fonds deelt de uitvoeringskosten op naar de kosten van het pensioenbeheer, kosten van het vermogensbeheer en transactiekosten in lijn met de Code Pensioenfondsen.

PDN heeft de pensioenuitvoering uitbesteed aan DPS. De kosten voor pensioenbeheer zijn vastgelegd in een dienstverleningsovereenkomst. De vermogensbeheeractiviteiten zijn deels uitbesteed aan DPS en deels, voor specialistische mandaten, aan externe commerciële vermogensbeheerders. De vergoeding voor het vermogensbeheer van DPS is onderdeel van de integrale vergoeding die in de dienstverleningsovereenkomst van het fonds met DPS is vastgelegd. De tarieven voor de 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.

Verrekening van kosten tussen pensioenuitvoering en vermogensbeheer is uitdrukkelijk niet aan de orde. Onderstaand worden de uitvoeringskosten van pensioenbeheer, vermogensbeheer en transactiekosten in relatie tot de fondskarakteristieken en de kwaliteit van de dienstverlening conform de Code Pensioenfondsen beschreven.

Kosten van pensioenbeheer

De kosten van pensioenbeheer bestaan uit kosten die het fonds maakt voor 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.

PENSIOENBEHEER	2018	2017
Pensioenadministratie	1.390.880	1.490.488
Communicatie	1.383.593	1.494.507
Bestuur en Financieel beheer	1.590.339	1.331.657
Kosten pensioenbeheer (€)	4.364.813	4.316.652
Actieven	6.384	6.393
Gepensioneerden	13.184	13.329
Deelnemers (aantal ultimo jaar)	19.568	19.722
Kosten per deelnemer (€)	223	219
Projectkosten (€)	240.231	51.355
Kosten per deelnemer exclusief projectkosten (€)	211	216

Ten opzichte van 2017 zijn de totale kosten voor pensioenbeheer over 2018 met € 50K. toegenomen. Dit wordt veroorzaakt door een toename van de directe fondskosten en door de projectkosten. De toename van de directe fondskosten kwam voort uit de versterking van de governance van PDN door inhuur van externe bestuurders. De projectkosten namen over 2018 toe vanwege de uitvoering van een groter aantal projecten. Zo werden kosten gemaakt voor de uitvoering van een strategiestudie naar de toekomstbestendigheid van PDN, voor de overbrenging van de hosting van het pensioensysteem en voor de inrichting van nieuwe modules en systeemoptimalisaties in de pensioenadministratie. Met uitzondering van de projecten zijn de kosten voor pensioenbeheer ten opzichte van 2017 gedaald met € 150K. Deze daling van de kosten kwam voort uit de lagere loonkosten bij de uitvoeringsorganisatie als gevolg van het langer openstaan van vacatures, door de lagere kosten voor externe inhuur van derden en de lagere functionerings- en opleidingskosten. 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 2018 komen de totale kosten per deelnemer voor PDN uit op €223. Dit is een toename ten opzichte van 2017 waar de uitvoeringskosten uitkwamen op €219 per deelnemer. Met uitzondering van de projecten zijn de kosten voor pensioenbeheer ten opzichte van 2017 gedaald van €216 naar €211.

De kosten per deelnemer worden berekend door de teller (de kosten pensioenbeheer) te delen door de noemer (aantallen deelnemers exclusief gewezen deelnemers). De kosten pensioenbeheer (teller) zijn bovenstaand omschreven. Voor de aantallen deelnemers (noemer) geldt dat deze over 2018 zijn afgenomen met 154 deelnemers. Deze afname in het aantal deelnemers heeft een opwaartse druk uitgeoefend op de kosten per deelnemer. Het bestuur heeft de kosten pensioenbeheer via de budgetbespreking en de benchmarkstudie beoordeeld en als acceptabel aangemerkt.

Kosten voor vermogensbeheer

De vermogensbeheerkosten bestaan uit :

- kosten voor fiduciair beheer;
- financieel risicomanagement;
- beleidsadvies;
- de uitvoering van het vermogensbeheer door DPS;
- kosten van externe commerciële vermogensbeheerders.

VERMOGENSBEHEER	2018	2017
DPS beheerskosten	6.802.845	5.752.275
Beheerskosten overige externe managers	17.824.781	16.411.567
Totale beheerskosten	24.627.625	22.163.842
Gemiddeld belegd vermogen DPS	4.713.250.000	5.023.750.000
Gemiddeld belegd vermogen extern	2.264.250.000	1.946.125.000
Gemiddeld belegd vermogen totaal	6.977.500.000	6.969.875.000
Vermogensbeheerkosten (in % vh gem. belegd vermogen)	0,35%	0,32%
Transactiekosten (DPS beheer)	2.558.968	2.216.352
Transactiekosten (beheer externe managers)	2.377.986	3.700.503
Totaal transactiekosten	4.936.954	5.916.855
Transactiekosten (in % vh gem. belegd vermogen)	0,07%	0,08%

De totale vermogensbeheerkosten kwamen in 2018 uit op €24,6 mln. In 2017 bedroegen de vermogensbeheerkosten in totaal €22,2 mln. Dit betekent een kostentoeename over 2018 van €2,4 mln. Deze toename wordt veroorzaakt door de strategische uitbreiding van de mandaten. Hierbij zijn meer specialistische strategieën ondergebracht bij externe commerciële vermogensbeheerders waar de tarieven relatief hoger zijn dan bij de uitvoering door DPS. De kosten van deze meer specialistische strategieën zijn relatief hoog, omdat deze beleggingen kennisintensief en bewerkelijk zijn in termen van beheer. Daarnaast bevinden deze zich in de opbouwfase waarbij relatief hoge ontwikkelingskosten worden gemaakt. De voornoemde strategische uitbreiding komt voort uit het strategisch besluit om rendement uit andersoortige risicobronnen zoals illiquiditeit toe te voegen aan de beleggingen van het fonds. Onderstaand worden de vermogensbeheerkosten per beleggingscategorie getoond.

Vermogensbeheer per beleggingscategorie	2018				2017			
	Beheerkosten		Transactiekost.		Beheerkosten		Transactiekost.	
	x €1.000	in %	x €1.000	in %	x €1.000	in %	x €1.000	in %
Aandelen	4.555	0,30%	1.180	0,08%	4.475	0,25%	1.226	0,07%
Vastgoed	2.207	0,47%	169	0,04%	1.869	0,41%	149	0,03%
Alternatieve beleggingen	6.866	1,52%	46	0,01%	6.356	1,53%	262	0,06%
Vastrentende waarden	5.536	0,12%	2.344	0,05%	5.342	0,12%	2.668	0,06%
Commodities	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
Overige beleggingen	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
Kosten overlay beleggingen	832	0,90%	1.199	1,30%	1.029	0,14%	1.612	0,21%
Kosten Fiduciair Beheer	1.628	0,02%	-	0,00%	1.610	0,02%	-	0,00%
Bewaarloon	417	0,01%	-	0,00%	396	0,01%	-	0,00%
Overige kosten	2.587	0,04%	-	0,00%	1.087	0,02%	-	0,00%
	24.628	0,35%	4.937	0,07%	22.164	0,32%	5.917	0,08%

Voor de vergelijking van de kosten van 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 over 2018 ten opzichte van 2017 toegenomen van 32 naar 35 basispunten van het gemiddeld belegd vermogen.

Over 2018 is beoordeeld of de kosten passend waren. Hierbij werden de behaalde rendementen en daarmee verbonden risico's in samenhang met de kosten besproken. Daarbij werd een tevredenstellend beeld van hoge (actieve) rendementen gerealiseerd met een solide risico gedreven en maatschappelijk verantwoorde uitvoering.

Transactiekosten

Transactiekosten zijn kosten die gemaakt moeten worden om aan- en verkopen tot stand te brengen en deze aan- en verkopen administratief af te handelen. De transactiekosten 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 namen in 2018 af van €5,9 mln. naar €4,9 mln. In 2018 waren de transactiekosten lager vanwege de MiFID II wetgeving waarbij researchkosten meer transparant werden gemaakt en afgesplitst van de transactiekosten. De transactiekosten worden conform de aanbeveling van de PF uitgedrukt in basispunten van het gemiddeld belegd vermogen. Dit resulteerde in een kostenniveau van 7 basispunten over 2018, wat een afname van de transactiekosten van 1 basispunt betekent ten opzichte van 2017.

Het bestuur heeft de vermogensbeheerkosten in de budgetbesprekingen beoordeeld en vastgesteld dat de kosten ten opzichte van vergelijkbare fondsen laag zijn. Het bestuur heeft de kosten als acceptabel beoordeeld.

Vergelijking kosten

Om de uitvoeringskosten zoals bovenstaand omschreven te kunnen vergelijken voert PDN jaarlijks een benchmarkstudie uit. Daarbij geldt dat de benchmarkstudie een vertraging kent van een jaar. Dat betekent dat in 2018 de kosten over 2017 worden beoordeeld. De benchmarkstudie wordt door een onafhankelijke adviseur uitgevoerd. Evenals in het voorgaande jaar, is door het bestuur een kostenbenchmark opgevraagd bij Lane Clark & Peacock (LCP). Reden voor de keuze voor LCP is gelegen in het feit dat de kostenbenchmark van LCP in termen van aanpak en kosten aansluit bij de behoefte van PDN.

Voor pensioenbeheer zijn de gemiddelde uitvoeringskosten van PDN over de periode van 2015 tot 2017 met €230 hoger dan de mediaan van de vergelijkingsgroep van pensioenfondsen (€195). De vermogensbeheerkosten uitgedrukt in basispunten van het gemiddeld belegd vermogen komen over de periode van 2015 tot 2017 met 29 bp lager uit dan de vergelijkingsgroep die uitkomt op een niveau van 40 bp. Ook de transactiekosten van PDN waren met 9 basispunten lager dan de mediaan van de vergelijkingsgroep van 11 bp.

Het bestuur heeft de uitvoeringskosten op basis van de benchmarkstudie van LCP voor de periode 2015 tot 2017 beoordeeld en vastgesteld dat deze verklaarbaar en acceptabel zijn.

HOE WIJ DE RISICO'S BEHEERSEN

3.4 Risicomanagement

Het bestuur voert het risicobeheer uit op basis van een integraal risicomanagementmodel. Risicomanagement kent enerzijds een harde kant bestaande uit beheersmaatregelen en de administratieve organisatie, en anderzijds 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.

3.4.1 Risicomanagement en integriteit

Risicomanagement heeft naast de zekerstelling van een beheerste bedrijfsvoering, ook betrekking op het bewaken van integriteit binnen de bedrijfsvoering. Het bestuur voert periodiek een systematische risicoanalyse (SIRA) uit waarin integriteitsrisico's worden geïdentificeerd, beoordeeld en worden voorzien van passende beheersmaatregelen in lijn met de risicohouding van het fonds. Deze risicoanalyse is in 2018 voor het eerst geïntegreerd in het integrale risicomanagementmodel van het fonds (zie volgende paragraaf). Op basis van deze periodiek uitgevoerde risicoanalyse heeft het bestuur een integriteitsbeleid vastgesteld die periodiek door het bestuur wordt geëvalueerd. Deze risicoanalyse omvat ook de risico's die verband houden met werkzaamheden die zijn uitbesteed.

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 van het fonds op integriteit. 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 risicohouding. 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 systematisch en periodiek 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 op operationele niveau.

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. Dit gebeurt door middel van het definiëren van specifiek beleid gericht op het betreffende risico. Wijzigingen in de strategische risico-omgeving kunnen dus aanleiding zijn om over te gaan tot bijstelling van het gevoerde beleid.

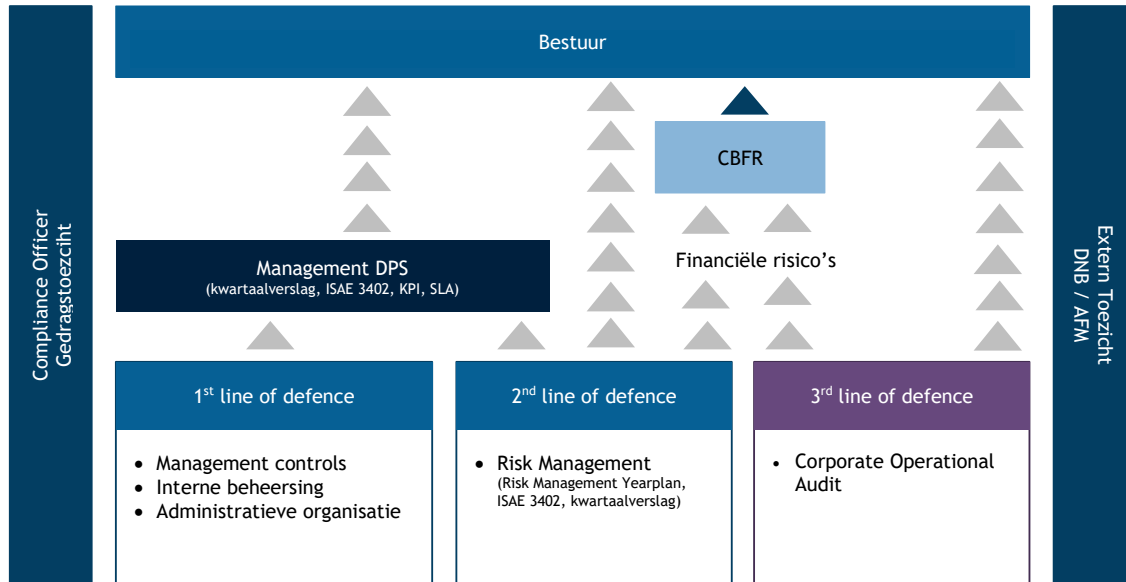
Operationeel niveau

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 risicomangement door het fonds opgezet door de volgende structuur:

- De CBFR bereidt op fondsniveau een risicomangement jaarplan 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 2018 een ISAE 3402 Type II over de Administratieve Organisatie en Interne Beheersing ontvangen. Het bestuur heeft kennis genomen van het rapport en geconcludeerd dat DPS voldoende mitigerende maatregelen heeft genomen. PDN voert jaarlijks een evaluatie uit op de rapportage waarin onder meer beoordeeld wordt of de scope van de rapportage voldoende aansluit bij het fonds.
- 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 van de belangrijkste strategische en operationele risico's.
- RvT: de Raad van Toezicht van het fonds heeft onder meer als taak toezicht te houden op het risicobeheer 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'. 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 opzichte 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 langetermijn 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 langetermijn 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 ditzelfde 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). In 2018 heeft het bestuur aanzet gegeven om een kader af te leiden ter bepaling van een risicohouding voor de niet-beleggingstypische risico's. Vanuit de gedachte dat een vooraf bepaalde en doordachte risicohouding kan leiden tot betere risico-gebaseerde besluitvorming en verantwoording achteraf heeft het bestuur een kader geïntroduceerd. Dit is als pilot vertaald naar de integriteitsrisico's die als onderdeel van de jaarlijkse risicobeoordeling zijn beoordeeld. In 2019 wordt bepaald of dit kader wordt uitgerold naar andere niet-beleggingstypische risico's.

3.4.3 Risicoanalyse

De door het bestuur als ‘meest voorname risico’ aangemerkte risico’s worden in deze paragraaf meer in 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 nettobasis (na implementatie van beheersmaatregelen) beoordeeld. Uit deze risicoanalyse is de onderstaande beoordeling afgeleid.

		Bruto waarschijnlijkheid			Netto waarschijnlijkheid			
		Laag	Medium	Hoog	Laag	Medium	Hoog	
Bruto Impact	Hoog		<ul style="list-style-type: none"> • Crisisrisico • Inflatie­risico • Maatschappelijke ontwikkelingen • Vertrouwen pensioensector • Wet- en regelgeving • Reputatierisico 	<ul style="list-style-type: none"> • Renterisico • Markt/volatiliteit • Bestuurlijke Capaciteit • Implementatie strategie • IT-risico (cyber) • Strategische visie 		<ul style="list-style-type: none"> • Maatschappelijke ontwikkelingen • Vertrouwen pensioensector 	<ul style="list-style-type: none"> • Crisisrisico 	<ul style="list-style-type: none"> • Renterisico
	Medium					<ul style="list-style-type: none"> • Inflatie • Wet- en regelgeving • IT-risico (cyber) • Bestuurlijke capaciteit • Implementatie strategie • Reputatierisico • Strategische visie 	<ul style="list-style-type: none"> • Markt/volatiliteitsrisico 	
	Laag							
Netto Impact	Hoog							
	Medium							
	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 beleggingscategoriën (tijdelijk) niet meer opgaan. In een crisisscenario zijn de door het bestuur vastgestelde langetermijn 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 in verschillende scenario’s waaronder een aantal crisisomstandigheden. Daarnaast geldt dat het fonds duidelijke risicokaders en limieten heeft afgeleid waaronder restricties voor de omvang van de blootstelling aan 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. Bij het raken van deze triggers vindt direct afstemming plaats over de te nemen risico mitigerende acties.

Impact

De impact op de financiële positie van het fonds als gevolg van een financiële crisis in algemene zin is moeilijk in te schatten, omdat deze impact afhankelijk is van de aard en de diepgang van de crisis. Het bestuur heeft het crisisrisico in algemene zin vertaald naar verschillende scenario's waaronder een aantal crisismoments en deze verder geanalyseerd door het in kaart brengen van de gevoeligheid van de beleggingsportefeuille en de balanspositie in 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 dekkinggraad van het fonds. Bij een rentedaling stijgt de waarde van de pensioenverplichtingen bijvoorbeeld sterker dan de waarde van de aangehouden beleggingen, wat een negatief effect heeft op de dekkinggraad 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 en hypotheek binnen de matchingportefeuille. Aanvullend heeft het fonds voor de renteafdekking restricties afgeleid voor het toegestane curverisico.

Het fonds heeft in het kader van het IBM-proces voor 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 2018, leiden de door DNB voorgeschreven schokken bij gelijkblijvende overige marktfactoren tot een daling van de dekkinggraad van grosso modo 4,3%.

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. 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 nog steeds laag en het fonds heeft de verwachting dat deze lage inflatie voorlopig aanhoudt. Het fonds verwacht dat de inflatie langzaam oploopt richting de ECB streefinflatie van 2%. Het fonds heeft beheersmaatregelen die de impact van een stijgende inflatie beperken. Zo kent de beleggingsportefeuille een allocatie naar inflatiegerelateerde producten zoals onder andere inflation-linked bonds en erfpacht.

Daarnaast wordt de ontwikkeling van de inflatie nauwlettend gemonitord in de CBFR zodat (tijdig) kan worden bijgestuurd. Aanvullend hierop heeft het bestuur voor 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 dekkinggraad 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 zakelijke waarden. Deze beleggingen brengen marktrisico met zich mee doordat de waardeontwikkeling van zakelijke waarden gevoelig is voor bewegingen op de financiële markten. 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. De omvang van de blootstelling aan 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 voor 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 2018 leiden de door DNB voorgeschreven schokken bij gelijkblijvende overige marktfactoren tot een daling van de dekkinggraad van grosso modo 12,9%.

		Waardeverandering zakelijke waarden						
		-15%	-10%	-5%	0%	5%	10%	15%
Verandering rente	1,50%	3,8%	9,4%	15,1%	20,7%	26,3%	32,0%	37,6%
	1,00%	-2,8%	2,3%	7,4%	12,6%	17,7%	22,8%	28,0%
	0,50%	-8,4%	-3,7%	1,1%	5,8%	10,5%	15,2%	19,9%
	0,00%	-13,1%	-8,7%	-4,4%	0,0%	4,4%	8,7%	13,1%
	-0,50%	-17,1%	-13,1%	-9,0%	-5,0%	-0,9%	3,1%	7,2%
	-1,00%	-20,7%	-16,9%	-13,1%	-9,3%	-5,5%	-1,7%	2,1%
	-1,50%	-23,7%	-20,2%	-16,6%	-13,1%	-9,5%	-6,0%	-2,4%

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 dekkinggraad voor zowel het aandelenrisico (langs de horizontale as boven de tabel) als het renterisico (langs de verticale as) ultimo 2018 weergegeven. Zo laat de tabel ceteris paribus zien dat bij een waardedaling van aandelen van 10%, de dekkinggraad daalt van een niveau van 105,0% naar 96,3%. Indien de aandelen een waardestijging doen optekenen van 10%, dan stijgt de dekkinggraad van 105,0% naar 113,7%.

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. Andere vereisten voor het goed functioneren van het bestuur en de overige fondsorganen 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. 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 in te ruimen voor het uitvoeren van de bestuurlijke taken. Hierover 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 verstrend werkt. In geval een onvoldoende bezetting resteert, kunnen geen specifieke rechtsgeldige besluiten 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.

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 langetermijn horizon is vormgegeven en in het proces een voldoende evenwichtige belangenafweging is gemaakt. Ook zal de strategie moeten aansluiten op de langetermijn missie en ambitie van het fonds.

Beheersmaatregelen

Om het risico van een niet goed uitgewerkte en toekomstbestendige strategische visie te reduceren heeft het fonds een strategiestudie uitgevoerd. Het werd hierbij onder andere ondersteund door een externe adviseur. Daarnaast organiseert het bestuur periodiek themadagen om de eigen visie en de toekomstige richting te bespreken en uit te werken. Het fonds onderhoudt nauwe contacten met externe partijen zoals bijvoorbeeld De Pensioenfederatie, om zo de externe oriëntatie vorm te geven. Het fonds heeft in 2018 een project gericht op herijking van de strategie opgepakt.

Impact

Wanneer de strategische visie onvoldoende uitgewerkt is, kan de langetermijn 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. Ook 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 vertrouwen in de Pensioensector

PDN kan geraakt worden door ontwikkelingen in de risico-omgeving die buiten de directe invloedssfeer van het fonds liggen. PDN hecht bij 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 blootstelling aan de omgeving.

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 door 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 en het ISAE 3402 rapport dat het pensioenfonds van de uitvoerder ontvangt.

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. Hieronder vallen onder meer de gedragscode en de insider regeling.

Het pensioenfonds besteedt veel aandacht aan beheersing van risico's. Het bestuur voert periodiek analyses uit, waarbij 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 vooral de dreigingen op het gebied van Cybercrime als voornaamste IT-risico's.

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 door de periodieke uitvoering van penetratietesten om zo zwakke plekken in de gebruikte systemen te identificeren. Daarnaast worden medewerkers getraind om kwetsbaarheden te identificeren en te handelen bij onder meer pogingen tot phishing.

PDN beheerst de IT-risico's door zijn uitbestedingsbeleid. De IT-risico worden onder andere 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

Incidenten kunnen nooit volledig worden uitgesloten. Cybercriminelen maken gebruik van zwakke plekken in besturingssystemen of de menselijke factor (bijvoorbeeld door 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

Voor wettelijke ontwikkelingen maakt het bestuur gebruik van de externe expertise van DPS. Beheersing hiervan vindt plaats door het maken van afspraken over de inrichting en naleving van wet- en regelgeving in de uitvoeringsovereenkomsten met de uitvoeringsorganisatie. 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 verstorend 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 versoering van het fiscale kader.

Financiën en financiële wetgeving

Financiën en financiële risico's kunnen in algemene zin worden gedefinieerd als risico's en onzekerheden voor 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 verslaggeving

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 voor 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 voor aanpassingen in verslaggeving en het samenstellen daarvan. Additioneel is een vier-ogen principe ingericht voor de belangrijkste verslaggevingsrapportages 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 voor de door het fonds in kaart gebrachte risico's. Evenmin waren er 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. Maar, de lagere aanhoudende rentestand is door het fonds als risico erkend en de beheersmaatregelen bleken afdoende beoordeeld over 2018. Wet- en regelgeving vergrootten de druk op het fonds gedurende het jaar. Zo legden de inwerkingtreding van de AVG en de voorbereidingen op de inwerkingtreding van IORP II een verhoogde druk op de beschikbare bestuurlijke capaciteit en de governancestructuur van het fonds. Ook dit betrof een materialisatie van een eerder onderkend risico. Het bestuur heeft daarnaast verhoogde aandacht voor de ontwikkelingen rondom de Brexit, het verandervermogen bij fonds en uitvoerder als gevolg van wijzigingen in het pensioenstelsel en beheersing van Cyberrisico's en Informatiebeveiliging.

3.4.5 Verbeteringen in het integraal risicomanagementmodel

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. Het bestuur heeft besloten een beter passend raamwerk te ontwikkelen. Dit kader is afgeleid en als pilot vertaald naar de integriteitsrisico's die als onderdeel van de jaarlijkse risicomanagement cyclus zijn beoordeeld. In 2019 zal dit kader verder uitgerold worden naar andere categorieën niet-financiële risico's. De geïdentificeerde risico's worden na analyse door het bestuur beoordeeld op waarschijnlijkheid en impact waarbij een vooraf gedefinieerde risicoschaal wordt aangehouden. Daarnaast is in 2018 de gehanteerde risicoschaal door het bestuur geëvalueerd en is vervolgens een verbeterde risicokaart vastgesteld. Aanvullend is de ambitie uitgesproken om de IT-omgeving van het fonds door 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. In 2018 hebben een aantal themasessies plaatsgevonden waarin diverse IT-thema's zijn behandeld. In 2019 zal afronding plaatsvinden.

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 2018 is de werking van de risicobeheersing- en controlesystemen door het bestuur bewaakt.

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 dekkinggraad wekelijks aan het bestuur gerapporteerd.

Over 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. Voorafgaand aan de finale keuze door het bestuur, wordt via een 'right of refusal' een finale toetsing op de volledigheid van de door DPS doorlopen procedure uitgevoerd. Tevens 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 beoordeelt DPS onder andere de Assurance rapportages over de operationele activiteiten van de externe beheerders zoals opgesteld door de externe accountant van de betreffende externe beheerders. 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 en financiële markten

Volgens verwachtingen van het Internationaal Monetair Fonds (IMF) zal de wereldwijde economische groei in 2018 uitkomen op 3,7%, wat in lijn is met de groei over 2017. Evenals in 2017 is er in bijna alle grotere economieën sprake van economische groei. De groei in de volwassen economieën bedroeg 2,4% tegenover 2,3% in 2017. Ook in de opkomende markten stabiliseerde het economische groeitempo met 4,7%.

De aanhoudende economische groei zorgde er in meerdere volwassen economieën voor dat er weer sprake was van krapte op de arbeidsmarkt. In landen die weinig financiële ruimte hebben, bleef de werkloosheid echter duidelijk hoger.

Ondanks de afnemende werkloosheid blijft de loonontwikkeling in de meeste volwassen economieën beperkt. Dit lijkt ook de belangrijkste verklaring voor de beperkte stijging van de inflatie. Het inflatietempo steeg in de volwassen economieën van 1,7% in 2017 tot 2,0% in 2018. In de opkomende markten was er sprake van versnelling van het inflatietempo van 4,3% in 2017 tot 5,0% in 2018. Een belangrijke verklaring was dat een aantal valuta duidelijk zwakker zijn geworden ten opzichte van de Amerikaanse dollar.

In 2018 hebben de grote centrale banken wederom een accommoderend monetair beleid gevoerd, waarbij er in het algemeen wel stappen zijn gezet in het afbouwen van dit beleid. Zo heeft de Europese Centrale Bank (ECB) haar opkoopprogramma in 2018 bevroren op het bereikte niveau en worden louter uit het programma vrijkomende middelen geherinvesteerd. De Amerikaanse centrale bank (FED) verhoogde in 2018 de belangrijkste beleidsrente met 1,0%. De Chinese centrale bank liet in 2018 zelfs de monetaire teugels vieren, om een afkoeling van de economie te voorkomen.

Financiële markten

In 2018 hebben de financiële markten een relatief stabiel en stijgend verloop laten zien (MSCI World in Euro +8,8%). Het laatste kwartaal noteerde echter een zeer negatief kwartaalrendement van -12,2%. Kwartaalrendementen lager dan -12% zijn de laatste 50 jaar slechts 12 keer voorgekomen. De laatste keer was dit in 2002 en 2008. Verklaringen werden gevonden in een cocktail van verschillende elementen: de Fed impliceerde dat de korte rentes niet verder verhoogd zouden worden. Daarnaast speelden topics als Brexit, de Italiaanse politieke ontwikkelingen, het handelsconflict tussen de VS en China, en de lagere groeivoorzichten wereldwijd (maar met name in China). De Duitse rente op staatsleningen liet in 2018 een vergelijkbaar verloop zien: een stijging met 0,3% tot 0,8% aan het begin van 2018. In het laatste kwartaal daalde de nominale 10-jaars rente tot 0,2%.

3.5.2 Beleggingsplan

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

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

Het Beleggingsplan 2018 heeft betrekking op de periode lopende vanaf 1 februari 2018.

Renteafdekking

De doelstelling van de renteafdekking 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 (indien benodigd) 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. Per einde 2018 is geen derivaten overlay van toepassing omdat de gewenste afdekking (bij het vigerende renteniveau) al voldoende wordt gerealiseerd door de matchingportefeuille.

Matchingportefeuille

De doelstelling van de matchingportefeuille is om een gunstig risico-/rendementsprofiel te realiseren met obligaties met een hoge kredietwaardigheid. Hiermee wordt een hoge mate van zekerheid nagestreefd om 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 en om de (eventuele) 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 na kosten te behalen 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 langetermijn de rente zal terugkeren naar een historisch gemiddeld hoger renteniveau. Dit niveau wordt bepaald door de langetermijn 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

De tabel geeft de waarde van de beleggingsportefeuilles weer. Tevens staan hierin de strategische weging en de bandbreedtes die hier aan gekoppeld zijn. De gehele portefeuille van PDN bevindt zich binnen de gedefinieerde bandbreedtes. Er is een licht overweging in de matchingportefeuille en liquiditeiten ten opzichte van de strategische weging en een onderweging in de rendementsportefeuille.

<u>Beleggingen 2018</u>	ultimo 2018		Strategische weging	Bandbreedte	
	€ mln	weging		Ondergrens	Bovengrens
Matchingportefeuille	3.857	56,4%	55,0%	50,0%	60,0%
Nominale staatsleningen	1.789	46,4%	48,3%	38,3%	58,3%
Inflation-linked bonds	668	17,3%	16,1%	6,1%	26,1%
Investment grade credits	649	16,8%	16,1%	6,1%	26,1%
Hypotheke*	682	17,7%	17,7%		
Erfpacht*	69	1,8%	1,8%		
Rendementsportefeuille	2.841	41,6%	45,0%	40,0%	50,0%
Valuta overlay	-3	-0,1%			
Aandelen	1.335	47,0%	50,0%	35,0%	65,0%
Obligaties	596	21,0%	20,0%	10,0%	30,0%
Onroerend Goed	350	12,3%	10,0%	0,0%	20,0%
Alternatieve Beleggingen	563	19,8%	20,0%	10,0%	30,0%
Rente overlay	-	0,0%			
Liquiditeiten	137	2,0%	0,0%	-2,0%	5,0%
Totaal	6.835	100,0%	100,0%		

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

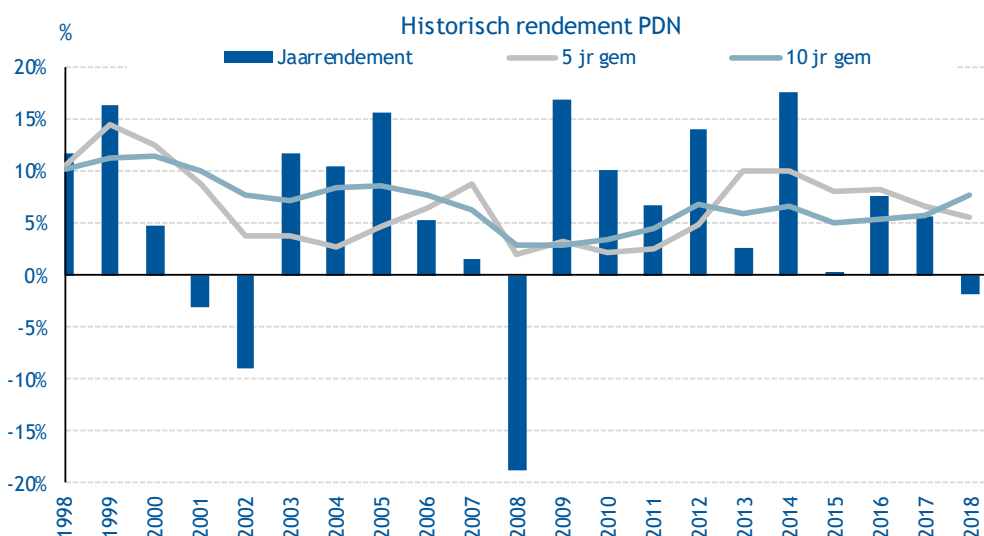
In de volgende tabel is het rendement over 2018 weergegeven. De delta in de volgende tabel geeft het verschil aan tussen het fondsrendement en het benchmarkrendement en is daarmee een maatstaf voor de bruto toegevoegde waarde.

<u>Rendement 2018 (bruto in %)</u>	<u>Portfolio</u>	<u>Benchmark</u>	<u>Delta</u>	<u>Bijdrage</u>
Matchingportefeuille	0,6	0,8	-0,2	0,3
Nominale staatsleningen	1,2	1,6	-0,4	0,3
Inflation-linked bonds	-0,7	-0,8	0,1	-0,1
Investment grade credits	-1,2	-1,2	0,0	-0,1
Hypotheke	2,6	2,3	0,3	0,2
Erfpacht	-1,9	-2,7	0,8	0,0
Rendementsportefeuille	-5,2	-4,9	-0,3	-2,2
Bijdrage valuta overlay	-2,1	-1,8	-0,3	-0,9
Aandelen	-6,9	-6,8	-0,1	-1,5
Obligaties	0,6	-0,2	0,8	0,1
Onroerend Goed	-4,1	-4,6	0,5	-0,2
Alternatieve Beleggingen	3,5	4,0	-0,5	0,3
Liquiditeiten	-	-	-	-
Totaal excl. rente overlay	-1,9	-1,7	-0,2	-1,9
Bijdrage rente overlay	0,1	0,1	0,0	0,1
Totaal incl. rente overlay (excl. PPS)	-1,8	-1,6	-0,2	-1,8

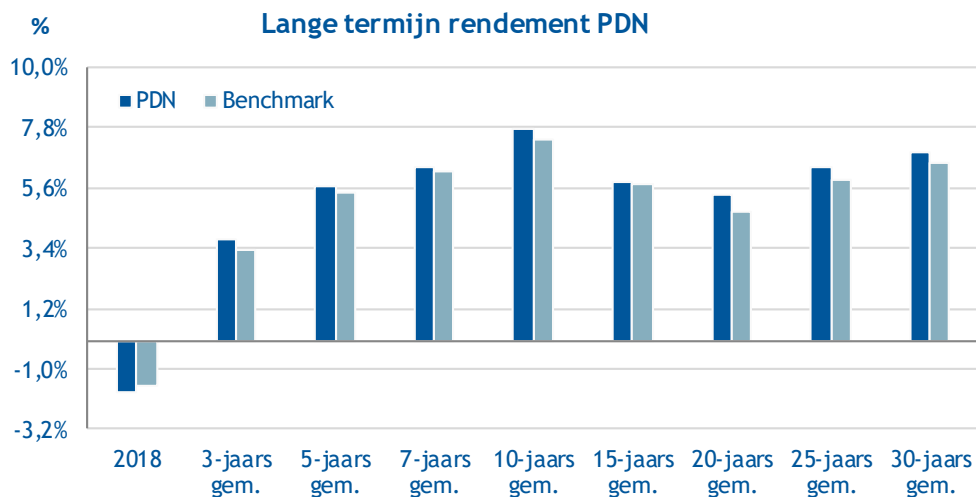
In 2018 is op de totale beleggingen een negatief bruto rendement van de basisregeling (voor verrekening van de beheerkosten van DPS) behaald van -/- 1,8%. De benchmark liet een rendement zien van -/- 1,6%. PDN kende daarmee over 2018 een underperformance van 0,2% ten opzichte van de benchmark. De matchingportefeuille bleef achter bij de benchmark als gevolg van een onderwogen duration positie in combinatie met een (per saldo) gedaalde rente. Binnen de rendementsportefeuille bleven met name de alternatieve beleggingen achter bij het hiervoor gestelde targetreturn.

Langetermijnbeleggingsresultaat

Het fonds is een langetermijn 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 5,7% op jaarbasis. Het gemiddelde 10-jaars rendement bedraagt 7,8% 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 (na kosten) te realiseren. In de onderstaande grafiek is het gemiddelde langetermijn bruto rendement (voor kosten) te zien ten opzichte van de benchmark. Hieruit blijkt dat PDN op de langetermijn 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 rentestaffel vastgesteld op 35%. Deze normafdekking fluctueert (aangezien momenteel de laagste staffel geldt) en wordt geheel ingevuld door de natuurlijke renteafdekking van de matchingportefeuille. Dit betekent dat de renteafdekking bestaat uit enerzijds de (liquide) nominale staats- en inflatieportefeuille en investment grade creditportefeuille en anderzijds uit de (illiquide) Nederlandse hypotheke en erfpacht.

In het bestuur en de CBFR is de inzet van de payer swaps meermaals besproken. Deze werden ingezet om de kasstromen van de beleggingen in lijn te brengen met de kasstromen van de verplichtingen en het fonds tegen eventuele vervlaking of versteiling van de rentecurve te beschermen. Per 1 februari 2018 is afscheid genomen van deze constructie. De payer swaps zijn verkocht en de duration van de staatsleningen verkort, waarmee de effectieve totale renteafdekking gelijk bleef. Hiermee is de exposure naar derivaten in de renteafdekking en daarmee verbonden leverage gereduceerd tot nul.

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 hypotheke en erfpacht.

De benchmark van de matchingportefeuille is een op maat samengestelde benchmark en noteerde over 2018 een rendement van 0,8%. De matchingportefeuille behaalde in deze periode een rendement van 0,6% waardoor de matchingportefeuille een underperformance behaalde van 0,2% ten opzichte van de benchmark. Dit resultaat werd vooral gerealiseerd door de resultaten van de nominale staatsportefeuille.

Staatsportefeuille

De posities binnen deze deelportefeuille werden gedurende het hele jaar licht gewijzigd. Er werd in 2018 wederom een tactische onderwogen rentepositie ingenomen. Hiermee werd ingespeeld op oplopende renteniveaus. De Europese langetermijnrente toonde echter over 2018 een gemengd beeld. Na een forse rentestijging in het eerste kwartaal kwam de langetermijnrente per einde 2018 uiteindelijk lager uit in vrijwel alle landen in Europa. Alleen bij landen die achterbleven in het terugdringen of op peil houden van het begrotingstekort (zoals België) was sprake van een oplopend renteniveau. De langetermijnrente van de Verenigde Staten eindigde het jaar per saldo circa een kwart procent hoger. Dit resulteerde in een absoluut rendement van 1,2% voor de nominale staatsportefeuille ten opzichte van een benchmark rendement van 1,6%. Door de onderwogen duration positie behaalde de nominale staatsportefeuille een underperformance van 0,4% ten opzichte van de benchmark.

Inflatieportefeuille

De benchmark van de inflatieportefeuille behaalde over 2018 een rendement van -/- 0,8%. De portefeuille zelf behaalde een rendement van -/- 0,7% in deze periode. Daarmee had de portefeuille een outperformance van 0,1%. Dit positieve resultaat werd voornamelijk veroorzaakt door de onderwogen positie in Italië en de Verenigde Staten gedurende het jaar, die uitlopende yields (spreads) lieten noteren.

Investment grade creditportefeuille

Het rendement van -/- 1,2% voor investment grade credits in de matchingportefeuille kan vooral verklaard worden door de gestegen rente-opslag voor deze beleggingscategorie. De rente-opslag steeg in 2018 met gemiddeld 0,7% terwijl de rente licht daalde in deze periode. De rente-opslag liep met name op door toegenomen onzekerheid over politieke ontwikkelingen (Brexit en Italië) en afgenomen groeiverwachtingen als gevolg van een teruglopende economische activiteit en handelsoorlog. Hiernaast schroefde de ECB in 2018 het opkoopprogramma terug waarmee ook de vraag naar investment grade

credits vanuit de ECB geleidelijk afnam. De benchmark noteerde ook een negatief rendement van $-/-$ 1,2%. De portefeuille presteerde daarmee in 2018 in lijn met de benchmark.

Illiquide portefeuille

De allocatie naar de illiquide portefeuille bestaat binnen de matchingportefeuille grotendeels uit beleggingen in Nederlandse hypotheek. De strategische weging van Nederlandse hypotheek binnen de matchingportefeuille bedraagt nu circa 20% van de matchingportefeuille. Door de allocatie tot Nederlandse hypotheek wordt de diversificatie binnen de matchingportefeuille verder geoptimaliseerd. Hypotheek hebben een absoluut rendement laten zien van 2,6%. Het rendement komt vooral voort uit rente-inkomsten en ook deels uit de positieve herwaarderingen van de hypotheek. Hiermee behaalde hypotheek een hoger rendement dan de Nederlandse staatsobligatie benchmark welke een rendement behaalde van 2,3%.

Daarnaast maakt de erfpachtportefeuille deel uit van de illiquide beleggingen. Deze liet een negatief absoluut rendement zien van $-/-$ 1,9%. Dit komt door een stijging van de reële renteswap curve waarop de erfpachtbelegging wordt gewaardeerd. De fysieke bond benchmark van de erfpacht portefeuille daalde met $-/-$ 2,7%.

3.5.6 Rendementsportefeuille

De doelstelling van de rendementsportefeuille is om voldoende rendement te behalen om de toeslagambitie waar te maken. Daarnaast dient de rendementsportefeuille als financiering van de rente-overlay (indien van toepassing). Door middel van actief beleid wordt binnen de toegestane risicoruimte nagestreefd om extra rendement te behalen (na kosten) ten opzichte van de strategische benchmark. De rendementsportefeuille is onderverdeeld in de deelportefeuilles aandelen, obligaties, onroerend goed en alternatieve beleggingen. In 2018 is een negatief rendement behaald op de rendementsportefeuille van $-/-$ 5,2%. Dit was slechter dan de benchmark die een rendement van $-/-$ 4,9% optekende.

Aandelen

De internationale aandelenbeurzen hebben een volatiel jaar achter de rug. Met name in het laatste kwartaal van 2018 lieten de aandelenkoersen een flinke daling zien. Dit resulteerde per saldo in een rendement van $-/-$ 4,5% voor de Amerikaanse markt (+0,3% in Euro's), terwijl de Europese markten en Emerging Markets zelfs ruim 10% (in Euro's) verloren. Het handelsconflict tussen de VS en China was een belangrijke bron van onzekerheid. Dit conflict, waarbij beide partijen elkaar confronteerden met extra importheffingen, vormde een serieuze bedreiging voor de wereldhandel en economische groei. Dichter bij huis speelden de moeizame Brexit-onderhandelingen en de Italiaanse begrotingsproblematiek. Een belangrijk thema in 2018 waren tevens de centrale banken, die een minder ruim beleid zijn gaan voeren. De FED verhoogde de beleidsrente met vier stappen van elk 0,25% tot een bandbreedte van 2,25% - 2,50%. Ondertussen heeft de Amerikaanse yield curve bijna een inverse patroon aangenomen (op het middensegment van de curve), wat historisch gezien vrijwel altijd een voorbode geweest is van een recessie. Dit waarschuwingssignaal in combinatie met afvlakkende macro economische cijfers en vertrouwensindicatoren zorgde eind 2018 voor onrust op de beurs.

Het jaar werd per saldo afgesloten met een negatief rendement van $-/-$ 6,9% voor de totale aandelenportefeuille. Het benchmarkrendement bedroeg over dezelfde periode $-/-$ 6,8%. Het relatieve beleggingsresultaat versus de benchmark was zodoende licht negatief. Met name de Europese aandelenportefeuille droeg positief bij aan het relatieve resultaat. De regio Pacific Rim bleef sterk achter, terwijl de Amerikaanse- en Emerging Markets portefeuilles min of meer in lijn met de benchmark presteerden.

Obligaties

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

De benchmark voor Europese high yield obligaties liet een negatief resultaat zien van $-/-$ 3,8%. Uitlopende spreads waren de voornaamste verklaring hiervoor. De Amerikaanse high yield obligaties sloten 2018 af met een positief rendement uitgedrukt in euro's van 2,9%. Ondanks de onzekerheden in veel opkomende markten (onder meer Turkije) presteerden deze obligaties met een negatief rendement van $-/-$ 0,3% relatief gezien goed in verhouding tot de aandelenmarkten.

Door uitlopende spreads en de toenemende onzekerheden was 2018 per saldo een jaar waarin er in absolute termen weinig te verdienen viel. De totale benchmark kwam uit op een negatief rendement in euro op van $-/-$ 0,2%. De performance van de obligaties in de rendementsportefeuille deed het in 2018, met een rendement van 0,8% beter dan de benchmark. De betere relatieve resultaten in opkomende markten en vooral in Europese high yield bonds compenseerden het achterblijvende resultaat in Amerikaanse high yield bonds.

Beursgenoteerd onroerend goed

Als gevolg van lagere groeiverwachtingen en toenemende risico's hebben beursgenoteerde vastgoedfondsen in 2018 negatieve rendementen behaald. Met name de toenemende kans op recessie heeft de vooruitzichten van vastgoed negatief beïnvloed. De vastgoedwaarden zijn daarom onder druk komen te staan. De vooruitzichten van Amerikaanse vastgoedfondsen zijn minder goed dan afgelopen jaar door een steeds lagere huurgroei en minder gunstige financiering (stijgende rente). De vooruitzichten van Europese vastgoedfondsen stonden onder druk door onrust in het VK, Italië en Frankrijk. De vooruitzichten van vastgoedfondsen in Azië werden negatief beïnvloed door de verzwakking van de huizenmarkt.

Over het hele jaar werd een negatief rendement voor de portefeuille beursgenoteerd onroerend goed behaald van $-/-$ 4,1%. Het benchmarkrendement bedroeg $-/-$ 4,6%. Dit betekent dat in vergelijking tot de benchmark een outperformance van 0,5% is behaald. Deze outperformance was met name het gevolg van positieve fondsselectie en landenallocatie in Europa.

Alternatieve beleggingen

Alternatieve beleggingen hebben risico-, rendement- en correlatiekarakteristieken die wezenlijk anders zijn dan van de andere beleggingscategoriën binnen de rendementsportefeuille. De volgende drie subcategorieën zijn onderdeel van deze portefeuille: infrastructuur, niet-beursgenoteerd onroerend goed en portfolio of strategies. Als benchmark geldt een target return van 4,0%. Op totaalniveau behaalde de portefeuille alternatieve beleggingen een absoluut rendement van 3,5% in 2018. Daarmee bleef het rendement in 2018 dus achter bij de benchmark.

Een groot deel van de alternatieve beleggingen betreft infrastructuurbeleggingen. In 2018 hebben bij bestaande investeringen een aantal capital calls plaatsgevonden. De infrastructuurfondsen behaalden in 2018 een positief resultaat van 6,7%.

De portfolio of strategies leverde in 2018 een negatief resultaat op van $-/-$ 6,2% vooral door de beleggingen in het Bridgewater All Weather fonds. De return sinds de aanvang van dit fonds is echter nog steeds in lijn der verwachtingen met een resultaat van +6,9%.

Niet-beursgenoteerd vastgoed leverde in 2018 een mooi resultaat van 10,9%. Dit rendement werd vooral gerealiseerd door Nederlandse huurwoningen die een sterke waarde stijging lieten zien. In dit segment werden geen uitbreidingen gedaan.

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 2018 stond de Euro onder druk ten opzichte van de US-dollar, de Zwitserse franc en de Japanse yen. De overall volatiliteit voor de diverse valuta bleef laag en werd vooral gedomineerd door monetair beleid en marktbevingen en minder door ontwikkelingen binnen de Eurozone zelf. De voornaamste binnenlandse ontwikkelingen die van invloed waren op de Euro betroffen de Italiaanse verkiezingen, Duitse politieke ontwikkelingen en de afgegeven indicaties over inflatieverwachtingen van de Europese Centrale Bank. De kracht van de US-dollar manifesteerde zich vooral tegen de achtergrond van de vier renteverhogingen van de Federal Reserve in 2018, waardoor het (korte) renteverskil tussen Europa en de VS verder toenam. Fiscale stimuleringsmaatregelen in de VS hebben gezorgd voor additionele ondersteuning van de US-dollar gedurende het begin van het jaar. De Amerikaanse munt steeg in 2018 met 4,7% ten opzichte van de Euro.

Het Britse pond bleef onder druk staan en daalde met 1,1% in waarde ten opzichte van de Euro, met name als gevolg van binnenlandse economische ontwikkelingen en de politieke zorgen en onzekerheden over de aanstaande Brexit (deal). De Japanse yen en de Zwitserse franc profiteerden daar in zekere mate van als safe haven, waarbij ook de groeiende zorgen over de handelsoorlog tussen China en de VS een belangrijke rol speelde. Per saldo stegen de yen en franc met respectievelijk 7,8% en 4,0% in waarde t.o.v. de Euro.

De valuta overlay kende over geheel 2018 in absolute termen een negatieve bijdrage aan het resultaat van de rendementsportefeuille van -/- 2,1%.

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 (zijnde het pensioenfonds) volledig overgedragen onder de verplichting voor de inlener (zijnde een externe financiële partij) 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 2018 € 0,4 mln (2017 € 0,6 mln). Gemiddeld over het jaar werd hiertoe een bedrag uitgeleend van € 106 mln (2017 was € 172 mln).

De gemiddelde opbrengst uitgedrukt in basispunten van het uitgeleende vermogen bedroeg, over 2018 39 bp (2017 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 ingeprijsde 1-jaarsrente over 20 jaar (forwards).

3.6.2 Levensverwachting

Voor de vaststelling van de voorziening is rekening gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen door gebruik te maken van de meest recente, door het Actuarieel Genootschap gepubliceerde, AG Prognosetafel 2018 (met startjaar 2019). 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 2019 toeslagen kunnen worden verleend aan deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden op basis van de financiële situatie van het fonds per einde 2018.

Het bestuur betreurt het dat toeslagen per 1 januari 2019 niet aan de orde 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 2019 niet is gegeven, betrekking heeft op de looninflatie en prijsinflatie over 2018. Deze niet-toegekende toeslag is in de tabel verwerkt onder het jaar 2018.

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%
2018	3,00%		3,00%	14,31%
Totaal	20,52%	7,00%	13,52%	14,31%

* 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%
2018	1,68%		1,68%	15,43%
Totaal	16,15%	1,69%	14,46%	15,43%

* incl. indexatie over indexatie

HOE WIJ COMMUNICEREN

3.7 Communicatie

Het communicatiebeleid van PDN is vastgelegd in een driejaarlijks Communicatiebeleidsplan. Het Communicatiebeleidsplan bevat onder meer een beschrijving van de beleidsdoelstellingen, betreffende communicatiedoelgroep(en), de communicatiebehoefte en de in te zetten communicatiemiddelen. In het plan is verder beschreven op welke wijze resultaten van communicatie worden gemeten en de wijze waarop rapportage plaatsvindt aan het bestuur. Het Communicatiebeleidsplan is vastgesteld voor de periode 2018-2020. Een jaarlijks Communicatie-actieplan beschrijft de communicatie-activiteiten op korte termijn. Hierbij worden zowel de landelijke trends en ontwikkelingen op het gebied van (pensioen) communicatie gevolgd, als ook eigen invulling gegeven op basis van het Communicatiebeleidsplan.

Bij de communicatie wordt speciale aandacht besteed aan de relevantie van de boodschap, de doelgroep, het (communicatie)moment en het middel. Er worden doelgroepen onderscheiden op basis van (gewezen) deelnemer of gepensioneerde, leeftijdsgroep, digitale communicatie, inkomensgroep en deelname aan een specifieke regeling. Ook wordt er gecommuniceerd bij situaties zoals bijvoorbeeld indiensttreding, echtscheiding, huwelijk, geboortes of verhuizing. Er zijn communicatiemiddelen en -uitingen in diverse vormen en in Nederlandse en Engelse taal beschikbaar. In de communicatie-uitingen wordt zoveel mogelijk gelaagd gecommuniceerd. De deelnemer krijgt in de eerste laag globale informatie. In de tweede en mogelijk derde laag wordt de deelnemer dieper en uitgebreider geïnformeerd.

De pensioencommunicatie met deelnemers wordt periodiek getoetst aan hun informatiebehoefte en andere criteria. Op basis hiervan worden communicatie-uitingen waar nodig en mogelijk vernieuwd en verbeterd.

3.7.1 Reguliere communicatie

PDN zet een groot aantal communicatiemiddelen in:

- Een website in de Nederlandse en Engelse taal.
- Periodieke digitale nieuwsbrieven.
- Pensioenmagazine (PDN Magazine).
- Pensioenreizen voor specifieke situaties.
- Animaties en video's op de website over specifieke gebeurtenissen of regelingen.
- Brochures voor ieder proces.
- Communicatie-uitingen in de vorm van brieven.
- Het Uniform Pensioenoverzicht (UPO).
- Uitkeringsspecificatie en jaaropgave aan pensioengerechtigden.
- Pensioenplanner.
- Telefonische helpdesk (Pension Desk).
- Pensioendialogen via de website.
- Informatiesessies en individuele pensioengesprekken.
- Jaarverslag en het daarvan afgeleide (populaire) jaarbericht.

In het verslagjaar zijn de informatiesessies (mondelijke toelichtingen) aan groepen deelnemers in navolging van 2017 voortgezet. In 2018 bezochten in totaal 211 actieve deelnemers deze sessies. 112 deelnemers hadden in 2018 een individueel pensioengesprek. In deze gesprekken worden vragen over hun eigen pensioen beantwoord en de persoonlijke pensioensituatie toegelicht. Hierbij wordt gebruikt gemaakt van de pensioenplanner en gekeken naar de toekomstige inkomsten. Op basis van de pensioenschijf-van-vijf van het NIBUD wordt een toelichting gegeven op de uitgaven. De deelnemer krijgt overzicht, inzicht en heeft zicht op zijn/haar handelingsperspectief. Ook met de werkgever(s) worden specifieke communicatie-uitingen afgestemd om de boodschap te versterken om deelnemers te bereiken. PDN heeft periodiek overleg met alle werkgevers aangesloten bij de regelingen van het fonds.

3.7.2 Specifieke communicatieonderwerpen in 2018

Toeslag/ korting

De pensioenen van pensioengerechtigden en de pensioenaanspraken van (gewezen) deelnemers zijn in 2018 niet verhoogd (toeslag verleend) en niet gekort. In december 2017 werd dit via de website vooraangekondigd en in februari 2018 werden alle deelnemers hierover geïnformeerd.

Wijzigingen pensioenopbouw

Vanaf 1 januari 2018 gelden een aantal (wettelijke) veranderingen in de pensioenopbouw. Door de fiscale verhoging van de pensioenrichtleeftijd naar 68 jaar is het opbouwpercentage ouderdomspensioenen vanaf 67 jaar gedwongen verlaagd naar 1,738%. Het daaraan gekoppelde partnerpensioen is niet verlaagd en bleef wettelijk maximaal. De franchise is verlaagd naar € 13.344. Alle deelnemers die pensioen opbouwen bij PDN zijn hierover doelgroep specifiek geïnformeerd.

Arbeidsongeschikte deelnemers moeten vanaf 1 januari 2018 verplicht deelnemen aan het actuele pensioenreglement. Alle arbeidsongeschikte deelnemers zijn geïnformeerd over deze wijziging en wat dit voor hen betekent.

Uitgebreidere en verbeterde nettopensioenregeling

De Nettopensioenregeling (NPR) van PDN is met ingang van 1 januari 2019 uitgebreid. Alle (potentiële) deelnemers aan de NPR ontvingen in november een digitaal informatiepakket en begin december een persoonlijke brief over de wijzigingen en keuzemogelijkheden.

3.7.3 Vernieuwde en nieuwe communicatiemiddelen

Pensioenmagazine

In 2018 heeft PDN het pensioenmagazine vernieuwd. De naam wijzigde van Pensioencontact in PDN Magazine. Het magazine heeft een nieuwe vormgeving en wordt nu niet alleen naar pensioengerechtigden maar ook naar actieve deelnemers verstuurd. Het magazine wordt twee keer per jaar als papieren versie naar het huisadres verzonden en is digitaal te lezen en downloaden via de website.

Crisiscommunicatieplan

In het Crisiscommunicatieplan is gedetailleerd weergegeven welke acties het fonds neemt indien zich een (dreigende) crisis/incident bij het fonds voordoet en er mogelijk gecommuniceerd moet worden met deelnemers en of andere stakeholders. Dit plan is een uitwerking van de PDN Incidentenregeling. Het geeft de stappen om tot beoordeling van de impact voor communicatie met stakeholders van een incident te komen. Het beschrijft hoe de crisis communicatieorganisatie van PDN dan vorm krijgt. De voorzitter en communicatieverantwoordelijke van het bestuur treden op als woordvoerders namens het fonds. Wordvoerders volgen een mediatraining. De communicatie bij een financiële crisis is opgenomen in het Financieel Crisisplan.

Customer journeys

Doelgroep specifiek worden er customer journeys (klantreizen of pensioenreizen) naar deelnemers gestuurd en/of op de website beschikbaar gesteld. Dit zijn digitale pensioenreizen waarbij de deelnemer persoonlijke keuzes kan aangeven en hierin wordt begeleid.

In 2018 is de persoonlijke (digitale) pensioenreis naar de doelgroep 60+ gestuurd. In totaal ontvingen 1.035 deelnemers een mail om 'op reis' te gaan. 588 deelnemers maakten de reis en de gemiddelde duur van de reizen was 7 minuten en 23 seconden. Hiermee is een nieuw communicatiemiddel succesvol geïntroduceerd.

Dit succes is aanleiding geweest om meer pensioenreizen te ontwikkelen. In het vierde kwartaal 2018 zijn de pensioenreis 'Duurzame inzetbaarheid' en 'In dienst' gemaakt en beschikbaar gesteld via de website. Alle nieuw indienstgetreden medewerkers ontvingen de pensioenreis via mail. In alle pensioenreizen wordt aan de deelnemers uitgelegd hoe de belangrijkste vragen (Hoeveel? Genoeg? en Wat kan ik nog doen?) rondom de eigen pensioensituatie kunnen worden beantwoord.

Dialogen

In 2018 is de informatie op de website bij een aantal gebeurtenissen (Echtscheiding en Nettopensioenregeling) opgezet via vraag- en antwoord, een dialoog. Op deze manier wordt de informatiezoeker niet geconfronteerd met een grote bulk aan informatie maar vraagsgewijs naar het gerichte stukje informatie geleid. In 2019 zullen ook de gebeurtenissen PPS-saldo, uit dienst, arbeidsongeschikt en ingang ouderdomspensioen op deze manier worden vormgegeven.

3.7.4 Meten van communicatie

De beoordeling of informatie duidelijk, begrijpelijk is en voldoet aan de informatiebehoefte van de deelnemer, wordt gekenmerkt door subjectieve opvattingen. Om tot enige objectivering te komen wordt, waar nodig of wenselijk, onder meer gebruik gemaakt van externe deskundigen en wordt nieuw communicatiemateriaal vooraf en/of achteraf getoetst door het zogeheten Communicatiepanel. Dit panel bestaat uit een brede groep deelnemers die hun mening geven over communicatie-uitingen. Gedurende het jaar wordt verder de mening van deelnemers getoetst worden door middel van gerichte enquêtes. De resultaten van de eigen communicatie en -voorlichtingsinspanningen worden tweejaarlijks achteraf getoetst aan de doelstellingen door middel van het deelnemersonderzoek. De uitkomst leidt zo nodig tot bijstelling van de communicatie. In 2018 heeft er geen deelnemersonderzoek plaatsgehad.

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. In 2018 werd aan het communicatiepanel om feedback gevraagd over het jaarbericht 2017, de persoonlijke pensioenpot en de pensioenreis voor 60+. Daar waar mogelijk en nodig, is/wordt dit commentaar verwerkt.

Wat	Waardering
3.467 vragen gesteld aan de Pension Desk	
waarvan 2918 vragen om informatie tijdig binnen 3 dagen beantwoord 99,7%	7,9
waarvan 526 vragen voor berekening tijdig binnen 10 dagen beantwoord 95,8%	7,6
Toekennen van ouderdomspensioen	7,9
Toekennen van partnerpensioen	7,9
Waardeoverdrachten	7,9
112 persoonlijke pensioengesprekken	9,6
55.084 bezoeken website	
53.335 bezoeken Mijn PDN Pensioen	7,8
PDN Pensioenplanner	7,6
54,6% van alle deelnemers communiceert digitaal	
4.572 abonnees op de digitale nieuwsbrief	

3.8 Blik vooruit

Financiële positie

De dekkingsgraad heeft over de eerste maanden van 2019 een licht herstel laten zien. De nominale dekkingsgraad kwam per einde van het eerste kwartaal 2019 uit op 105,2%. De beleidsdekkingsgraad daalde naar 108,2% op. De beleidsdekkingsgraad was daarmee nog steeds lager dan de vereiste dekkingsgraad van 119,3% (volgens DNB-definitie) waarmee er sprake is van een reservetekort bij PDN. De dekkingsgraad lag wel boven de minimaal vereiste dekkingsgraad ad 104,2% waarmee geen sprake is van een dekkingstekort.

Search for yield

Voor 2019 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 wordt ook in 2019 gekeken naar alternatieve beleggingen die binnen een acceptabel risicoprofiel meerwaarde kunnen opleveren. Deze zogeheten search for yield wordt in 2019 evenals in 2018 voortgezet.

Pensioenstelsel

In 2018 is geen consensus bereikt aangaande het nieuwe pensioenstelsel. De ontwikkeling en flexibilisering van de arbeidsmarkt vraagt echter om aanpassingen in het huidige stelsel. Het kabinet, de vakbonden en de werkgevers zullen naar verwachting in 2019 de onderhandelingen over een pensioenakkoord hernieuwd ingaan. Het kabinet heeft zich immers als doel gesteld dat de herziening per 2020 moet zijn afgerond. Het bestuur zal in 2019 de pensioenonderhandelingen met grote aandacht volgen en zich op pro-actieve wijze voorbereiden op de mogelijke einduitkomsten.

Governance en IORP II

In 2019 zal het bestuur de in 2018 besloten commissiestructuur implementeren. Dit betekent dat de verdeling van taakgebieden, de omschrijving van bestaande bevoegdheden en verantwoordelijkheden en ook de werkwijze van het bestuur als geheel zal worden omgevormd. Dit zal in 2019 een beslag leggen op het bestuur en de nieuw ingerichte commissies. Daarbij zal tevens de informatievoorziening tussen bestuur en commissies, maar ook tussen de commissies onderling ter hand worden genomen.

In het verlengde van de aangepaste commissiestructuur zal ook de inbedding van de sleutelfuncties uit hoofde van IORP II aandacht vragen van het bestuur. De taakomschrijving, manier van werken en aansluiting van de sleutelfuncties bij de bestuurlijke processen zal aandacht van het bestuur als collectief vergen. Ook de aanstelling van externe deskundigen voor invulling van de sleutelfunctie interne audit en actuariaat zal een verdere inspanning op governance vlak betekenen in 2019.

Brexit

Het Verenigd Koninkrijk bestaande uit Engeland, Schotland, Wales en Noord-Ierland, verlaat in 2019 naar verwachting de Europese Unie. Deze uittreding kan via een harde of zachte Brexit verlopen. Ongeacht de aard van de uittreding wordt het Verenigd Koninkrijk een land buiten de Europese Unie en gaan andere handelsafspraken gelden dan binnen de Europese Unie. Het is daarom van belang om de mogelijke gevolgen van een Brexit vast te stellen, zeker gelet op de internationale beleggingen van het fonds. Zaken als central clearing en contracten met externe vermogensbeheerders hebben hierbij de hoogste aandacht. In 2019 zal het bestuur, evenals in 2018, zich verder voorbereiden op een mogelijke Brexit om de gevolgen voor de beleggingen van het fonds te adresseren en mogelijke negatieve financiële gevolgen te beperken.

Aanpassing nettopensioenregeling

Vanaf 1 januari 2019 wordt de nettopensioenregeling uitgebreid met de mogelijkheid tot additioneel pensioensparen over variabele looncomponenten, de mogelijkheid om nettopartnerpensioen niet te verzekeren en de mogelijkheid tot het inkopen van een variabele pensioenuitkering. Daarbij wordt de gespreide inkoop in combinatie met de beleggingsmix van de basisregeling vervangen door een specifieke (lifecycle) beleggingsmix voor de nettopensioenregeling in combinatie met eenmalige inkoop op pensioendatum. Deelnemers zijn hier uitgebreid over ingelicht.

Pensioencommunicatie

Op het gebied van pensioencommunicatie zijn in 2018 stappen gezet. Het bestuur wil dat de communicatie nog dichterbij de deelnemers komt te staan. Met nadruk op persoonlijke interactie en handelingsperspectief. Nieuwe technieken bieden deze mogelijkheden. In 2019 zal verder invulling worden gegeven aan de customer journey inrichting en zullen de keuzemogelijkheden van de pensioenregeling centraal staan. Door middel van deelnemersportalen zal de regiefunctie van de informatievoorziening meer bij de deelnemer worden gelegd.

Interne beheersing

Digitalisering verandert de operationele bedrijfsvoering. Zo stellen pensioenfondsen steeds meer informatie digitaal en via online kanalen beschikbaar aan deelnemers. Dit brengt nieuwe risico's met zich mee op het gebied van identiteitsdiefstal en cybercrime. Daarnaast is er een algemene toename van cyberaanvallen. Het beheersen van operationele en IT-risico's is daarmee steeds relevanter. In 2019 zal het bestuur uitdrukkelijk aandacht besteden aan de beheersing van operationele risico's en de IT omgeving van het fonds en zal aandacht worden besteed aan de opvolging van de uitkomsten van het in 2018 afgeronde IT onderzoek van DNB.

Beleggingsonderzoek

Ook in 2019 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 2019 door DNB over beleggingen worden bevestigd.

Dienstverleningsovereenkomst

Het bestuur zal zijn aandacht in 2019 richten op minder complexiteit, matigen van risico's, kostenreductie, optimale inrichting van processen, verdere automatisering en digitalisering, met oog voor proces- en productinnovatie. Een pensioenstelsel in beweging vraagt om wendbaarheid en verandervermogen. Daarin wil PDN investeren. Hierover wil het bestuur afspraken maken met de pensioenuitvoerder in een nieuwe dienstverleningsovereenkomst.

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds DSM Nederland,

De heer J.C. van Suijdam (voorzitter)
 De heer A.M.J. de Boer (plv voorzitter)
 Mevrouw M.E.P.J. van Heeswijk-Kuster
 Mevrouw M.E.A. van Boom
 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

ACTIVA (in € mln.)		2018	2017
Beleggingen		6.801	7.149
Vastgoedbeleggingen	(1)	461	466
Aandelen	(2)	1.325	1.794
Vastrentende waarden	(3)	4.549	4.440
Derivaten	(4)	11	17
Overige beleggingen	(5)	455	432
waarvan:			
<i>Beleggingen voor risico fonds</i>		6.730	7.072
<i>Beleggingen voor risico deelnemer (PPS)</i>		50	57
<i>Beleggingen voor risico deelnemer (NPR)</i>		7	6
<i>Beleggingen voor risico werkgever</i>		14	14
Vorderingen en Overlopende Activa	(6)	6	7
Vorderingen uit gecedeerde rechten		2	2
Overige vorderingen		4	5
Overige Activa		47	15
Liquide middelen	(7)	47	15
Totaal Activa		6.854	7.171
PASSIVA (in € mln.)			
Stichtingskapitaal en Reserves		324	651
Overige reserves	(8)	324	651
Technische Voorzieningen	(9)	6.494	6.435
TV voor risico fonds		6.437	6.372
TV voor risico deelnemer (PPS)		50	57
TV voor risico deelnemer (NPR)		7	6
Andere Voorzieningen	(9)	14	14
Overige voorziening		14	14
Overige Schulden en Overlopende Passiva	(10)	22	71
Derivaten	(4)	15	9
Schuld aan kredietinstellingen		0	1
Overige schulden		7	61
Totaal Passiva		6.854	7.171

4.2 Staat van Baten en Lasten

		BATEN (in € mln.)		<u>2018</u>	<u>2017</u>
Premies	(11)			99	98
Beleggingsresultaten	(12)			-132	373
Direct			129		160
Indirect			-249		224
Kosten vermogensbeheer			-11		-11
Transactie gerelateerde kosten			-1		0
Overige Baten	(13)			1	1
Totaal Baten				-32	472
		LASTEN (in € mln.)			
Uitkeringen	(14)			-233	-240
Mutatie Voorzieningen	(15)			-59	237
TV voor risico fonds			-65		235
TV voor risico deelnemer			6		3
Overige voorzieningen			0		-1
Saldo Waardeoverdrachten	(16)			1	-1
Inkoop			7		3
Afkoop			-6		-4
Uitvoeringskosten	(17)			-4	-4
Overige Lasten	(18)			-	-1
Totaal Lasten				-295	-9
		RESULTAAT			
Totaal Resultaat				-327	463

4.3 Kasstroomoverzicht

(in € mln.)

	2018	2017
Kasstroom uit Pensioenactiviteiten	-135	-147
Ontvangen premies	99	100
Ontvangen waardeoverdrachten	7	3
Betaalde uitkeringen	-233	-240
Betaalde waardeoverdrachten	-6	-5
Betaalde uitvoeringskosten	-3	-5
Overige mutaties uit pensioenactiviteiten	1	0
Kasstroom uit Beleggingsactiviteiten	168	149
Verkopen en lossingen	2.764	1.385
Directe beleggingsopbrengsten	138	163
Aankopen en verstrekkingen	-2.616	-1.409
Betaalde kosten vermogensbeheer	-12	-11
Indirecte beleggingsopbrengsten	-111	88
Overige mutaties uit beleggingsactiviteiten	5	-67
Netto Kasstroom / Mutatie Liquide Middelen	33	2

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 risicomangement. 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.

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, maar 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 0,8% van het belegd vermogen voor risico van de deelnemers.

Het behaalde rendement van de PPS-regeling over 2018 bedroeg 0,3% ten opzichte van een brutofondsrendement in de basisregeling van -/1,8%. 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 uitslagen 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.

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, nettocontantewaarde berekeningen of dat een andere geschikte methode is gehanteerd. De waarde van de beleggingen is voor een groot deel gebaseerd op marktinformatie. Voor niet-beursgenoteerde beleggingen waarvan geen marktinformatie beschikbaar is, worden schattingen en veronderstellingen toegepast om de waarde te bepalen. Het gaat hierbij om met name beleggingsmandaten in onder meer infrastructuur en renewable energy.

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.

Wijziging sterftegrondslagen

In 2018 heeft PDN opnieuw onderzoek gedaan naar de sterftegrondslagen. Er is besloten tot een overstap naar de Prognosetafel AG2018 zoals gepubliceerd door het Actuarieel Genootschap (begin 2018 was dit de Prognosetafel AG2016). Naast de Prognosetafel hanteert PDN fondsspecifieke ervaringssterfte, de zogenaamde 'PDN ervaring 2018' (begin 2018 was dit de 'PDN ervaring 2016'). De wijziging van de Prognosetafel en de ervaringssterfte heeft geleid tot een positief resultaat van €29,1 mln.

Salderingen

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

Waarderingsgrondslag per categorie

Buitenlandse valuta

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

Beleggingen algemeen

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

Beleggingen in vastgoed

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

Beleggingen in aandelen

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

Beleggingen in vastrentende waarden

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

Beleggingen in derivaten

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

Overige beleggingen

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

Vorderingen

Vorderingen worden tegen de nominale waarde opgenomen, met uitzondering van vorderingen op gecedeerde aanspraken. Deze worden op dezelfde grondslagen berekend als de pensioenverplichtingen. Vorderingen op 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 dus uit een algemene reserve.

Technische Voorziening (pensioenverplichtingen)

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

Interest:	Conform de rentetermijnstructuur van de nominale marktrente per 31 december 2018 zoals gepubliceerd door DNB (2017: 1,5%; 2018: 1,3%).
Interest-toevoeging:	De 1-jaarsrente conform de rentetermijnstructuur van de nominale marktrente primo 2018 zoals gepubliceerd door DNB (-/-0,26%).
Sterfte:	Volgens de AG-Prognosetafel 2018 met specifieke PDN ervaringssterfte. Voor de netto-pensioenregeling worden aanvullend deze correctiefactoren voor ervaringssterfte vermenigvuldigd met een factor van 0,94.
Burgerlijke staat:	Bij de vaststelling van de voorziening voor partnerpensioen wordt uitgegaan van de gehuwdheidsfrequenties 1985-1990 zoals gepubliceerd door het Actuariel 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. In de technische voorziening risico fonds dient rekening gehouden te worden met het feit dat het pensioen in de maand van overlijden nog volledig wordt uitgekeerd. Hierdoor wordt er gemiddeld een halve maand meer pensioen uitgekeerd dan waarvoor in het administratiesysteem een voorziening wordt bepaald. De technische voorziening voor risico fonds wordt hiervoor gecorrigeerd door een opslag van 0,25%.
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 die 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 beursstemming maar meer door de onderliggende waarde van de vastgoedobjecten (onder andere 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>2018</u>		<u>2017</u>	
Categorie (in € mln.)				
Indirect beursgenoteerd	353	77%	373	80%
Indirect niet beursgenoteerd	108	23%	93	20%
Totaal	461	100%	466	100%
Regio (in € mln.)				
Europa	253	55%	279	60%
Noord Amerika	158	34%	133	29%
Azië / Australië	50	11%	54	12%
Totaal	461	100%	466	100%
Valuta (in € mln.)				
Euro	193	42%	204	44%
Amerikaanse dollar	153	33%	128	28%
Britse pond	35	8%	47	10%
Japanse yen	24	5%	22	5%
Canadese dollar	6	1%	7	2%
Hongkong dollar	12	3%	14	3%
Australische dollar	7	1%	10	2%
Zweedse kroon	13	3%	14	2%
Zwitserse frank	9	2%	11	2%
Singapore dollar	5	1%	6	1%
Overige (nok-nzd-zar)	4	1%	3	1%
Totaal	461	100%	466	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.

	2018		2017	
<u>Categorie (in € mln.)</u>				
Beursgenoteerde aandelen	836	63%	1.227	68%
Beleggingsfondsen	489	37%	567	32%
Emerging Markets	203	15%	295	17%
Pacific Rim	117	9%	201	11%
Japan	64	5%	71	4%
Noord Amerika	105	8%	0	0%
Totaal	1.325	100%	1.794	100%
<u>Regio (in € mln.)</u>				
Europa	535	41%	743	41%
Noord Amerika	400	30%	477	27%
Pacific RIM	187	14%	279	16%
Emerging Markets	203	15%	295	16%
Totaal	1.325	100%	1.794	100%
<u>Valuta (in € mln.)</u>				
Amerikaanse dollar	682	51%	900	50%
Euro	283	21%	368	20%
Britse pond	115	9%	182	10%
Japanse yen	114	9%	156	9%
Zwitserse frank	74	6%	104	6%
Deense kroon	28	2%	42	2%
Zweedse kroon	26	2%	39	2%
Noorse kroon	3	0%	3	0%
Totaal	1.325	100%	1.794	100%
<u>Sector (in € mln.)</u>				
Energie	41	3%	32	2%
Grondstoffen	49	4%	69	4%
Industrie	124	9%	181	10%
Consumentendiensten	75	6%	158	9%
Consumentengoederen	150	11%	229	13%
Gezondheidszorg	144	11%	175	10%
Financiële instellingen	119	9%	286	16%
Informatietechnologie	89	7%	121	6%
Telecommunicatie	16	1%	14	1%
Utilities	29	2%	47	2%
Overige (beleggingsfondsen)	489	37%	482	27%
Totaal	1.325	100%	1.794	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>2018</u>		<u>2017</u>	
Categorie (in € mln.)				
Staatsobligaties	1.774	39%	1.668	38%
Supranationals	39	1%	39	1%
Credits	838	18%	849	19%
Inflation-linked obligaties	737	16%	731	16%
Hypotheeklen	682	15%	666	15%
Deposit	-	0%	5	0%
Funds (EMD / PPS / USHY)	479	11%	482	11%
Totaal	4.549	100%	4.440	100%
Looptijd (in € mln.)				
< 1 jaar	122	3%	14	0%
1-3 jaar	158	3%	145	3%
4-5 jaar	327	7%	306	7%
6-10 jaar	1.403	31%	651	15%
11-20 jaar	472	10%	563	13%
> 20 jaar	905	20%	1.614	36%
Funds (incl.pps)	1.162	26%	1.147	25%
Totaal	4.549	100%	4.440	100%
Valuta (in € mln.)				
Euro	3.614	79%	3.514	79%
Deense kroon	6	0%	8	0%
Zweedse kroon	23	1%	21	1%
Amerikaanse dollar	906	20%	897	20%
Totaal	4.549	100%	4.440	100%
Credit Rating (in € mln.)				
<i>Investment grade</i>				
Aaa	1.546	34%	1.459	33%
Aa	1.730	38%	1.624	37%
A	239	5%	294	7%
Baa	660	15%	683	15%
<i>Speculative grade</i>				
Ba	319	7%	317	7%
≤B	55	1%	63	1%
geen rating	-	-	-	-
Totaal	4.549	100%	4.440	100%

Regio (in € mln.)	2018		2017	
	€ mln.	%	€ mln.	%
België	261	6%	207	5%
Duitsland	705	16%	628	14%
Emerging Markets	899	20%	894	20%
Finland	151	3%	181	4%
Frankrijk	520	11%	521	12%
Italië	106	2%	120	3%
Ierland	76	2%	79	2%
Nederland	567	12%	549	12%
Oostenrijk	180	4%	176	4%
Supranationals	39	1%	39	1%
Verenigde Staten	791	17%	771	17%
Verenigd Koninkrijk	69	2%	73	2%
Overig	185	4%	202	4%
Totaal	4.549	100%	4.440	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. Voor 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.

Categorie (in € mln.)	2018			2017		
	Activa	Passiva	Totaal	Activa	Passiva	Totaal
Rente Swaps	-	-	-	1,00	(5,00)	(4,00)
Futures (rente)	-	-	-	-	-	-
Opties & warrants	-	-	-	-	-	-
FX forwards	11	-15	-4	16	-4	12
Totaal	11	-15	-4	17	-9	8

Valuta (in € mln.)	2018	2017
	Japane yen	-1
Canadese dollar	-3	-
Zweedse kroon	1	-
Deense kroon	-	-
Nieuw-Zeelandse dollar	-2	-
Noorse kroon	-1	-
Zwitserse frank	-	-
Australische dollar	-2	1
Britse pond	-	-
Amerikaanse dollar	-	2
Euro	4	4
Totaal	-4	8

Op beleggingen buiten de eurozone loopt het fonds valutarisico. Strategisch wordt 100% van het valutarisico binnen de matchingportefeuille afgedekt en 65% voor de belangrijkste currencies (US-dollar, Britse pond, Japanse yen en Zwitserse frank) binnen de rendementsportefeuille exclusief de alternatieve beleggingen. 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 2018 strategisch een ex ante afdekking van het nominale renterisico van 35%. De renteaafdekking vindt deels plaats met een swapportefeuille met hierin renteswaps die met verschillende tegenpartijen zijn afgesloten. Ultimo 2018 heeft PDN geen posities in rente-swaps.

<u>Swaps (in € mln.)</u>	<u>2018</u>			<u>2017</u>		
	Exposure	Waarde	Onderpand	Exposure	Waarde	Onderpand
Rente Swaps	-	-	-	742	-4	-5
Totaal	-	-	-	742	-4	-5

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 2018 heeft PDN geen posities in aandelen futures, wel in rente-futures.

<u>Rente-futures (in € mln.)</u>	<u>2018</u>			<u>2017</u>		
	Exposure	Waarde	Onderpand	Exposure	Waarde	Onderpand
Euro-Bund Future	155	-	-	50	-	-
Euro-Buxl Future	53	-	-	-	-	-
US 10YR NOTE CBT	-	-	-	95	-	-
US Ultra Bond CBT	-	-	-	33	-	-
Totaal	208	-	-	178	-	-

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 beleggingscategoriën verschilt afhankelijk van de economische omstandigheden en de visie op de financiële markten.

<u>Categorie (in € mln.)</u>	<u>2018</u>		<u>2017</u>	
	Waarde	%	Waarde	%
Mixfund	137	30%	149	35%
Infrastructuur	210	46%	176	41%
Renewable Energy	79	18%	79	18%
Microfinance	28	6%	27	6%
Venture Capital	1	0%	1	0%
Totaal	455	100%	432	100%

<u>Valuta (in € mln.)</u>	<u>2018</u>		<u>2017</u>	
	Waarde	%	Waarde	%
Euro	428	94%	410	95%
Britse pond	27	6%	22	5%
Totaal	455	100%	432	100%

Aanvullende toelichting

- Het fonds belegt niet direct in de premiebijdragende ondernemingen.
- 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 2018 waren er voor €52 mln. aan beleggingen uitgeleend, waarvoor €54 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 0,8% van alle beleggingen ten behoeve van de PPS- en NPR-regelingen.

Mutatatieoverzicht

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

MUTATIEOVERZICHT	Indeling jaarrekening							Totaal
	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Overig	Derivaten activa	Derivaten passiva	Liq.M & Ov V / S	
Waarde 31-12-2017	466	1.794	4.440	432	17	-9	-38	7.102
Aankopen	44	475	1.736	56			301	2.612
Verkopen	-26	-813	-1.662	-8			-200	-2.709
Waardeontwikkeling/ov. Posten	-23	-131	35	-25	-6	-6	-14	-170
Waarde 31-12-2018	461	1.325	4.549	455	11	-15	49	6.835

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 beleggingscategoriën zoals deze in de RJ610 zijn vastgesteld. Daarnaast worden liquide middelen verantwoord onder de relevante beleggingsportefeuilles waaraan de liquide middelen vanuit het portefeuillebeheer toewijsbaar zijn. Dit gebeurt conform de voorschriften zoals deze gelden vanuit GIPS®, de wereldwijde standaarden voor de berekening van beleggingsrendementen. 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)

TRANSPONATIETABEL	Indeling jaarrekening							Totaal
	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Overige beleggingen	Derivaten activa	Derivaten passiva	Liq.M & Ov V / S	
Matchingportefeuille			3.859		0	0	-2	3.857
<i>Nominale staatsleningen</i>			1.793		0	0	-4	1.789
<i>Inflation-linked bonds</i>			669				-1	668
<i>Investment grade credits</i>			647				2	649
<i>Hypotheken</i>			682				0	682
<i>Erfpacht</i>			68				1	69
Rendementsportefeuille	461	1.325	590	455	11	-15	14	2.841
<i>Valuta overlay</i>					11	-15	1	-3
<i>Aandelen</i>		1.325					10	1.335
<i>Obligaties</i>			590				6	596
<i>Onroerend Goed</i>	353						-3	350
<i>Alternatieve Beleggingen</i>	108			455			0	563
Liquiditeiten			100				37	137
Totaal	461	1.325	4.549	455	11	-15	49	6.835
RJ 290								
level 1	353	1.153	4.164		11	-15	49	5.715
level 2								0
level 3			68					68
level 4	108	172	317	455				1.052
Totaal	461	1.325	4.549	455	11	-15	49	6.835

De beleggingen in Level 4 bestaan voor €455 mln. uit participaties in alternatieve beleggingen, €172 mln. uit aandelenfondsen die door externe managers worden beheerd, €108 mln. uit niet-beursgenoteerd vastgoed en voor €317 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.

Ultimo 2017 is eenzelfde werkwijze toegepast waarbij de in de jaarrekening opgenomen cijfers per saldo 0,14% 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.

<u>GROTE POSTEN</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Vastrentende waarden		
Duitse staat	9,0%	8,2%
Verenigde staten	7,0%	6,6%
Nederlandse staat	5,4%	4,7%
Franse staat	5,3%	5,1%
Belgische staat	3,3%	2,4%
Oostenrijkse staat	2,6%	2,4%
Finse staat	2,0%	2,4%

6. Toelichting vorderingen en overlopende activa

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.

<u>Vorderingen (in € mln.)</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Gecedeerde rechten	2	2
Waardeoverdrachten	-	1
Vordering op werkgevers	-	1
Overige debiteuren	4	3
Totaal	6	7

7. Toelichting overige activa

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

<u>Liquide Middelen (in € mln.)</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>
ING Bank EURO	2	3
KasBank EURO	12	8
KasBank non-EURO (diverse valuta)	8	4
Collateral JP Morgan	25	-
Totaal	47	15

8. Toelichting Pensioenfondreserve

De pensioenfondreserve bestaat uit het verschil tussen de verplichtingen en bezittingen van het pensioenfonds. Het fonds onderscheidt in zijn jaarrekening geen bestemmingsreserves. In 2018 is het resultaat van -/- €327 mln. aan de pensioenfondreserve toegevoegd. Hierdoor resulteert een pensioenfondreserve van €324 mln.

Vermogen / Voorziening / Dekkingsgraad	Vermogen € mln.	Voorziening € mln.	2018		2017	
			EV € mln.	Dg %	EV € mln.	Dg %
Stand primo	7.086	6.435	651	110,1	188	102,8
Premie						
- Ontvangen premie	96					
- Pensioenopbouw		99				
Resultaat op premie			-3	-0,2	-12	-0,2
Uitkeringen						
- Betaalde pensioenuitkeringen	-233					
- Ontrekking voor pensioenuitkeringen		-234				
Resultaat op uitkeringen			-	0,4	-	0,1
Toeslagverlening		-				
Toeslagen			-	-	-	-
Beleggingen						
- Beleggingsopbrengsten	-132					
- Rentetoevoeging pensioenverplichtingen		-16				
- Wijziging rente pensioenverplichtingen		244				
Resultaat op Beleggingen			-360	-5,7	466	7,2
Overige resultaten						
- Resultaat op kanssystemen	-	-2				
- Resultaat wijziging overlevingsgrondslagen	-	-31				
- Kosten	-2	-3				
- Overige resultaten	3	2				
Langlevens en overige resultaten			36	0,4	9	0,3
Stand ultimo	6.818	6.494	324	105,0	651	110,1

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 2018 bedraagt €274 mln. Het vereist eigen vermogen is het vermogen dat behoort bij de evenwichtssituatie van het pensioenfonds en is vastgesteld op 19,3% 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 2018 bedraagt het vereist eigen vermogen €1.256 mln.

	2018		2017	
	€ mln.	%	€ mln.	%
Vaststelling Vereist Eigen Vermogen (VEV)				
S1 Renterisico	277	4,3	296	4,6
S2 Zakelijke waarden risico	840	12,9	835	13,0
S3 Valutarisico	201	3,1	201	3,1
S4 Grondstoffenrisico	-	-	-	-
S5 Kredietrisico	373	5,7	378	5,9
S6 Verzekeringstechnisch risico	170	2,6	168	2,6
Effect correlatie	-605	-9,3	-612	-9,5
Totaal	1.256	19,3	1.266	19,7

De vereiste dekkingsgraad is ten opzichte van 2017 gedaald van 119,7% naar 119,3%. 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.

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de laatste 12 ultimo maanddekkingsgraden. De beleidsdekkingsgraad bedroeg ultimo 2018 109,3%. Dit betekent dat PDN zich (nog steeds) in een reservetekort bevindt en als gevolg hiervan in maart 2019 een hernieuwd herstelplan heeft ingediend bij DNB.

Het vereist eigen vermogen is ultimo 2018 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 afwijkt van de strategische mix, geldt deze laatste als uitgangspunt bij het vaststellen van het vereist eigen vermogen.

Onderstaand overzicht geeft de reservepositie van het fonds ultimo 2018 weer. Dit is een momentopname op basis van de niet gedempte dekkingsgraad van 105,0% zonder 12-maandsmiddeling ultimo 2018. De negatieve reservepositie van 14,3% is het verschil tussen de vereiste dekkingsgraad van 119,3% en de niet gedempte dekkingsgraad van 105,0%.

Toereikendheidstoets	€ mln.	% van TV
Aanwezig toetsvermogen	6.818	105,0%
Af: TV	6.494	100,0%
Af: minimaal vereist eigen vermogen	274	4,2%
Dekkingspositie	49	0,8%
Af: vereist eigen vermogen*	982	15,1%
Reservepositie (reservetekort)	-932	-14,3%

* excl. minimaal vereist eigen vermogen

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.

<u>Voorzieningen (in € mln.)</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>
TV risico fonds	6.437	6.372
Pensioenregelingen	6.426	6.372
Prepensioenregelingen	11	-
TV risico deelnemer	57	63
Prepensioen spaarregeling (PPS)	50	57
Nettopensioenregeling (NPR)	7	6
Totaal Technische voorzieningen	6.494	6.435
Overige voorzieningen	14	14
Voorziening VPL vermogen	14	14

De technische voorziening voor risico van het fonds bedraagt €6.437 mln. In de voorziening voor risico van de deelnemers (totaal €57 mln.) is inbegrepen een voorziening voor de beschikbare premieregeling van €50 mln. en voor de nettopensioenregeling van €7 mln. De totale technische voorziening voor de berekening van de dekkingsgraad komt hiermee uit op €6.494 mln.

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 versleprechten 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 verzekerdenbestand 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.	
	2018	2017	2018	2017
Totaal pensioenregelingen	28.011	28.081	6.437	6.372
<i>Niet ingegaan</i>	14.827	14.752	3.457	3.397
Actieve deelnemers - mannen	4.471	4.453	1.665	1.668
Actieve deelnemers - vrouwen	1.580	1.558	282	273
Postactieven - mannen	23	53	11	22
Postactieven - vrouwen	6	11	2	3
Arbeidsongeschikten - mannen	217	225	100	100
Arbeidsongeschikten - vrouwen	87	93	22	23
Premievrijen (slapers) - mannen	5.780	5.787	1.148	1.103
Premievrijen (slapers) - vrouwen	2.663	2.572	227	205
<i>Ingegaan</i>	13.184	13.329	2.980	2.975
Ouderdomspensioenen - mannen	7.290	7.345	2.276	2.277
Ouderdomspensioenen - vrouwen	788	768	90	83
Partnerpensioenen - mannen	63	56	13	11
Partnerpensioenen - vrouwen	4.939	5.041	598	601
Wezenpensioenen	104	119	3	3
Totaal Netto Pensioenregeling (NPR)	772	761	7	6
Mannen	604	606	6	5
Vrouwen	168	155	1	1
Totaal Prepensioen spaarregeling (PPS)	875	948	50	57
Mannen	762	826	46	52
Vrouwen	113	122	4	5
TOTAAL VERZEKERDEN / VPV	29.658	29.790	6.494	6.435

Ontwikkeling Verzekerden in 2018	Deelnemers	Gewezen deelnemers	Ouderdomspensioen	Partnerpensioen	Wezenpensioen
Beginstand	6.393	8.359	8.113	5.097	119
Toetredingen	627	-21	-	-	-
Einde deelnemerschap	-495	495	-	-	-
Waardeoverdracht	-	-59	-	-	-
Ingang pensioen	-96	-270	366	-	-
Overlijden	-18	-34	-375	-75	4
Afkoop / andere oorzaken	-27	-27	-26	-20	-19
Saldo mutaties	-9	84	-35	-95	-15
Stand einde boekjaar	6.384	8.443	8.078	5.002	104

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>2018</u>		<u>2017</u>	
	aantal	%	aantal	%
DSM werkgever	3.804	62,9%	3.857	64,2%
DSM NL Services B.V.	3.687	61,0%	3.724	62,0%
DSM Executive Services B.V.	114	1,9%	130	2,2%
Koninklijke DSM N.V.	3	0,0%	3	0,0%
Overige aangesloten werkgevers	2.247	37,1%	2.154	35,8%
Aliancys Nederland B.V.	128	2,1%	129	2,1%
AnQore B.V.	148	2,4%	141	2,3%
Bioprocess Pilot Facility B.V.	43	0,7%	40	0,7%
Centrient Pharmaceuticals Nederland B.V.	272	4,5%	254	4,2%
Chemelot Campus B.V.	66	1,1%	61	1,0%
Chemelot InScite	7	0,1%	4	0,1%
Chemelot Ventures Management B.V.	5	0,1%	4	0,1%
Euroresins Benelux B.V.	16	0,3%	11	0,2%
Fibrant B.V.	335	5,5%	312	5,2%
InnoSyn B.V.	49	0,8%	47	0,8%
Patheon B.V.	9	0,2%	12	0,2%
Patheon Biologics B.V.	208	3,4%	200	3,3%
Sitech Services B.V.	767	12,7%	753	12,5%
Synres B.V.	97	1,6%	92	1,5%
Vynova Beek B.V.	97	1,6%	94	1,6%
Totaal	6.051	100,0%	6.011	100,0%

10. Toelichting overige schulden en overlopende passiva

<u>Kortlopende Schulden (in € mln.)</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Schulden pensioenuitkeringen	5	6
Exploitatiekosten	1	1
Derivaten passief	15	9
Schulden aan kredietinstellingen	-	1
Schulden aan beleggingsinstellingen (hyp)	-	54
Overige schulden	1	-
Totaal	22	71

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 2018 de volgende verplichtingen die niet uit de balans blijken.

Commitments (in € mln.)	Uncalled
Vastgoed	52
Hypotheek	11
Infrastructuur/ Renewable Energy	52
Totaal	115

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

Premies (in € mln.)	2018	2017
Premies werkgevers	77	76
Premies werknemers	19	19
Premies VPL	-	-
Inleg werknemers NPR	3	3
Totale premies	99	98

Voor de basisregeling bedraagt de door de werkgevers te betalen premie 24% van het vaste jaarsalaris. Het pensioengevend salaris is in 2018 gemaximeerd op €105.075. Deze feitelijke premie ad €96 mln. dient ter financiering van de opbouw van de pensioenrechten en kan verdeeld worden in €77 mln. van de werknemers en €19 mln. van de werkgevers. De ontvangen premie wordt getoetst aan de hand van de gedempte kostendekkende premie, waarbij een verwacht rendement wordt gehanteerd. De feitelijke premie van €96 mln. is hoger dan de gedempte kostendekkende premie ad €80 mln. en daarmee is de premie over 2018 kostendekkend. In de navolgende tabellen zijn de gedempte en de ongedempte kostendekkende premie uitgesplitst.

	2018	2017
Ongedempte Kostendekkende Premie (in € mln.)		
Premie pensioenopbouw actieven	89	95
Opslag voor toekomstige excassokosten	2	2
Risicopremies	8	8
Opslag vereist eigen vermogen	18	21
Opslag voor uitvoeringskosten	-	-
Totaal	117	126
Gedempte Kostendekkende Premie (in € mln.)		
Premie pensioenopbouw actieven	72	74
Opslag voor toekomstige excassokosten	1	1
Risicopremies	7	7
Opslag vereist eigen vermogen	-	-
Opslag voor uitvoeringskosten	-	-
Totaal	80	82

De premie is vastgesteld voor een periode van vijf jaar (2016-2020). Het fonds ontvangt jaarlijks een vaste premie ter grootte van 24% van het vaste jaarsalaris 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. De beoordeling heeft aangetoond dat, op basis van de inzichten in 2018, naar alle waarschijnlijkheid de bijdrage van de premie en de daarbij behorende pensioenopbouw over de periode 2016 t/m 2020 niet leidt tot een verlaging van de dekkingsgraad met meer dan 1%. Het fonds heeft de uitkomst hiervan teruggekoppeld aan vakorganisaties en DSM Nederland B.V. Op basis van deze uitkomst zijn er geen additionele afspraken gemaakt over eventuele verlaging van de pensioenopbouw voor de jaren 2019 en 2020.

In 2018 bedroeg het effect van premie op de dekkingsgraad -/-0.17%.

Cumulatief premie effect 2016 t/m 2020

2016	-0,04%
2017	-0,19%
2018	-0,17%
2019	
2020	
Totaaleffect 2016 t/m 2020	-0,40%

12. Toelichting Beleggingsopbrengsten

	2018	2017
<u>Directe Beleggingsopbrengsten (in € mln.)</u>		
Dividenden	83	91
Coupons	41	67
Gerealiseerd resultaat swaps	4	-
Overige	1	2
Totaal	129	160
<u>Indirecte Beleggingsopbrengsten (in € mln.)</u>		
Gerealiseerde waardemutaties	-111	88
Ongerealiseerde waardemutaties	-138	136
Totaal	-249	224
<u>Gerealiseerde Waardemutaties (in € mln.)</u>		
Vastgoed	2	1
Aandelen	-5	8
Vastrentende waarden	-8	-
Derivaten	-14	-5
Overige (valutakoersen)	-86	84
Totaal	-111	88
<u>Ongerealiseerde Waardemutaties (in € mln.)</u>		
Vastgoed	-26	-10
Aandelen	-133	176
Vastrentende waarden	33	-95
Derivaten	4	6
Overige (valutakoersen)	-16	59
Totaal	-138	136

13. Toelichting Overige Baten

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

14. Toelichting Uitkeringen

Uitkeringen (in € mln.)	2018	2017
Ouderdompensioen	160	160
Nabestaandenpensioen	57	58
Wezenpensioen	-	-
Arbeidsongeschiktheidspensioen	2	2
Prepensioenregeling	14	20
Overige	-	-
Totaal	233	240

15. Toelichting mutatie Technische Voorziening

Ontwikkeling Pensioenverplichtingen (in € mln.)	Risico fonds		Risico deelnemer	
	2018	2017	2018	2017
Technische voorziening ultimo vorig boekjaar	6.372	6.607	63	67
Benodigd voor pensioenopbouw	89	95	3	2
Benodigd voor risicodekkingen	8	8	-	-
Toevoeging i.v.m. kosten	2	2	-	-
Benodigde interesttoevoeging TV	-16	-14	-	-
Overgenomen pensioenverplichtingen	7	3	-	-
Uitkeringen	-234	-240	-	-
Vrijgevallen voor kosten uit de TV	-5	-5	-	-
Overgedragen pensioenverplichtingen	-6	-4	-	-
Toeslagverlening actieve deelnemers	-	-	-	-
Toeslagverlening gewezen deelnemers	-	-	-	-
Toeslagverlening gepensioneerden	-	-	-	-
Wijziging a.g.v. verandering RTS	244	-79	-	-
Wijziging van actuariële grondslagen/methoden	-31	-	-	-
Overige incidentele mutaties	1	2	-	-
Kanssystemen - sterfte	0	-10	-	-
Kanssystemen - arbeidsongeschiktheid	-	-	-	-
Kanssystemen - mutaties	6	7	-9	-6
Kanssystemen - overige technische grondslagen	-	-	-	-
Totaal mutaties voorziening	65	-235	-6	-4
Technische voorziening ultimo boekjaar	6.437	6.372	57	63

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.

4.4.4 Bestemming saldo Baten en Lasten

Het saldo van de baten en lasten van €1 mln. is toegevoegd aan de pensioenfondsreserve.

4.4.5 Beloning bestuurders

De totale bezoldiging van de bestuurders van het fonds (€300.380 voor zowel intern en extern), de leden van het VO (€25.890) en de leden van het RvT (€65.340) bedroeg in het verslagjaar €391.611 (2017: €257.965); een en ander conform het navolgend schema (exclusief btw).

<u>Beloning Bestuurders (bruto)</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>	
Bestuur:			
Bestuurslid (Voorzitter en plaatsvervangend Vz)	37.500	15.000	
Bestuurslid (werkgever / werknemer)	25.000	10.000	*
Bestuurslid (pensioengerechtigden)	25.000	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 controleopdrachten bestaan uit de controle van de actuariële basisgegevens en DNB jaarstaten.

<u>Honoraria Accountant (in €)</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Onderzoek naar de jaarrekening	51.760	48.900
Andere controle-opdrachten	9.540	9.000
Advies op fiscaal terrein	-	-
Andere niet-controle diensten	-	-
Totaal	61.300	57.900

4.4.7 Toelichting actuariële analyse

Op basis van de actuariële analyse kan geanalyseerd worden, wat in het afgelopen jaar de impact is geweest van verschillende risico's die door het bestuur zijn benoemd in paragraaf 3.4.2.

	(in € mln.)	
	2018	2017
Benodigde interest	16	14
Wijziging rentetermijnstructuur	-244	79
Beleggingsopbrengsten	-132	373
Premie	-3	-11
Waardeoverdrachten	0	0
Kosten	1	2
Uitkeringen	0	0
Kanssystemen	2	10
Toeslagverlening	0	-
Overige incidentele mutaties	30	-3
Andere oorzaken	3	-1
Totaal Resultaat	-327	463

In 2018 is een negatief resultaat behaald van €327 mln. Om de verschillende verlies- en winstbronnen die tot dit resultaat hebben geleid inzichtelijk te maken is een actuariële analyse uitgevoerd. Het negatieve resultaat van 2018 was met name het gevolg van de gedaalde marktrente (€244 mln.) en een daling van de waarde van beleggingen (€132 mln.). Verder is in 2018 een positief resultaat van €30 mln. behaald op overige incidentele mutaties. In 2018 zijn de sterftegrondslagen gewijzigd. Voor de prognosetafel is het fonds overgestapt van AG Prognosetafel 2016 naar AG Prognosetafel 2018. Tevens is de ervaringssterfte voor het fonds aangepast. Dit zijn de voornaamste wijzigingen in de overige incidentele mutaties die leiden tot een winst voor het fonds van circa €29 mln.

4.4.8 Toelichting op het kasstroomoverzicht

Kasstroom uit pensioenactiviteiten

De kasstroom uit pensioenactiviteiten is per saldo €135 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 €168 mln.

Over 2018 is de netto kasstroom €33 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 2018

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2018 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 2018 en van het resultaat over 2018 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2018;
- de staat van baten en lasten over 2018;
- 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	€ 51 miljoen
Toegepaste benchmark	0,75% van het pensioenvermogen, zijnde het totaal van de technische voorzieningen en het stichtingskapitaal en reserves.
Nadere toelichting	Wij hebben voor deze grondslag gekozen omdat dit het vermogen betreft dat de basis vormt voor de berekening van de (beleids)dekkingsgraad. Voor het bepalen van het percentage hebben wij gelet op de financiële positie van de stichting en de mate waarin de beleidsdekkingsgraad zich rondom een kritieke grens bevindt. Aangezien de stichting in een herstelsituatie zit maar de beleidsdekkingsgraad per jaareinde niet dichtbij een kritieke grens ligt, hebben wij een percentage van 0,75% gehanteerd. De wijze waarop wij de materialiteit hebben bepaald, is niet gewijzigd ten opzichte van voorgaand boekjaar.

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 € 2,6 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 toelichting 8 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 2018 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 actuariële 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:

	<ul style="list-style-type: none"> • Wij hebben de opzet van het totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijkse dekkingsgraad onderzocht alsmede de juiste maandoerekening van zogenaamde key items vastgesteld. Dit jaar betroffen key items: de overstap naar Prognosetafel AG2018 en de aanpassing van de fondsspecifieke ervaringssterfte. • Daarnaast heeft de certificerend actuaire een plausibiliteitstoets uitgevoerd op de ontwikkeling van de technische voorzieningen 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 actuaire.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd in de vaststelling van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2018.
Waardering en toelichting van beleggingen zonder genoteerde marktprijzen	
Risico	<p>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.</p> <p>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 erfpacht. De posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen, met beleggingen in met name infrastructuur, vastgoed, hypotheekfondsen, microfinanciering, emerging markets, renewable energy, mixfondsen en venture capital, kennen eveneens inherente waarderingsonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente, niet-gecontroleerde rapportages van de fondsmanagers.</p> <p>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 er per 31 december 2018 voor € 1.120 miljoen is belegd in beleggingen zonder genoteerde marktprijzen. €1.041 miljoen daarvan is belegd via fondsmanagers, waarbij de betreffende fondsen niet (beurs)genoteerd zijn. Daarnaast is € 68 miljoen belegd in erfpacht.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de beleggingen zonder genoteerde marktprijzen niet juist gewaardeerd zijn en dat de toelichting niet voldoet aan relevante verslaggevingsvereisten.</p>

Onze controleaanpak	<p>Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2018.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Voor de posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen hebben wij de aansluiting vastgesteld met de door een accountant gecontroleerde rapportages van de fondsmanagers per 31 december 2018. 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 backtesting (met gecontroleerde jaarrekeningen) en de monitoring procedures van de uitvoeringsorganisatie onderzocht. • Voor de waardering van 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. <p>Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de beleggingen onderzocht.</p>
Belangrijke observaties	<p>Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering van de beleggingen zonder genoteerde marktprijzen per 31 december 2018 en de gerelateerde toelichting in de jaarrekening.</p>

Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen

Risico	<p>De technische voorzieningen 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.</p> <p>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. Uit deze toelichting blijkt dat schattingswijzigingen hebben plaatsgevonden door toepassing van de meest recente prognosetafels en aanpassing van de ervaringssterfte op basis van nader onderzoek. Volgens deze toelichting zijn de technische voorzieningen hierdoor € 29 miljoen lager uitgekomen.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorzieningen niet toereikend gewaardeerd en toegelicht zijn.</p>
--------	---

Onze controleaanpak	<p>Bij de controle van de technische voorzieningen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certificerend actuaire van de stichting. De certificerend actuaire onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend actuaire 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 actuaire onze planning, werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2018. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de toets van de ervaringssterfte op basis van de toegepaste prognosetafels en de effecten van de wijzigingen hierin, de toereikendheid van de kostenopslag alsmede de toepassing van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.</p> <p>Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de technische voorzieningen per 31 december 2018. 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 actuaire. 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.</p> <p>Tevens hebben wij de toelichtingen ten aanzien van de technische voorzieningen onderzocht.</p>
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering per 31 december 2018 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, het duurzaamheidsverslag 2018, 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 voornemen heeft 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 gereede 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 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.

Den Haag, 29 mei 2019

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. S.B. Spiessens RA



6. DUURZAAMHEIDS- VERSLAG 2018



6. DUURZAAMHEIDSVERSLAG 2018

1. Voorwoord van de voorzitter

Voor u ligt het duurzaamheidsverslag van Stichting Pensioenfonds DSM Nederland (PDN). In dit verslag lichten wij ons duurzaamheidsbeleid toe en leggen wij verantwoording af over de belangrijkste resultaten op het gebied van duurzaamheid in 2018.

Dit verslag bevat vele voorbeelden van onze initiatieven op het gebied van duurzaamheid die wij het afgelopen jaar namen. We willen hiermee stakeholders informeren wat PDN doet aan duurzaamheid. In 2018 hebben we als eerste belegger een investering gedaan op het gebied van duurzame ontwikkeling door middel van een inflatie geïndexeerde lening aan de Wereldbank. De Wereldbank gebruikt het geld voor duurzame ontwikkelingsprojecten in lage inkomenslanden. Deze investering draagt ook bij aan de langetermijndoelen van PDN op het gebied van duurzaamheid. De Wereldbank heeft een hele goede kredietwaardigheid. Het is een inflatie geïndexeerde lening en een duurzame lening. Dit samen met een marktconform rendement is een unieke combinatie.

Daarnaast hebben we in 2018 het engagement principe verder uitgewerkt. Daarmee bedoelen we dat we de bedrijven waarin we beleggen, actief beïnvloeden om in de bedrijfsvoering duurzaamheid een plek te geven. Hiermee proberen we bedrijven te bewegen naar een meer duurzame manier van opereren. Deze beïnvloeding is natuurlijk effectiever als we dat samendoen met anderen, met duidelijk vastgestelde prioriteiten. Daarom hebben we ons in 2018 aangesloten bij een professionele organisatie op dit gebied. Het stemvolume in 2018 was lager dan voorgaande jaren, omdat er minder Nederlandse aandelen in de portefeuille zaten.

Ook hebben we in 2018 de Montreal Pledge ondertekend waarmee instellingen wereldwijd zich committeren om hun CO₂-voetafdruk te publiceren en hierover beleid te formuleren. In 2018 hebben we via een van onze partners Sustainalytics een nulmeting uitgevoerd om onze eigen CO₂-voetafdruk in onze beleggingsportefeuille te meten. Slechts een paar bedrijven in onze beleggingsportefeuille veroorzaken de helft van onze CO₂-voetafdruk. Ook zien we interessante verschillen tussen bedrijven in dezelfde sector. Dit alles leidt tot goede vragen en verbeterde inzichten. Met de uitkomsten van de nulmeting bekijken we of en hoe we verbeteracties kunnen aanzetten. Door andere beleggingen te selecteren of door het beïnvloeden van bedrijven.

Samen met onze partners en onze uitvoeringsorganisatie DSM Pension Services (DPS) zullen we ons blijven inspannen voor duurzaamheid en initiatieven blijven ontwikkelen. De onderstaande kerncijfers laten de resultaten van onze inspanningen en de uitkomsten van onze initiatieven op hoofdlijnen zien.

Totaal belegd vermogen € 6.836 mln 2017: € 7.102 mln	Vermogen belegd in Nederland € 1.365 mln 2017: € 1.304 mln	Impact Investments € 226 mln 2017: € 229 mln	Groei Impact Investments € -2,9 mln 2017: € 27,4 mln
Aantal aandeelhoudersvergaderingen waar is gestemd 17 2017: 27 vergaderingen	Uitgebrachte stemmen 178 2017: 264 stemmen	Aantal uitsluitingen 74 bedrijven 2017: 72 bedrijven	Aantal uitsluitingen 14 landen 2017: 14 landen
	Carbon Footprint (tCO ₂ e/mln USD omzet) 2018 Europese aandelen: 157,3 Amerikaanse aandelen: 189,9	Carbon Footprint (tCO ₂ e/mln USD omzet) 2017 Europese aandelen: 149,9 Amerikaanse aandelen: 208,6	

Het duurzaamheidsverslag bevat een beschrijving van onze strategische visie op duurzaamheid, de kernthema's en de prestatie-indicatoren over het verslagjaar. Het duurzaamheidsverslag is een aanvulling op ons integrale jaarverslag, waarin wij duurzaamheid bespreken in samenhang met de financiële prestaties van PDN. Dit biedt de mogelijkheid achtergrondinformatie en uitleg te geven van de beknopte, feitelijke rapportage in het integrale jaarverslag. Zo streven wij naar optimale transparantie over onze maatschappelijke bijdrage en bedrijfsvoering.

We willen ook in 2019 duurzaamheid onze visie op duurzaamheid verder vorm blijven geven waarbij we ons zeer bewust zijn van onze maatschappelijke rol, maar ook van onze belangrijke doelstelling om voor onze deelnemers een goed pensioen te kunnen waarmaken. Dat is een enorme verantwoordelijkheid, zeker in een tijd waarin de dekkingsgraad veel lager ligt dan vereist is. Daarnaast is het belangrijk dat onze deelnemers van hun pensioen kunnen genieten in een wereld die goed leefbaar is.

Namens het bestuur

H. Van Suijdam
Voorzitter

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.

Doel van duurzaam beleggen

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.

Beleidsvorming

Bij de vaststelling van het Beleggingsplan worden initiatieven en ontwikkelingen op het gebied van duurzaamheid en maatschappelijk verantwoord beleggen besproken. Beoordeeld wordt, 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. Via een brede bestuurlijke discussie dan wel besprekingen in de Commissie Beleggingen en Financieel Risicomanagement, worden de ontwikkelingen en initiatieven periodiek beoordeeld. 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.

Beleidssterreinen

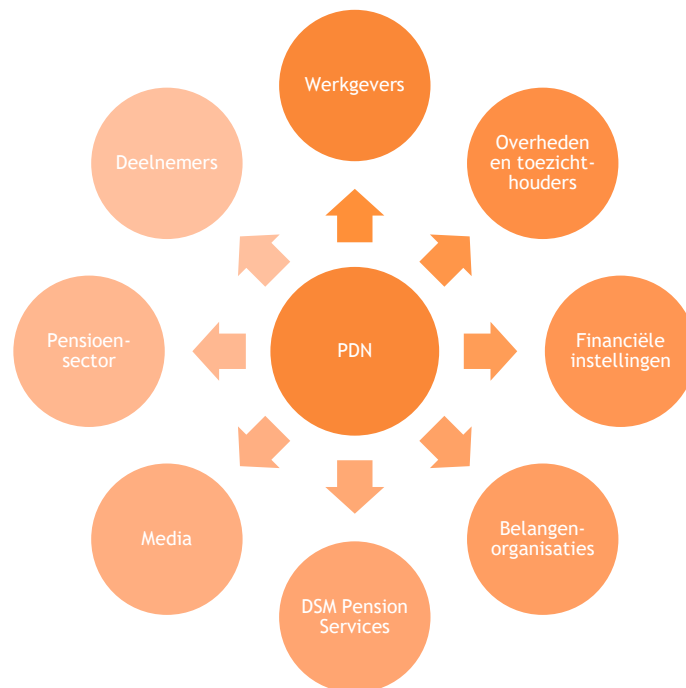
We hebben onze strategische visie op duurzaamheid vertaald naar een aantal beleidssterreinen en daaraan gekoppeld prestatie-indicatoren. De beleidssterreinen vormen de basis van de structuur van het dit duurzaamheidsverslag.

- **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 geïntegreerd worden. Via dit raamwerk kan het fonds gericht investeren in duurzaamheidsthema'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.
- **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 beleggingscategoriën. Dit Duurzaamheidsverslag maakt ook deel uit van het transparantiebeleid.

- **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 & Corporate Governance:** 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. Het fonds stemt conform zijn stembelief waarin door het fonds wordt belegd. Dit gebeurt op de Algemene en Buitengewone Vergaderingen van Aandeelhouders van beursgenoteerde ondernemingen in Nederland

Belanghebbenden

Voor PDN is van belang dat duurzaamheid bijdraagt aan het vormen van een duurzame toekomst voor alle interne en externe belanghebbenden. PDN speelt een belangrijke maatschappelijke rol in de samenleving. Het bestuur stelt om deze reden dan ook informatie beschikbaar over het Duurzaamheidsbeleid en de realisatie daarvan, aan de belanghebbenden. Het bestuur neemt hun belangen zeer serieus en zetten ons in om duurzaamheid te stimuleren. Naast de maatschappij in brede zin waar we onlosmakelijk deel van uitmaken, maken we onderscheid naar de volgende groepen belanghebbenden.



De verschillende belanghebbenden van PDN zijn divers en kennen een veelheid aan belangen en prioriteiten. Maar de strategische visie gericht op duurzaamheid is als rode draad bij alle belanghebbenden zichtbaar.

Onze deelnemers

De deelnemers zijn voor PDN het allerbelangrijkst. PDN bestaat voor en door de deelnemers. De deelnemers onderschrijven de visie van het fonds op het vlak van duurzaamheid. De deelnemers zijn, als dit nodig is, bereid beperkte rendementsconcessies te doen om duurzame beleggingen en duurzame initiatieven binnen de beleggingen van het fonds mogelijk te maken. Voor de deelnemers is een actieve houding ten aanzien van impact investing een belangrijk uitgangspunt binnen het beleid van PDN.

Wat vinden onze deelnemers?



PDN belegt verantwoord. Vind je dat een goede zaak, ongeacht de vraag of het op lange termijn iets meer of minder rendement oplevert? Of vind je dat het pensioenfonds zoveel mogelijk rendement moet halen. Wel of niet maatschappelijk beleggen is dan minder relevant?



Actieve deelnemer PDN, 49 jaar

“Ja dat vind ik een goede zaak. Je beheert het geld van een ander en daar heb je een verantwoording in die op de toekomst is gericht en breder is dan het behalen van rendement. Je hebt ook een verantwoordelijkheid in het ondernemerschap van het fonds, dat kan dan inhouden beleggen in solide fondsen die duurzaamheid hoog hebben staan. Het hangt met elkaar samen. Je kunt in deze tijd als pensioenfonds niet verkopen dat je belegt in fondsen die discutabel zijn puur om hoge korte termijn rendementen te realiseren. Je wilt dat je deelnemers niet gekort worden maar daarvoor hoef je niet de hoge risicofondsen te nemen. Het ene sluit het andere niet uit.”

Gepensioneerde deelnemer PDN, 65 jaar

“Uiteindelijk moet het beleggingsbeleid verantwoord zijn. Je zou wel eens duurzaam kunnen beleggen waarbij het rendement lager is dan wanneer je in andere dingen belegt. Er is dan een spanningsveld. Wat vinden we moreel verantwoord en wat vinden we verwerpelijk? Verantwoord beleggen versus doen we daarmee het beste voor de deelnemers van het fonds. Je moet daar een goede modus in vinden. Ik ben voor verantwoord beleggen maar ik kijk ook naar het rendement van het fonds.”



Wat verwacht je van PDN op het gebied van duurzaamheid (bijvoorbeeld DSM volgen of...)?



Gepensioneerde deelnemer PDN, 65 jaar

“PDN is autonoom. Om ze nou te verplichten om DSM te volgen is niet realistisch. PDN moet mee invulling geven aan het beleid van DSM op dit gebied. Wat DSM doet beantwoordt aan wat er speelt op wereldgebied.”

Actieve deelnemer PDN, 49 jaar

“Dat PDN daarin net als DSM verantwoorde keuzes maakt.”



Vind je het belangrijk dat PDN in haar duurzaamheidsbeleid bedrijven uitsluit of juist de dialoog aangaat met die bedrijven om te proberen ze op andere gedachtes te brengen?

Actieve deelnemer PDN, 49 jaar

“Beiden. Duurzaamheidsbeleid voer je als ondernemer met een bepaald doel en je hebt als fonds een positie om discussie te voeren. Je kunt bedrijven uitsluiten als je ook kunt aangeven waarom.”

Gepensioneerde deelnemer PDN, 65 jaar

“Ik ben altijd voor dialoog. De vraag is in welke mate PDN als belegger met bedrijven in dialoog moet gaan. Ik weet niet of dat rendement oplevert. Ik weet niet of PDN die energie wilt stoppen in dat soort discussies. Ik ben voor dialoog maar tussen de uitkomst van een dialoog en uitvoerbaarheid in de praktijk zit een grote wereld. De vraag is ook of je als pensioenfonds in dat soort discussies getrokken wilt worden. Je beheert het geld van deelnemers die daar een verwachting bij hebben. Ik hoop wel dat mijn kleinkinderen straks nog een wereld hebben waarin ze kunnen leven.”

De werkgevers

PDN is het ondernemingspensioenfonds van DSM en van daarmee gelieerde ondernemingen. DSM zet in op duurzaamheid en heeft dit als strategisch kernpunt in de bedrijfsstrategie benoemd. Uiteraard is PDN een volledig onafhankelijke stichting. Maar DSM streeft naar inbedding van duurzaamheid in de bedrijfsvoering en spreekt hier eigen leveranciers op aan. PDN, als ondernemingspensioenfonds, onderschrijft het belang om de dialoog op te zoek over duurzaamheid. Engagement en corporate governance, zoals PDN deze uitvoert binnen de fondseigen visie op duurzaamheid, zijn dan ook belangrijke uitgangspunten voor de werkgevers.

Overheid en toezichhouders

De overheid en toezichhouders maken zich sterk voor financiële stabiliteit en het bijdragen aan duurzame welvaart in Nederland. Overheid en toezichhouders integreren en verankeren duurzaamheid zo veel mogelijk in de taakuitoefening en bedrijfsvoering. De Nederlandsche Bank (DNB) richt zich op verdere integratie van duurzaamheid in haar kerntaken, duurzame bedrijfsvoering, duurzaam sociaal beleid, integriteit en compliance, en maatschappelijke betrokkenheid. De toezichhouder kijkt vanuit deze overtuiging ook naar de wijze waarop PDN duurzaamheid in de bedrijfsvoering heeft verankerd. Daarmee is ESG-integratie in de bedrijfsvoering van PDN een belangrijke overweging in het toezicht van DNB op PDN.

Financiële instellingen, leveranciers en DSM Pension Services

Het fonds belegt in een wereldwijd gespreide beleggingsportefeuille en beleggingsfondsen. Daarbij bestaat een directe verbintenis met financiële instellingen. PDN hecht eraan dat deze financiële instellingen duurzaamheid hoog in het vaandel hebben staan. Daarnaast kent PDN samenwerkingsverbanden met leveranciers waarbij duurzaamheid een belangrijk selectiecriteria vormt. Gelet op de omvang van de beleggingsportefeuille van PDN hebben de financiële instellingen en leveranciers belang om zaken te kunnen doen met PDN. Dat kan alleen als aan de duurzaamheidsvisie van PDN wordt voldaan. Voor de financiële instellingen en leveranciers is daarmee dan ook het uitgangspunt van uitsluitingen, zoals PDN dit invult, zwaarwegend. Het niet voldoen aan specifieke criteria kan namelijk gevolgen hebben voor de samenwerking met het fonds.

Media en belangenorganisaties

Media en belangenorganisaties spelen een prominente rol als het gaat om beheer en rapportage op het gebied van duurzaamheid. De afgelopen jaren was er een grote betrokkenheid van media en belangenorganisaties, op het gebied van aard en inhoud. Zo leggen media en belangenorganisaties nadruk op het kritisch bekijken van de wijze waarop organisaties duurzaamheid inbedden in het beleid en de duurzaamheidskaders implementeren. Om naar de media en belangenorganisaties als belanghebbenden inzichten te verschaffen is transparantie van belang.

Prestatie indicatoren

PDN meet de voortgang op de voornoemde duurzaamheidssterreinen. Om deze meting objectief te kunnen vormgeven zijn per duurzaamheidssterrein een aantal prestatie-indicatoren afgeleid. We zijn trots op onze resultaten die we op de verschillende prestatie-indicatoren hebben behaald, maar zullen ambitieuze duurzaamheidsdoelen blijven stellen aan onszelf. We streven ernaar onze duurzaamheidsprestaties voortdurend te verbeteren. De volgende hoofdstukken gaan in op de verschillende duurzaamheidssterreinen van PDN en de meest recente scores op de prestatie-indicatoren. Daarmee wordt inzichtelijk wat we over 2018 op het gebied van duurzaamheid hebben gerealiseerd.

PDN in de media

PDN ondertekent Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB-)convenant

Gepubliceerd op: 14-12-2018

Op 5 december heeft PDN een volgende belangrijke stap gezet in zijn duurzaamheidsbeleid door de ondertekening van het zogeheten Convenant Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB) Pensioenfondsen.



Met dit convenant sluiten Nederlandse pensioenfondsen samen met maatschappelijke organisaties, vakbonden en overheid een brede en ambitieuze overeenkomst die zich inzet voor thema's op het gebied van zowel mensenrechten als milieu.

In Nederland doen we wereldwijd zaken. Internationaal opererende bedrijven kunnen betrokken raken bij bijvoorbeeld misstanden in bedrijven of schade aan kwetsbare ecosystemen. In convenanten voor Internationaal maatschappelijk verantwoord ondernemen (IMVO) gaan bedrijven samen met de overheid, vakbonden en maatschappelijke organisaties samen aan de slag om misstanden te voorkomen. Pensioenfondsen beleggen in internationaal opererende bedrijven en kunnen door middel van die beleggingen mogelijk invloed uitoefenen op die bedrijven. Daarom wordt in de context van pensioenfondsen gesproken over een Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB-)convenant.

Het IMVB-convenant is gebaseerd op de OESO 'Richtlijnen voor multinationale ondernemingen' en de 'Beleidslijnen voor bedrijven en mensenrechten' van de Verenigde Naties. De OESO-richtlijnen bieden handvatten voor bedrijven om met kwesties om te gaan zoals mensenrechten, kinderarbeid, milieu en corruptie.

Door het ondertekenen van het convenant verbindt PDN zich ertoe om de OESO-richtlijnen en de VN-beleidslijnen in haar duurzaamheidsbeleid én in haar contracten met externe dienstverleners, in te sluiten. Het bestuur van PDN beschouwt duurzaamheid als een belangrijk aspect van de beleggingsfilosofie en een belangrijk onderdeel van de beleggingsprincipes van PDN.

PDN hoofdinvesteerder bij de Wereldbank

Gepubliceerd op: 07-12-2018

PDN is hoofdinvesteerder in duurzame ontwikkelingsprojecten van de Wereldbank.

PDN heeft als eerste belegger een investering gedaan op het gebied van duurzame ontwikkeling door middel van een inflatie geïndexeerde lening aan de Wereldbank. De Wereldbank gebruikt het geld voor duurzame ontwikkelingsprojecten in lage- en midden-inkomenslanden. Deze investering draagt ook bij aan de langetermijndoelen van PDN op het gebied van duurzaamheid.

De Wereldbank heeft een hele goede kredietwaardigheid. Het is een inflatie geïndexeerde lening en een duurzame lening. Dit tezamen met een marktconform rendement is een unieke combinatie. Dit soort leningen worden heel weinig uitgegeven.

PDN voert al jaren een actief duurzaamheidsbeleid waarbij ESG-integratie en impact-investeringen twee van de vijf pijlers zijn. ESG staat voor Environmental, Social & Governance en betekent dat factoren als bijvoorbeeld energieverbruik, klimaat, beschikbaarheid van grondstoffen, gezondheid, veiligheid en goed ondernemingsbestuur worden meegewogen bij investeringen.

De Wereldbank zal de gelden gebruiken om in ontwikkelingslanden te investeren in veilig en schoon drinkwater en het duurzaam gebruik van de rijkdommen van de oceanen. Hiermee wil de Wereldbank bijdragen aan Sustainable Development Goals (SDG's) 14 (leven in het water) en 6 (schoon water en sanitair). Deze SDG's zijn in 2015 opgesteld door de lidstaten van de Verenigde Naties. Dit is een soort verbeteragenda voor de wereld om de meest urgente uitdagingen waarmee we te maken hebben, te adresseren.



WORLD BANK

3. Uitsluitingen

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

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

Mensenrechten

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

Arbeidsrechten

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

Milieu

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

Anti-corruptie

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

Naast de uitsluitingen gebaseerd op 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 uraniummunitie, witte fosfor munitie en nucleaire wapens. Naast de producenten van deze wapens worden ook leveranciers met een product dat 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.

DPS als beheerder maakt gebruik van de screenings- en research capaciteiten van Sustainalytics. Deze adviesorganisatie houdt zich actief bezig met wereldwijd onderzoek naar maatschappelijke thema's en voert analyses uit op het gebied van 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 Sustainalytics. 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.

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.

Prestatie-indicatoren

Als gevolg van dit uitsluitingenbeleid zijn in 2018 binnen de Europese aandelen- en obligatieportefeuilles circa 2,3% en 1,1% verkocht, respectievelijk. PDN sluit ultimo 2018 in totaal 74 bedrijven en 14 landen van het beleggingsuniversum uit. Dit zijn 2 bedrijven meer en evenveel landen in vergelijking met ultimo 2017. Bij Europese aandelen droeg het uitsluiten van landen en bedrijven negatief bij met -0,65%. Binnen de Amerikaanse aandelen was dit 0,44% positief.

KPI	Normwaarde	Omschrijving meting	Bron	Norm	Realisatie
Aantal uitsluitingen (bedrijven)	Het fonds sluit bedrijven uit in overeenstemming met zijn uitsluitingenbeleid en wet- en regelgeving. De screening vindt 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 benchmarkstanden per oktober 2018.	Sustainalytics & DPS	Beleggingen in bedrijven die niet voldoen aan de criteria van PDN zitten niet in de beleggingsportefeuille.	✓
Aantal uitsluitingen (landen)	Het fonds sluit landen uit in overeenstemming met zijn uitsluitingenbeleid en wet- en regelgeving.	Het aantal landen dat is uitgesloten van belegging per jaareinde 2018.	Sustainalytics	Beleggingen in bedrijven die niet voldoen aan de criteria van PDN zitten niet in de beleggingsportefeuille.	✓

4. Impact investment

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 deze Impact Investments 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.

Prestatie-indicatoren

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 Glenmont die beleggen in duurzame energie.

Belegging	Strategie
Actiam I	Microkredieten
Actiam III	Microkredieten
Glenmont I	Duurzame energie
Glenmont II	Duurzame energie
EQUITIX	Duurzame energie
DIF RE	Duurzame energie
Safeharbor (ESHF)	Studentenwoningen
Safeharbor II (ESHF II)	Studentenwoningen
Northern Horizon	Ouderen zorgvastgoed

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. Een voorbeeld van een individuele impact investment is bijvoorbeeld de lening aan de Wereld Bank. In 2018 heeft PDN geld geleend aan de Wereld Bank in de vorm van een Sustainable Development Bond (duurzame ontwikkelingslening). Het geleende geld wordt gebruikt voor het financieren van projecten in ontwikkelingslanden die bijdragen aan schoon-drinkwater en sanitair (SDG 6), en het beschermen van het leven in het water (SDG 14). Het gecommiteerde bedrag aan fondsen met een impact bedroeg ultimo 2018 3,3% van het totaal belegd vermogen (3,2% in 2017), komend van een niveau van 1,8% in 2015. Deze toename komt door commitments (contractuele toezeggingen) die PDN is aangegaan.

KPI	Normwaarde	Omschrijving meting	Bron	Norm	Realisatie
Impact Investments	Het fonds merkt fondsbeleggingen met een duidelijke maatschappelijke rol aan als impact investments.	Marktwaarde of commitment (contractuele toezegging) aan impact investments, in miljoenen euro's.	Financiële administratie	Impact investments worden aangehouden in de beleggingsportefeuille, wanneer als zodanig aangemerkt door DPS	✓
Groei Impact investments	De groei van de fondsbeleggingen die zijn aangemerkt als impact investments, gedurende het jaar.	Verandering in marktwaarde of commitments (contractuele verplichtingen) ten opzichte van het voorgaande jaar, in miljoenen euro's.	Financiële administratie	Groei van vermogen in impact investments jaar-op-jaar	✓

5. Transparantie

Om transparant te zijn over het beleid en de uitvoering, publiceren we op de website op jaarbasis een overzicht van de totale beleggingsportefeuille. Daarnaast brengt PDN jaarlijks een duurzaamheidsverslag uit waarin wordt uitgelegd hoe het fonds in het betreffende jaar met duurzaamheid is omgegaan. De uitkomsten van het stemgedrag op aandeelhoudersvergaderingen is ook op de website te zien. Ook zijn er regelmatig items in PDN Magazine en op de website te vinden over het duurzaamheidsbeleid van PDN.

In 2018 heeft het fonds samen met andere pensioenfondsen, vakbonden, niet-gouvernementele organisaties (NGO's) en de overheid het sector convenant Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB) ondertekend. In het IMVB-convenant zijn afspraken gemaakt over de inbedding van de OESO-richtlijnen en VN Guiding Principles in het beleid van pensioenfondsen, de uitbesteding aan externe dienstverleners en de monitoring en rapportage door pensioenfondsen daarover. Vanaf het boekjaar 2019 zal het fonds rapporteren over de vooruitgang van de implementatie van het convenant.

KPI	Normwaarde	Omschrijving meting	Bron	Norm	Realisatie
Duurzaamheidsbeleid	Het duurzaamheidsbeleid is van toepassing op alle beleggingen van het fonds.	Totaal belegd vermogen in miljoenen euro's.	Financiële administratie	In het jaartijks Beleggingsplan wordt duurzaamheid als criterium opgenomen en in de uitvoering van daadwerkelijk beheer meegenomen.	✓

6. ESG-integratie

Duurzaamheid in de vorm van **Environment** (omgeving/milieu), **Social** (sociaal) en **Governance** (ondernemingsbestuur)(**ESG**) aspecten worden meegenomen bij investeringsbeslissingen in diverse mandaten. De manier waarop maatschappelijke thema's in de vorm van ESG een plek krijgen in de beleggingsbeslissingen verschilt per beleggingscategorie en mandaat.

ESG-integratie door DPS

DPS als beheerder maakt gebruik van de ESG-research van o.a. Bloomberg, Sustainalytics, banken en NGO's. Binnen alle door DPS beheerde mandaten worden ESG-factoren toegepast.

Vastrentende waarden

Ultimo 2018 werd 67% 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 40% van de portefeuille is belegd in staatsobligaties en supranationals, terwijl circa 18% van het vermogen van PDN is belegd in credits. PDN 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.

Carbon Footprint Meting & Reductie Target

PDN laat zijn Amerikaanse en Europese aandelenportefeuilles screenen op hun CO2-emissie. De Amerikaanse aandelenportefeuille liet ultimo 2018 een CO2 intensiteit optekenen van 189,9 (208,6 in 2017). De Europese aandelenportefeuille liet een uitstoot zien van 157,3 (149,9 in 2017). De getoonde uitstootniveaus zijn gemeten per ton CO2, per miljoen dollar omzet, oftewel CO2-intensiteit. De CO2 intensiteiten ultimo 2018 weken licht af van de niveaus ultimo 2017 vanwege het feit dat incorporatie van de CO2 intensiteit als factor pas vanaf de ingangsdatum van het Beleggingsplan 2019 volledig geïntegreerd is in de portefeuilleallocatie. De onderliggende CO2-data per bedrijf is constant gehouden met als meest recente peildatum ultimo 2016, portefeuille gewichten zijn per ultimo 2018. Deze emissiecijfers zijn Scope 1- en 2-emissies zoals gedefinieerd in het Greenhouse Gas (GHG) Protocol. Scope 1-emissies zijn emissies die vrijkomen binnen de bedrijfsvoering. Scope 2-emissies is ingekochte energie. Scope 3-emissies is de indirecte uitstoot die niet toe te rekenen is aan scope 2. Hieronder valt bijvoorbeeld het eindgebruik van producten, of emissies van toeleveranciers. Scope 3-emissiecijfers zijn momenteel zeer onbetrouwbaar en worden daarom ook niet gerapporteerd.

In dit duurzaamheidsverslag rapporteren we op basis van de bovengenoemde scopes. Waar mogelijk wordt door bedrijven zelf gepubliceerde data gebruikt. Waar dit niet het geval is, wordt een modelmatige inschatting gemaakt door Sustainalytics.

Sinds 2018 heeft PDN zich door ondertekening van de VN Montreal Pledge gecommitteerd om de CO2-intensiteit van de portefeuille op jaarbasis te meten en rapporteren. Dat doet PDN niet alleen als blijk van zijn ambities maar ook om andere beleggers aan te sporen transparant te zijn over hun effect op het klimaat.

PDN zal niet alleen zijn CO2-intensiteit publiceren maar heeft eind 2018 ook besloten om de CO2-intensiteit van de Europese en Amerikaanse aandelenportefeuilles die door DPS worden beheerd, met 20% terug te brengen ten opzichte van de nulmeting per jaareinde 2017. PDN verwacht deze reductie uiterlijk eind 2020 te hebben gerealiseerd. De target voor Europese aandelen is 140 en voor Amerikaanse aandelen 155.

Beleggen in Nederland

In 2018 was 19,9% van het pensioengeld belegd in Nederland, in totaal ruim €1,3 miljard. Ongeveer 80% daarvan is belegd in Nederlandse staatsobligaties en Nederlandse hypotheek. De Nederlandse economie vertegenwoordigt circa 1% van de wereldeconomie.

KPI	Normwaarde	Omschrijving meting	Bron	Norm	Realisatie
Carbon Footprint meting	Het fonds meet en publiceert de CO2-intensiteit van zijn Europese en Amerikaanse aandelenportefeuilles per 31-12-2018.	De CO2-intensiteit van de portefeuille. De CO2-intensiteit is de hoeveelheid uitstoot (in tonnen) per miljoen omzet. Scope 1 en 2 emissies worden gebruikt.	Sustainalytics & DPS	De CO2-voetafdruk van beleggingsportefeuille is eind 2020 conform de daarvoor gestelde targets van 140 voor Europese aandelen en 155 voor Amerikaanse aandelen.	Target eind 2020
Vermogen belegd in Nederland	Het fonds is transparant waarin het belegt.	Vermogen belegd in Nederland, in miljoenen euro's.	Financiële administratie	Alle beleggingen worden op de website gerapporteerd	✓

7. Engagement en corporate governance

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 deze 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.

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. ISS heeft in naam van PDN 17 vergaderingen bijgewoond en 178 stemming verricht.



Sinds Q4 2018 heeft PDN een actief engagementprogramma dat op twee manieren probeert om bedrijven aan te sporen een positieve ontwikkeling op het gebied van maatschappelijke vraagstukken te bewerkstelligen. Dit gebeurt op twee manieren: proactief en reactief.

Bij proactief engagen wordt thematisch getracht om meerdere bedrijven (veelal sector breed) tegelijk aan te sporen tot verdere verbetering. Gedacht kan worden aan bijvoorbeeld sectorinitiatieven inzake kinderarbeid, conflictmineralen of CO₂-uitstoot. Vaak wordt voor een dergelijk engagementprogramma meerdere jaren uitgetrokken.

Reactief engagement wordt geïnitieerd nadat significante misdragingen van een bedrijf aan het licht komen. Deze misdragingen zijn toe te schrijven aan gedragingen die in strijd handelen met de 10 principes van de VN Global Compact. Bij dergelijke incidenten probeert engagement te voorkomen dat een dergelijk incident nogmaals plaatsvindt of nieuwe misstanden veroorzaakt worden, door middel van het verlangen van betere risicomangementprocedures of proceswijzigingen binnen een bedrijf.

In 2018 heeft PDN BMO als engagement dienstverlener aangesteld. BMO treedt namens meerdere institutionele beleggers als engagementpartij op. Het engagementprogramma van PDN vindt plaats op basis van Europese en Amerikaanse aandelen en bedrijfsobligatie holdings.

Aangezien dit programma in Q4 2018 is gestart is er nog geen KPI opgenomen over de engagements. Dit zal vanaf 2019 worden toegevoegd aan het duurzaamheidsverslag.

KPI	Normwaarde	Omschrijving meting	Bron	Realisatie
Aantal aandeelhouders vergaderingen gestemd	Het fonds stemt conform haar Corporate Governance en stembeleid en biedt hierin transparantie.	Aantal aandeelhouders-vergaderingen gestemd.	ISS	Het stembeleid wordt jaarlijks op de website geplaatst 
Uitgebrachte stemmen	Het fonds stemt conform haar Corporate Governance en stembeleid en biedt hierin transparantie. Er wordt enkel in Nederland gestemd.	Het totaal aantal voorstellen waar het fonds op heeft gestemd.	ISS	Gestemd wordt op alle vergaderingen van Nederlandse ondernemingen 

8. Reporting principes

We hebben de relevante best practice-standaarden en richtlijnen gevolgd om de prestaties van verantwoord beleggen die in dit rapport worden behandeld, samen te vatten. De CO₂-emissiegegevens worden gepresenteerd volgens het GHG Protocol (World Business Council for sustainable development / WRI), welke drie niveaus heeft gedefinieerd voor GHG accounting en rapportagedoeleinden.

9. Vooruitblik 2019

In 2018 heeft het fonds met het aannemen van een carbon reductie target, ondertekenen van de VN Montreal Pledge en het aanstellen van een engagementprovider doorgebouwd op de stappen die in 2017 zijn gemaakt.

Voor 2019 gaat PDN verder onderzoeken hoe de portefeuille bijdraagt aan de VN Sustainable Development Goals, hoe dit transparant gecommuniceerd kan worden, en of hier via target SDG's waar mogelijk ook sturing aan gegeven kan worden.

Verder zal het fonds onderzoeken of het huidige stembeleid uitgebreid dient te worden met internationale aandelenparticipaties en of hierbij expliciet duurzaamheidsvraagstukken meegenomen moeten worden.

Daarnaast zal het fonds zich in 2019 ook bezighouden met de implementatie van het IMVB-convenant en de EU Shareholders Directive II.

Het werk om risico's op het gebied van duurzaamheid in onze liquide en niet beursgenoteerde beleggingen te herkennen en beheersen, wordt voortgezet. Daarnaast zet het fonds zich ook in om met meerdere partijen samen te werken om duurzaamheid op al haar raakvlakken te bevorderen.

10. Scope en kengetallen

De kerndoelstelling van het duurzaamheidsverslag is het transparant communiceren van de uitkomsten van het gevoerde duurzaamheidsbeleid van PDN. Het duurzaamheidsbeleid van PDN is van toepassing op het totale belegd vermogen. Het duurzaamheidsbeleid is van toepassing op alle beleggingen.

PDN heeft Ernst & Young Accountants LLP de opdracht verstrekt om limited assurance te geven bij geselecteerde kengetallen inzake duurzaamheid. Het door hen afgegeven assurance-rapport is toegevoegd aan dit verslag.

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	105
Vermogen belegd in Nederland	Het fonds is transparant waarin het belegt.	Vermogen belegd in Nederland, in miljoenen euro's.	Financiële administratie	117
Impact Investments	Het fonds merkt fondsbeleggingen met een duidelijke maatschappelijke rol aan als impact investments.	Marktwaarde of commitment (contractuele toezegging) aan impact investments, in miljoenen euro's.	Financiële administratie	115
Groei Impact investments	De groei van de fondsbeleggingen die zijn aangemerkt als impact investments, gedurende het jaar.	Verandering in marktwaarde of commitments (contractuele verplichtingen) ten opzichte van het voorgaande jaar, in miljoenen euro's.	Financiële administratie	115
Aantal aandeelhouders vergaderingen gestemd	Het fonds stemt conform haar Corporate Governance en stembeleid en biedt hierin transparantie.	Aantal aandeelhoudersvergaderingen gestemd.	ISS	118-119
Uitgebrachte stemmen	Het fonds stemt conform zijn Corporate Governance en stembeleid en biedt hierin transparantie. Er wordt enkel in Nederland gestemd.	Het totaal aantal voorstellen waar het fonds op heeft gestemd.	ISS	118-119
Aantal uitsluitingen (bedrijven)	Het fonds sluit bedrijven uit in overeenstemming met zijn uitsluitingenbeleid en wet- en regelgeving. De screening vindt 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 2018.	Sustainalytics & DPS	113-114
Aantal uitsluitingen (landen)	Het fonds sluit landen uit in overeenstemming met zijn uitsluitingenbeleid en wet- en regelgeving.	Het aantal landen dat is uitgesloten van belegging per jaareinde 2018.	Sustainalytics	113-114
Carbon Footprint meting	Het fonds meet en publiceert de CO2-intensiteit van zijn Europese en Amerikaanse aandelenportefeuilles en benchmarks per 31-12-2018.	De CO2-intensiteit van de portefeuille. De CO2-intensiteit is de hoeveelheid uitstoot (in tonnen) per miljoen omzet. Scope 1 en 2 emissies worden gebruikt.	Sustainalytics & DPS	117

11. 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 met een beperkte mate van zekerheid uitgevoerd op de duurzame kengetallen over 2018 zoals opgenomen op pagina 3 in het Duurzaamheidsverslag 2018 van Stichting Pensioenfonds DSM Nederland te Heerlen (hierna: de duurzame kengetallen).

Op basis van de uitgevoerde werkzaamheden en de verkregen assurance-informatie 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 rapportagecriteria zoals toegelicht in hoofdstuk "Scope en kengetallen" van het Duurzaamheidsverslag 2018.

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" en "Carbon Footprint" zoals opgenomen in het Duurzaamheidsverslag 2018.

De basis voor onze conclusie

Wij hebben onze assurance-opdracht met een beperkte mate van zekerheid uitgevoerd volgens 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 voor de assurance-opdracht van de duurzame kengetallen.

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.

Rapportagecriteria

De duurzame kengetallen dienen gelezen en begrepen te worden samen met de rapportagecriteria. Stichting Pensioenfonds DSM Nederland is verantwoordelijk voor het selecteren en toepassen van deze rapportagecriteria, rekening houdend met de van toepassing zijnde wet- en regelgeving met betrekking tot verslaggeving.

De gehanteerde rapportagecriteria voor het opstellen van de duurzame kengetallen zijn toegelicht in hoofdstuk 'Scope en kengetallen' van het Duurzaamheidsverslag 2018.

Beperkingen in de reikwijdte van onze beoordeling

Onze assurance-opdracht is beperkt tot duurzame kengetallen. Wij hebben geen assurance-werkzaamheden uitgevoerd voor andere informatie in het Duurzaamheidsverslag 2018.

Verantwoordelijkheden van het bestuur en de raad van toezicht voor de duurzame kengetallen

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de duurzame kengetallen in overeenstemming met de gehanteerde rapportagecriteria zoals toegelicht in hoofdstuk “Scope en kengetallen” van het Duurzaamheidsverslag 2018, inclusief het identificeren van belanghebbenden en het bepalen van materiële onderwerpen. 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 2018.

Het bestuur is ook verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die het bestuur noodzakelijk acht om het opstellen van de duurzame 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 voor de assurance-opdracht van de duurzame kengetallen

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 geringer 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 een beperkte mate van zekerheid is daarom ook aanzienlijk lager dan de zekerheid die wordt verkregen bij een redelijke mate van zekerheid.

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, professionele standaarden en andere relevante wet- en regelgeving.

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

De werkzaamheden van onze assurance-opdracht met een beperkte mate van zekerheid bestonden onder andere uit:

- het uitvoeren van een omgevingsanalyse en het verkrijgen van inzicht in de relevante maatschappelijke thema's en kwesties en de kenmerken van de entiteit voor zover relevant voor de duurzame kengetallen;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte rapportagecriteria, de consistente toepassing hiervan en de toelichtingen die daarover in Duurzaamheidsverslag 2018 staan. Dit omvat het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur.
- het verkrijgen van inzicht in de rapporteringsprocessen 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 identificeren van gebieden in de duurzame kengetallen met een hoger risico op misleidende of onevenwichtige informatie of afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude. Het op basis van deze risico-inschatting uitvoeren van verdere werkzaamheden gericht op het vaststellen van de plausibiliteit van de duurzame kengetallen. Deze verdere werkzaamheden bestonden onder meer uit:
 - het afnemen van interviews met het 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 informatie voor, het uitvoeren van interne controles op, en de consolidatie van gegevens in de duurzame kengetallen;
- het verkrijgen van assurance-informatie dat de duurzame kengetallen aansluiten op de onderliggende administraties van de entiteit;
- het op basis van beperkte deelwaarnemingen beoordelen van relevante interne en externe documentatie; en
- het analytisch evalueren van data;
- het evalueren van de consistentie van de duurzame kengetallen met de informatie in het Duurzaamheidsverslag 2018 buiten de reikwijdte van onze assurance opdracht.

Rotterdam, 22 mei 2019

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. J. Niewold RA



7. OVERIGE INFORMATIE

7. OVERIGE INFORMATIE

7.1 Verslag van de Raad van Toezicht

Inleiding

Het interne toezicht 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.

1. Samenstelling RvT

Eind 2018 is de samenstelling van de RvT gewijzigd. Per 5 december 2018 is Henriëtte de Lange teruggetreden. Dit in verband met het aanvaarden van de functie als Pensioenombudsman. Per 1 januari 2019 is zij opgevolgd door Mila Hoekstra. Per 15 februari heeft Wendy de Jong haar functie als voorzitter neergelegd in verband met het aanvaarden van het lidmaatschap van de RvT van de AFM. Mila Hoekstra neemt de rol van voorzitter RvT tijdelijk waar. De vervulling van deze vacature is inmiddels voortvarend opgepakt.

2. Werkwijze

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 actuaris, De Nederlandsche Bank en de compliance officer.

De raad kan beschikken over alle bestuursstukken van het fonds en heeft – in overleg met het bestuur – toegang tot alle gremia en het bestuursbureau van het fonds.

3. Werkzaamheden

De RvT heeft in 2018 zijn goedkeuring verleend aan de volgende onderwerpen:

1. Het bestuursverslag en de jaarrekening over 2017;
2. Het profiel van de (tijdelijk) voorzitter alsmede toetsing kandidaat aan profiel;
3. Toetsing van extern bestuurslid namens werknemers aan profiel;
4. Het profiel van de vacature van extern expert bestuurslid namens werkgever alsmede toetsing kandidaat aan profiel;
5. Het profiel van de vacature van de voorzitter.

De RvT heeft op 21 maart 2019 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 22 mei 2019 heeft de RvT zijn definitieve bevindingen en aanbevelingen toegelicht aan het bestuur en gedeeld met het VO.

4. Bevindingen

De RvT heeft kennisgenomen van de rapportage over de opvolging van de aanbevelingen over 2017 en constateert dat aan de opvolging hiervan door het bestuur uitvoering is gegeven.

De RvT had voor het jaar 2018 speerpunten benoemd die bij de bevindingen worden betrokken:

- Besluitvorming omtrent nettopensioenregeling;
- Ex ante toets van het beleggingsbeleid aan de doelstelling van het fonds;
- Werving extern bestuurslid aan werkgeverszijde als beoogd voorzitter CBFRR;
- Afwikkeling vte-dossier:
 - Herstel van vertrouwen in bestuur en tussen bestuur en governance organen;
 - Reflectie door bestuur op gang van zaken rond vte dossier met lessons learned;
 - Goede overgang tijdelijk governance model naar definitief (toekomstbestendig) model.
- Nadere uitwerking van de strategie van PDN;
- Besluitvorming over toekomstbestendig governance model bestuur waarmee structurele borging succession planning;
- Verbeteren regie door bestuur bij bestuurlijk complexe processen;
- Blijvende alertheid ten aanzien van goede werking governance tussen bestuur en DPS.

Communicatie

Er wordt op een correcte manier uitvoering gegeven aan het communicatiebeleidsplan 2018 – 2020. De communicatie is in overeenstemming met de wettelijke vereisten en gaat een stap verder dan alleen voldoen aan wet- en regelgeving. In 2018 heeft het fonds haar communicatiemiddelen uitgebreid met een Magazine en nieuwe video's. PDN Magazine is goed ontvangen. De RvT prijst het bestuur en DPS met dit mooie blad dat lijkt te voorzien in een behoefte. Helaas trekken de video's over pensioen in het algemeen en over de vernieuwde netto pensioenregeling in het bijzonder nog niet zoveel bezoekers. Het is zeker de moeite waard om de deelnemers extra te stimuleren die video's te bekijken.

Pensioenen en actuariële zaken

De nieuwe nettopensioenregeling was een uitdaging voor het fonds en DPS. Gezamenlijk is in 2018 een nieuw product neergezet dat beter voldoet aan de wensen van de deelnemers. Uitdaging blijft dat het om een relatief kleine groep deelnemers gaat terwijl het een product is dat veel bestuurlijke en uitvoeringstechnische aandacht vraagt. Ook na de implementatie zal de nettopensioenregeling monitoring vragen.

Beleggingen

Het beleggingsresultaat was in 2018 minder dan in afgelopen jaren. De portefeuille heeft met -1,8% een klein negatief rendement opgeleverd.

Als basisscenario voor het beleggingsbeleid hanteert PDN een lichte stijging in de rente, wat betreft de verplichtingen is het fonds daarop gepositioneerd. Wanneer de rente niet stijgt zal de dekkingsgraad moeilijker herstellen. Het bestuur is zich hiervan bewust. Sommige beleggingen, bijvoorbeeld aandelsectoren, hebben echter meer baat bij lage rente dan andere. De RvT adviseert het Bestuur de gevolgen van voortduren van de lage rente op de beleggingen nader te analyseren.

Risicomanagement

In 2018 is het risicomanagement van het fonds verder gegroeid als onderdeel van het besturen van het fonds. De processen die het risicomanagement gezamenlijk vormen zijn compleet en worden goed ingevuld. De voorbereiding op de inrichting van de commissiestructuur is belangrijk voor het risicomanagement van het fonds. De structuur heeft tot doel dat het bestuur zelf stuurt op de hoofdlijnen, terwijl meer diepgang in de details van de bestuurlijke onderwerpen in de commissies kan worden belegd en via advies naar het bestuur kan worden geleid. Daarnaast houdt de nieuwe commissiestructuur rekening met de invoering van de sleutelfunctiehouders, zoals die in IORP II zijn benoemd, waaronder die voor risicomanagement. Het is nuttig om vast te stellen wat daarbij van deze

functiehouder op die plekken wordt verwacht. Een duidelijk vastgelegd verwachtingspatroon of zelfs charter hierbij zal bestuur, de commissieleden en de functiehouder zelf helpen effectief te zijn.

Governance

Het jaar 2018 is bestuurlijk gezien een intensief jaar geweest. Het PDN bestuur is gedurende het jaar fors in samenstelling gewijzigd. Er is een nieuwe tijdelijke voorzitter benoemd, twee leden zijn teruggetreden en er zijn twee externe bestuurders benoemd. De RvT is van mening dat de bestuurlijke samenstelling hiermee kwalitatief goed is versterkt in termen van deskundigheid, competenties en onafhankelijkheid. De positieve bijdrage van de tijdelijk voorzitter en de externe bestuurders zowel op inhoud als op competenties is in het tweede halfjaar goed merkbaar geweest.

De RvT beveelt het bestuur aan bij toekomstige mutaties te letten op complementaire bestuurlijke competenties in het gehele team, evenwichtig verdeeld over de drie geledingen, zodat de bestuurlijke eigenstandigheid beter verankerd is in het gehele bestuur. Het duidelijk nemen van eigen verantwoordelijkheid en het individueel onafhankelijk denken en uitspreken versterkt op moeilijke dossiers de bestuurlijke slagkracht. Al met al is in 2018 immers veel bestuurlijke tijd en aandacht verloren gegaan die voor andere zaken had kunnen worden aangewend.

De RvT moedigt het bestuur aan om ook in 2019 het bestuur op een evenwichtige manier verder te versterken en daarbij tijdiger dan in 2018 en 2017 te anticiperen op aankomende vacatures. Tot nu toe is de RvT er nog niet gerust op dat successionplanning van het paritair model goed is geborgd. Eind 2019 zal dit ook door het bestuur grondig worden geëvalueerd.

In 2018 is voor de RvT duidelijk naar voren gekomen dat het bestuur te weinig bezig lijkt te zijn (geweest) met haar stakeholdermanagement. Het goed en tijdig betrekken van stakeholders en rolduidelijkheid daarin is belangrijk voor een goed functioneren van de governance en het creëren van draagvlak. Bij stakeholdermanagement denken we aan een breed scala van partijen zoals de OR, VDP, werkgever, VO, RvT, DNB.

Oordeel

Wat betreft de bestuurlijke resultaten is 2018 in veel opzichten gezien een goed jaar geweest. Besluitvorming rond nettopensioenregeling heeft plaatsgevonden. Het bestuurlijk bewustzijn op het vlak van ESG is verder toegenomen, wat zich heeft geopenbaard in een aantal concrete stappen. De Commissie Beleggings- en Financiële Risico's (CBFR) is structureel ingericht en laat de positieve effecten van haar functioneren al zien. De strategie van het fonds is voor de komende periode uitgewerkt en vastgesteld. Voorbereidende besluitvorming over IORP II heeft plaatsgevonden. Het bestuur is onder externe begeleiding aan de slag met boardroom dynamics.

Daarnaast is het rolbewustzijn tussen PDN en DPS verder gegroeid. Waar we over 2017 nog zeiden 'samen waar nuttig zakelijk waar nodig' is dat wat betreft de RvT voldoende actief opgepakt. DPS heeft in 2018 weer laten zien zeer dedicated het bestuur met advies en ondersteuning terzijde te staan. De RvT hecht eraan het bestuur mee te geven dat nagedacht moet worden over de juiste beheersmaatregelen (ICT en bemensing) in verband met het uitbestedingsrisico.

De geplande evaluatie van DPS werkzaamheden zal meer inzicht geven in het uitbestedingsrisico. De RvT hecht eraan het bestuur mee te geven dat nagedacht moet worden over de juiste beheersmaatregelen in verband met het uitbestedingsrisico.

Het overall oordeel is wat betreft de RvT positief gezien het bestuurlijk resultaat dat in 2018 is geboekt en de kwaliteit van het bestuur dat er staat. Maar er is de RvT veel aan gelegen om het bestuur nu in goede verstandhouding te zien opereren. Met de recente bestuurswisselingen en een toegenomen bewustzijn van de verhoudingen binnen het bestuur wat betreft countervailing power en eigen verantwoordelijkheid heeft de RvT daar vertrouwen in.

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

De RvT is tevreden met het feit dat de diversiteit m/v in het bestuur verder is toegenomen. De RvT is zich bewust van het feit dat het bestuur pogingen doet om verjonging in het bestuur te realiseren. Dit is tot nu toe echter lastig gebleken.

Aanbevelingen 2018

- Blijf met betrekking tot communicatie vooral doorgaan op de innovatieve ingeslagen weg, waarbij ook in 2019 de nettopensioenregeling extra communicatie inspanningen zal vragen;
- Evalueer het traject betreffende de nettopensioenregeling samen met DPS vanuit het uitgangspunt dat de onderdelen van complexe processen vooraf goed dienen te worden uitgezet en achteraf goed worden geëvalueerd;
- Draag zorg voor voordurende aandacht voor balansrisico, verdere ontwikkeling van het ESG-beleid en evaluatie van de managersselectie;
- Zorg als bestuur voor bewustzijn t.a.v. het onderscheid tussen de fiduciaire- en vermogensbeheerrol van DPS;
- Zorg voor verdere ontwikkeling van het risicomangement door het hanteren van een helder raamwerk en vaststellen van een agenda ter periodieke structurele bespreking hiervan;
- Blijf aandacht besteden aan de boardroom dynamics, de complementariteit van de bestuursleden en het opvolgingsplan.

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 2018 en de jaarrekening 2018 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 het bestuur ondersteunen in zijn functioneren en spreekt zijn vertrouwen uit in het bestuur.

Speerpunten 2019

1. Verhogen en borgen bestuurlijke kwaliteit bestuur mede door:
 - a. Continueren Boardroom dynamiek sessies bestuur onder externe begeleiding;
 - b. Implementatie IORP II eisen conform bestuurlijke besluitvorming inclusief benoeming sleutelfunctionarissen en update geschiktheidsplan;
 - c. Tijdige benoeming geschikte bestuursleden in aankomende vacatures;
 - d. Plan van aanpak succession planning bestuur middellange termijn;
 - e. Permanente educatie plan voor bestuur, individueel en collectief;
 - f. Evaluatie houdbaarheid huidig paritair bestuursmodel met stakeholders.
2. Kwaliteit en capaciteit (bemensing en ICT) DPS verder in lijn brengen met beroep van PDN op uitvoeringsorganisatie en uitkomsten evaluatie DPS in 2019 verwerken in een plan van aanpak.
3. Stakeholdermanagement vanuit het bestuur hoger op de bestuurlijke agenda en meer structuur in aanbrengen.

22 mei 2019

De Raad van Toezicht,
M.J. Hoekstra (waarnemend voorzitter)
J. Kragt

Reactie bestuur

Het bestuur heeft met interesse kennisgenomen van de bevindingen en aanbevelingen van de RvT in het oordeel over 2018. Op enkele specifieke bevindingen en aanbevelingen gaat het bestuur hierna nader in.

Communicatie

Het bestuur heeft met tevredenheid kennisgenomen van de constatering dat op een correcte manier uitvoering wordt gegeven aan het communicatiebeleidsplan 2018 – 2020. Ook is het bestuur verheugd dat het niet onopgemerkt is gebleven dat de communicatie een stap verder gaat dan alleen het voldoen aan wet- en regelgeving. Het bestuur is voornemens door te gaan op de ingeslagen weg en neemt de aanbevelingen van de RvT op dit punt ter harte.

Pensioenen en actuariel

Met de nieuwe nettopensioenregeling voert PDN sinds 2018 een vrijwillige individuele pensioenregeling uit voor deelnemers met een pensioengevend salaris boven het fiscaal toegestane grensbedrag. Vanaf 2019 is deze regeling, naast een vaste annuïteit, uitgebreid met variabel pensioen (verbeterde premieovereenkomst). Het bestuur herkent de observatie van de RvT dat het ontwikkelen van dit nieuwe product een uitdagend proces is geweest. Het bestuur zal de uitvoering van dit product ook in 2019 monitoren en uiteindelijk evalueren.

Beleggingen

Het bestuur onderschrijft het belang van de door de RvT aanbevolen analyse van de gevolgen van het voortduren van de lage rente op de beleggingen. Dit aspect is onderdeel van de reguliere beleidsevaluatie van de verschillende beleggingscategorieën.

Risicomanagement

Mede als gevolg van de inwerkingtreding van de Europese pensioenfondsenrichtlijn IORP II heeft het tweede deel van 2018 voor een groot deel in het teken gestaan van:

- de voorbereiding op de nieuwe inrichting van een vaste bestuurlijke adviescommissiestructuur, waaronder de inrichting van de Commissie Risk en Compliance, en
- de inrichting van de sleutelfuncties risicobeheer, interne audit en actuariel. Elke sleutelfunctie wordt uitgeoefend door een sleutelfunctiehouder en een of meerdere vervullers.

De rol, taken en bevoegdheden van de commissies en de houders van de sleutelfuncties van het fonds zijn inmiddels vastgelegd in diverse fondsdocumenten, onder meer in statuten en specifieke charters. De nieuwe commissiestructuur en de sleutelfunctiehouders functioneren vanaf het eerste kwartaal van 2019 op basis van voor elk van hen opgestelde charters. Eind 2019 zal een eerste evaluatie worden gedaan.

In het eerste kwartaal 2020 is een evaluatie van de Pensioenuitvoeringsorganisatie DPS gepland. De resultaten zullen worden betrokken bij de beheersing van de strategische risico's.

Governance

Overeenkomstig de aanbevelingen van de RvT zet het bestuur ook in 2019 met veel aandacht in op het verder completeren en verstevigen van het bestuurlijke team.

Daarbij zal de lijn die in 2018 is ingezet om meer te investeren in het stakeholdermanagement en de succession planning worden voortgezet. In dit verband hecht het bestuur grote waarde aan de uitspraak van DSM dat zij hecht aan het voortzetten van een eigen ondernemingspensioenfonds en paritaire bestuursmodel.

Bij de completering van het bestuurlijke team volgt het bestuur zijn geactualiseerde Beleidsplan Geschiktheid en de daarin opgenomen geschiktheidseisen.

Tot slot

Het bestuur kan zich vinden in het oordeel van de RvT. Het bestuur spreekt zijn dank uit aan de RvT voor de bevindingen, de geuite aanbevelingen en de actieve inzet in 2018.

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 2018.

1.2 Huishoudelijke zaken

Het VO heeft in het verslagjaar acht 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 2017. Tijdens één van deze vergaderingen heeft de Raad van Toezicht verantwoording aan het VO afgelegd over de uitvoering van zijn taken en uitoefening van zijn bevoegdheden.

Het VO heeft geadviseerd over de update van de strategie en de daarbij aangepaste governance van het fonds, mede om die bestuursstructuur aan te passen van de eisen van de IORP II regelgeving vanuit de EU. Ook heeft het VO advies uitgebracht over het Communicatiebeleidsplan 2018-2020, het profiel van het lid van de Raad van Toezicht, de (automatische) waardeoverdracht kleine pensioenen, het addendum op de uitvoeringsovereenkomst als gevolg van de wijziging van de Nettopensioenregeling en de uitvoering van een (interne) collectieve waardeoverdracht met betrekking tot de ingekochte nettopensioenaanspraken van de 57+ deelnemers naar nettopensioenkapitaal.

Het VO heeft een bindende voordracht gedaan tot benoeming van het nieuwe lid van de Raad van Toezicht.

In 2018 is de samenstelling van het VO gewijzigd. Per 1 april 2018 is Dirk van den Bos toegetreden als vervanger van Harm Noppers, als vertegenwoordiger van de pensioengerechtigden en op 1 juni 2018 is Henk Lukkezen toegetreden als vervanger van Gerard van der Westen

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 en via regiobijeenkomsten verspreid over het land.

1.3 2018 in vogelvlucht

Terugkijkend op het jaar 2018 kan het volgende beeld worden geschetst:

- De door het VO in zijn oordeel over 2017 genoemde achterstand in het uitvoeren van aanbevelingen en speerpunten is door het bestuur goeddeels ingehaald;
- De focus lag bij het bestuur in 2018 op de update van de strategie en bijbehorende governance;
- Het bestuur heeft het VO op een open manier van de vorderingen hierin op de hoogte gehouden en stond open voor de inbreng van het VO. Het VO heeft naast haar wettelijke adviesrecht ook op enkele momenten een z.g. "bovenwettelijk" advies uitgebracht op onderdelen van de governance, waarna het bestuur op een enkel punt na dit advies heeft overgenomen;
- De nieuwe governance mede op basis van IORP II zal in de loop van 2019 van start gaan;
- Door de actieve rol van de tijdelijk voorzitter is in het bestuur ruimte gemaakt voor een vernieuwing en een groter commitment van werkgever.

1.4 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 op verzoek van het VO belangrijke onderwerpen toe. In 2018 is door het VO een zelfevaluatie van en door de leden van het VO gestart om de effectiviteit van de samenwerking en de vergaderingen nog verder te verhogen.

1.5 Speerpunten 2018

Het VO beoordeelt het handelen en het beleid van het bestuur met bijzondere aandacht voor een aantal door het VO geformuleerde speerpunten. Voor 2018 waren dat:

- **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;
- **Governance:** Pas aanpakken nadat de strategie is uitgewerkt en goedgekeurd door de diverse gremia;
- **Beleggingen:** concretiseren en uitwerken van MVB beleid;
- **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;

Onder andere op deze speerpunten wordt hierna ingegaan. Tot slot worden de aanbevelingen over 2018 samengevat en de speerpunten voor het verslagjaar 2019 genoemd.

2. Strategie

De door het bestuur uitgevoerde update van de strategie inhoudende:

- Schaal is geen financieel knelpunt; schaalvoordeel biedt wel kansen;
- Uitgaande van de huidige schaalgrootte worden opportunity's en bedreigingen gemonitord, wordt door het VO bij de huidige omstandigheden en omvang en samenstelling van het deelnemersbestand onderschreven.

Hierbij doet het VO de volgende aanbevelingen:

- Indien DSM een actie uitvoert, waardoor het aantal (DSM)-actieven in de PDN populatie significant zal afnemen; dan vindt het VO dat reden voor het bestuur dit besluit m.b.t. schaalgrootte te heroverwegen. Het VO beschouwt een dergelijk besluit adviesplichtig;
- Een mogelijk hieruit voortvloeiend verzoek tot aansluiting zal dan geschieden op basis van het dan vigerend aansluitingenbeleid. Een vervolgens voorliggend besluit tot aansluiting is (ook) adviesplichtig.

3. Beleggingen

3.1 Algemeen

Door een teleurstellend beleggingsresultaat in het 4e kwartaal, gedreven door macro-economische onzekerheden, is het uiteindelijke beleggingsresultaat negatief uitgekomen op – 1.8%, licht onder de benchmark van – 1.66%. Hoewel het negatief rendement niet is aan te rekenen aan de keuzes van het fonds, is het VO teleurgesteld dat 2018 negatief en zelfs licht onder de benchmark is geëindigd.

Aanbeveling: Het VO vraagt het bestuur om de negatieve afwijking t.o.v. de benchmark te evalueren

3.2 Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

De recente jaren heeft het VO aandacht gevraagd voor het achterblijven van het fonds op het gebied van duurzaam beleggen bij de ontwikkelingen. Het VO constateert met tevredenheid, dat het fonds in 2018, ondanks grote werkdruk door de vele andere prioriteiten, ook de aanbevelingen in deze van het VO heeft uitgevoerd en grote stappen heeft kunnen zetten, waaronder:

- De investment beliefs zijn verder aangescherpt en benadrukken dat het integreren van duurzaamheid bijdraagt aan de lange termijn doelen van zowel het fonds als zijn deelnemers;
- PDN heeft het hogere ambitieniveau in 2018 geconcretiseerd in een aantal pijlers;
- Over een periode van 3 jaar (ultimo 2020) streeft PDN een reductie van 20% in “carbon footprint” na van 20% t.o.v. de benchmark, waarbij het niveau ultimo 2017 als uitgangspunt geldt.

Aanbeveling: Blijf naar de deelnemers communiceren dat het fonds mede in het belang van de deelnemers ook een maatschappelijke rol heeft, en probeer die maatschappelijke impact inzichtelijk te maken.

4. Riskmanagement

In het kader van de RCA en SIRA zijn aanpassingen op de risicogebieden IT, Strategie, Governance en Ketenuitbesteding doorgevoerd. Het onderzoek door DNB naar de ICT heeft in 2018 plaatsgevonden en is inmiddels afgerond. Het bestuur heeft naar aanleiding hiervan een actieplan ontwikkeld om de gedane bevindingen op te pakken. Door COA (DSM Corporate Operational Audit Department) is een periodieke risicoanalyse uitgevoerd. Een van de bevindingen was dat de IT-processen van DPS verder dienen te worden verbeterd; ook dit zal worden opgepakt door het uitvoeren van een actieplan. Door DPS is in de loop van 2018 een tweetal IT-informatiesessies georganiseerd voor het bestuur; enkele van de VO leden hebben hieraan deelgenomen.

Aanbeveling: In verband met de steeds groter wordende afhankelijkheid van PDN van een interactieve digitale communicatie met deelnemers en andere externe contacten is het noodzakelijk een update te maken van het informatiebeveiligingsbeleid.

5. Communicatie

Het voor 2018 geformuleerde speerpunt voor communicatie om deelnemers proactief mee te nemen en voor te bereiden op veranderingen in het pensioenstelsel wordt door het bestuur middels vraagsprekken in PDN Magazine op een luchtige en betrokken manier uitgewerkt. Het VO ondersteunt deze aanpak en beveelt het bestuur aan om deze weg van proactieve berichtgeving voort te zetten.

Ondanks de drukke bestuursagenda heeft het bestuur in 2018 de door het VO gevraagde grotere aandacht voor communicatie daadwerkelijk gegeven. De aanbeveling van het VO om een lezerspanel in te stellen specifiek voor communicatie over gevoelige onderwerpen is door het bestuur niet overgenomen. In de nieuw ingestelde bestuurscommissie voor pensioenen en communicatie zal dit onderwerp geadresseerd worden.

In het jaar 2018 is door het bestuur een nieuw Communicatie-beleidsplan 2018-2020 vastgesteld, waarover het VO positief geadviseerd heeft, en een nieuwe handleiding crisiscommunicatie is in gebruik genomen.

Ondanks inspanningen om het aantal deelnemers dat digitale communicatiekanalen gebruikt te vergroten, is dit in het zicht van de komende wijzigingen in pensioenwereld nog onvoldoende. Snelle proactieve communicatie over nieuwe ontwikkelingen om zodoende de deelnemers op voor hen belangrijke wijzigingen voor te bereiden wordt daardoor bemoeilijkt.

Op grond hiervan komt het VO tot de volgende **aanbevelingen**:

- Zet recent ingeslagen weg om via PDN Magazine proactief met deelnemers te communiceren voort;
- Continueer de actie om de ontbrekende e-mailadressen te verkrijgen en stimuleer de deelnemers om die te gebruiken voor digitale communicatie;
- Gebruik informatiebijeenkomsten om als PDN naar de deelnemers toe te gaan en met hen in contact te treden. Dat geldt voor actieven en gepensioneerden, maar ook voor slapers. Ook zo kan proactieve communicatie over de voor hen komende belangrijke veranderingen in de pensioenwereld vorm worden gegeven.

6. Governance

In 2018 is zoals eerder al aangegeven veel werk door het bestuur besteed aan strategie en governance. Besloten is om het paritaire bestuursmodel te continueren en het in te richten conform de Europese regelgeving (IORPII). De personele invulling van de commissies en het tijdsbeslag op de personen zal naar wij verwachten de komende periode de nodige uitdagingen met zich meebrengen.

Ondanks de gedane inspanningen blijft de successionplanning een punt van zorg. De vele recente bestuurswisselingen en het huidige gebrek aan diversiteit (geslacht, leeftijd etc.) verdienen de nodige aandacht en een regelmatige plaats op de bestuursagenda.

Het VO is verheugd dat het bestuur heeft ingestemd met het voorgestelde gewijzigde verkiezingsreglement voor het VO. Daardoor vinden in 2019 vervroegde verkiezingen plaats voor het VO en zullen de nieuwgekozen leden het eerste jaar als aspirant-lid toetreden en gedurende die periode hun opleiding gaan volgen. Hierdoor kan het benodigde ervarings- en kennisniveau binnen het VO op peil worden gehouden.

Het VO onderschrijft het besluit van het bestuur om in de loop van 2019 een externe benchmarking van de uitvoeringsorganisatie DPS te laten uitvoeren. Hierbij zal ook de impact van de in uitvoering zijnde omvorming van het bestuur naar een commissiestructuur op de uitvoeringsorganisatie worden betrokken. Met de resultaten van deze benchmarking en de resulterende acties kan de stabiliteit van de positie van PDN worden geborgd.

De begin 2018 ontstane onderbezetting van de afdeling Bestuursondersteuning heeft, ondanks zeer grote inzet van betrokkenen, geleid tot knelpunten in de voorbereiding voor vergaderingen bij het VO en het grotendeels wegvallen van de proactieve ondersteuning van het VO bij het opstellen en vormgeven van adviezen en oordeel. Door deze onderbezetting is de afdeling Bestuursondersteuning naar de mening van het VO niet in staat om haar taken op het gewenste niveau te vervullen.

Op grond van hiervan komt het VO tot de volgende **aanbevelingen**:

- Vanwege de toenemende moeite om de bestuursrollen adequaat ingevuld te krijgen, raden wij aan om eind 2019 te evalueren of het paritaire model voor PDN nog voldoet;
- Evalueer tussentijds de werking van de ingestelde bestuurscommissies en bijbehorende bezetting en stel daar waar nodig bij;
- Met betrekking tot de successionplanning dient in 2019 verder doorgepaktd te worden en regelmatig met DSM Corporate en Sociale Partners in overleg getreden te worden om zodoende de governance, diversiteit en successionplanning veilig te stellen;
- Uitvoering van de externe benchmark van DPS onder verantwoordelijkheid van het bestuur;
- Breng op korte termijn de bezetting van de afdeling Bestuursondersteuning weer op sterkte en herstel de ondersteuning van het VO weer op het oude niveau.

7. Pensioenen: kortings- en toeslagbeleid

Op basis van de hiervoor te lage dekkingsgraad was het begin 2018 en ook weer begin 2019 niet mogelijk om een toeslag toe te kennen. De cumulatieve achterstand is hierdoor weer verder toegenomen tot 15,4 % voor gepensioneerden en 14,3 % voor actieven. Anders dan bij een aantal andere pensioenfondsen geeft de inmiddels opgelopen achterstand tot het herstelplan nog uitzicht op het herstel van de dekkingsgraad aan het eind van het herstelplan.

Gegeven deze aanzienlijke achterstand in indexatie en ter voorbereiding op de komende CAO-onderhandelingen tussen de Sociale Partners komt het VO tot de volgende **aanbevelingen**:

- PDN geef proactief naar deze sociale partners in een duidelijk kader aan wat de minimum criteria zijn voor een kostendekkende premie en de risico's die verbonden zijn aan een premie die niet (voldoende) kostendekkend blijkt te zijn;
- Deze kaders behelzen ook een voorzet voor een jaarlijks toe te passen evaluatieclausule in het nieuw af te sluiten uitvoeringscontract. Deze evaluatie dient om een optredend negatief effect op de dekkingsgraad door een ontoereikende premie te signaleren. De clausule bevat ook een aanpassingsmechanisme om dit effect op korte termijn teniet te doen.

8. Opsomming van de hierboven gedane aanbevelingen:

- Indien DSM een actie uitvoert, waardoor het aantal (DSM) actieven in de PDN populatie significant zal afnemen; dan vindt het VO dat reden voor het bestuur dit besluit m.b.t. schaalgrootte te heroverwegen. Het VO beschouwt een dergelijk besluit adviesplichtig;
- Een mogelijk hieruit voortvloeiend verzoek tot aansluiting zal dan geschieden op basis van het dan vigerend aansluitingenbeleid. Een vervolgens voorliggend besluit tot aansluiting is ook adviesplichtig;
- Het VO vraagt het bestuur om de negatieve afwijking in het rendement t.o.v. de benchmark te evalueren;
- In verband met de steeds groter wordende afhankelijkheid van PDN van interactieve digitale communicatie met deelnemers en andere externe contacten is het noodzakelijk een update te maken van het informatiebeveiligingsbeleid;
- Blijf naar de deelnemers communiceren dat het fonds ook een maatschappelijke rol heeft, mede in het belang van de deelnemers en probeer ook die maatschappelijke impact inzichtelijk te maken;
- Zet recent ingeslagen weg om via PDN Magazine proactief met deelnemers te communiceren voort;
- Continueer de actie om de ontbrekende e-mailadressen te verkrijgen en stimuleer de deelnemers om die te gebruiken voor digitale communicatie;
- Gebruik informatiebijeenkomsten om als PDN naar de deelnemers toe te gaan en met hen in contact te treden. Dat geldt voor actieven en gepensioneerden, maar ook voor slapers. Ook zo kan proactieve communicatie over de voor hen komende belangrijke veranderingen in de pensioenwereld vorm worden gegeven;
- Vanwege de toenemende moeite om de bestuursrollen adequaat ingevuld te krijgen, raden wij aan om eind 2019 te evalueren of het paritaire model voor PDN nog voldoet;
- Evalueer tussentijds de werking van de ingestelde bestuurscommissies en bijbehorende bezetting en stel daar waar nodig bij;
- Met betrekking tot de successionplanning dient in 2019 verder doorgepakkt te worden en regelmatig met DSM Corporate en Sociale Partners in overleg getreden te worden om zodoende de governance, diversiteit en successionplanning veilig te stellen;
- Uitvoering van de externe benchmark van DPS onder verantwoordelijkheid van het bestuur;
- Breng op korte termijn de bezetting van de afdeling Bestuursondersteuning weer op sterkte en herstel de ondersteuning van het VO weer op het oude niveau.
- PDN geeft proactief naar deze sociale partners in een duidelijk kader aan wat de minimum criteria zijn t.a.v. van een kostendekkende premie en de risico's die hieraan verbonden zijn voor de komende contractperiode;
- Deze kaders behelzen ook een voorzet voor een jaarlijks toe te passen evaluatieclausule in het nieuw af te sluiten uitvoeringscontract. Deze evaluatie dient om een optredend negatief effect op de dekkingsgraad door een ontoereikende premie te signaleren. De clausule bevat ook een aanpassingsmechanisme om dit effect op korte termijn teniet te doen.

9. Conclusies over 2018

- In 2018 zijn de achterstanden vanuit vorige jaren goeddeels weggewerkt;
- De update van de strategie is uitgevoerd en gecommuniceerd;
- Aanbevelingen en speerpunten van VO zijn goeddeels uitgevoerd;
- De uitwerking van de governance is grotendeels klaar, rest nog de personele invulling van de nieuw ingevoerde (IORPII) commissiestructuur;
- Ook nog in 2019 uit te voeren is de externe benchmarking van DPS onder de verantwoordelijkheid van het bestuur.

10. Eindoordeel over 2018

- Het VO is positief over de hoeveelheid werk die is verzet door het bestuur, zowel vanuit opgelopen achterstand als strategie update en opzet governance structuur;
- Helaas is door externe omstandigheden ook dit jaar geen toeslagverlening mogelijk;
- Ondanks alle inspanningen is de invulling van de diverse bestuursrollen en overige plaatsen in de commissies nog niet gereed;
- Het VO is dan ook bezorgd over het tempo waarin alle “leveranciers” kandidaten van onbetwiste kwaliteit kunnen aanleveren. Eind 2019 zal o.i. dan ook een nadere evaluatie van bestuursmodel en invulling ervan moeten plaatsvinden.

11. Speerpunten voor 2019

Het VO heeft op basis van bovenstaande de volgende speerpunten voor 2019 vastgesteld:

- Adequate invulling van de diverse rollen in de bestuurscommissies, met name de voorzittersposities en kern/sleutelposities;
- Externe benchmarking DPS onder verantwoordelijkheid van bestuur als borging van de stabiliteit van de positie van PDN;
- Op korte termijn de afdeling Bestuursondersteuning weer op sterkte brengen, incl. het herstel van de ondersteuning van het VO op het oude niveau;
- Voorbereiding PDN en zijn deelnemers op externe ontwikkelingen (o.a. pensioenstelsel) door middel van proactieve communicatie;
- Evaluatie paritair bestuursmodel eind 2019;
- Opstellen van richtinggevende input door PDN voor nieuwe premieafspraken tussen sociale partners in nieuw af te sluiten pensioenovereenkomst.

Heerlen, 22 mei 2019

Verantwoordingsorgaan PDN

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

Reactie bestuur

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

Strategie

De schaal van PDN is onderdeel van de strategische risico-analyse. In 2018 heeft het bestuur op basis van analyse vastgesteld dat de schaaffecten voor de komende drie jaar niet als kritisch zijn te beoordelen. Vanwege het strategische belang worden de schaal van het fonds en effecten van diverse ontwikkelingen op die schaal door het bestuur nauwkeurig gemonitord. In dat verband wordt ook in de dialoog met DSM en de overige aangesloten ondernemingen expliciet aandacht besteed aan de ontwikkelingen die op de schaal van het fonds impact kunnen hebben.

Beleggingen

Het bestuur deelt de teleurstelling over tegenvallende beleggingsresultaten en de daaraan ten grondslag liggende macro-economische ontwikkelingen. In het reguliere bestuurlijke proces is een evaluatie en verklaring van optredende verschillen met de benchmark voorzien.

Het bestuur is verheugd om te zien dat het VO de voortgang ziet die er in het belangrijke dossier van *Maatschappelijk verantwoord beleggen* in 2018 is geboekt. Het bestuur neemt de aanbeveling van het VO ter harte om ook in 2019 naar deelnemers te communiceren over de maatschappelijke relevantie en impact van het beleggingsbeleid.

Risicomanagement

Het bestuur erkent de noodzaak om het informatiebeveiligingsbeleid in het licht van de toenemende afhankelijkheid van interactieve digitale communicatie, nader uit te werken. In 2019 wordt het informatiebeveiligingsbeleid vastgesteld en uitgevoerd.

In het eerste kwartaal 2020 is een evaluatie van de pensioenuitvoeringsorganisatie DPS gepland. De resultaten zullen worden meegenomen in de beheersing van de strategische risico's.

Communicatie

Communicatie was in 2018 en blijft in 2019 een belangrijk speerpunt voor het bestuur. Het bestuur is verheugd dat het VO zijn inspanningen herkent en dat dit jaar een meerjaren Communicatie-beleidsplan is vastgesteld waarover het VO heeft geadviseerd. Daarbij zal in de communicatie ook aandacht worden gegeven aan de landelijke pensioenontwikkelingen. Het bestuur dankt het VO voor zijn specifieke suggesties op dit onderwerp.

Governance

In 2018 is veel aandacht besteed aan de strategie en governance van het fonds. Met inachtneming van de vereisten van IORP II is uiteindelijk gekozen voor handhaving van het paritaire bestuursmodel, de nieuwe inrichting van een vaste bestuurlijke adviescommissiestructuur en de inrichting van de sleutelfuncties risicobeheer, interne audit en actuariel. Eind 2019 is een eerste evaluatie van deze inrichting gepland.

Het bestuur zal in 2019 in lijn met de aanbevelingen van het VO blijven investeren in de succession planning en het stakeholdermanagement. De vacature voor bestuursondersteuning zal in 2019 worden ingevuld.

Pensioenen: kortings- en toeslagbeleid

Het bestuur deelt de zorgen van het VO over de opgelopen cumulatieve indexatie-achterstand van de pensioenaanspraken en pensioenrechten. Mede vanuit deze zorg acht het bestuur het een belangrijk speerpunt om reeds in 2019 voor alle stakeholders inzichtelijk te maken wat de financiële effecten van diverse scenario's zijn die, naast de landelijke pensioenontwikkelingen, van belang kunnen zijn voor de in 2020 af te sluiten pensioen- en premieovereenkomsten. Het bestuur dankt het VO voor de specifieke suggesties op dit onderwerp.

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 2018.

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, anders dan de werkzaamheden uit hoofde van de actuariële functie. 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 €51.100.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven €2.600.000 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 onder meer onderzocht of:

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

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, 22 mei 2019

w.g. 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 2018 zijn geen incidenten gemeld ten aanzien van gedrag of integriteit en zijn derhalve geen onderzoeken uitgevoerd in dit kader.

Oneigenlijke beïnvloeding

In 2018 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

Inzake bestaande belangen in (potentiële) zakelijke relaties bij indiensttreding van bestuurders, zijn adequate afspraken vastgelegd. Verder zijn gedurende 2018 zijn geen meldingen ontvangen betreffende (potentiële) belangenverstrengeling.

Voorwetenschap en insider meldingen

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

Nevenfuncties

Waar van toepassing zijn door verbonden personen gemelde nevenfuncties als acceptabel beoordeeld in het kader van de gedragscode.

Naleving gedragscode

De aan het fonds verbonden personen hebben een schriftelijke verklaring tot naleving van de gedragscode over 2018 bij mij ingediend; hieruit zijn geen verdere aandachtspunten naar voren gekomen.

Heerlen, 12 maart 2019

F.C.G. Hermans
Compliance Officer

7.5 Personalia

(per 22 mei 2019)

Bestuur

Benoemd op voordracht van DSM Nederland B.V.

De heer J.C. van Suijdam (voorzitter)

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

Mevrouw M.E.A. van Boom

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

De heer P.A.M. Rennen

De heer E.P. de Vries

Benoemd na verkiezing uit en door de Pensioengerechtigden

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

De heer M.M.G. Ubachs

Raad van Toezicht (RvT)

De heer J.C. Kragt

Mevrouw M.J. Hoekstra

Verantwoordingsorgaan (VO)

Aangewezen door DSM Nederland B.V.

De heer H. Bosch (plv voorzitter)

De heer R. van Ool

Gekozen uit en door de actieve deelnemers

De heer M.W. Silvertand

De heer H.J.M. Lukkezen

Gekozen uit en door de Pensioengerechtigden

De heer M.A.P.M. Aertsen (voorzitter)

De heer J.F. van Engelen

De heer H.P.N. Govers

De heer D.J. van den Bos

Functies en nevenfuncties

Bestuur

De heer J.C. van Suijdam (1950)

Functie in het bestuur: Voorzitter (vanaf 28/3/18)

Mevrouw M.E.P.J. van Heeswijk-Kuster (1970)

Functie in het bestuur: Bestuurslid (vanaf 2013)
 Relevante nevenfuncties: Senior Legal Counsel Group Legal Affairs
 Lid Raad van Toezicht van Stichting
 Antidiscriminatie-voorziening Limburg

Mevrouw M.E.A. van Boom (1966)

Functie in het bestuur: Bestuurslid (vanaf 5/9/2018)
 Relevante nevenfuncties: Lid (onafhankelijke) beleggingscommissie Pensioenfonds Horeca & Catering
 Lid Raad van Toezicht Stichting Pensioenfonds Hoogovens
 Lid Raad van Toezicht Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM

De heer P.A.M. Rennen (1953)

Functie in het bestuur: Bestuurslid (vanaf 2012)
 Relevante nevenfuncties: Corporate Finance Officer Group Treasury

De heer E.P. de Vries (1964)

Functie in het bestuur: Bestuurslid (vanaf 24/4/18)
 Relevante nevenfuncties: Voorzitter Pensioenfonds Recreatie
 Bestuurslid Pensioenfonds voor het Kappersbedrijf
 Docent SPO
 Onafhankelijk voorzitter Sociaal Fonds Recreatie 'KIKK Recreatie'
 Secretaris-penningmeester Stichting Fonds voor Financiering
 Toeslagen Pensioen FNV Horecabond

De heer A.M.J. de Boer (1953)

Functie in het bestuur: Vicevoorzitter (bestuurslid vanaf 2010)

De heer M.M.G. Ubachs (1946)

Functie in het bestuur: Bestuurslid (vanaf 2012)
 Relevante nevenfuncties: Bestuurslid Stichting Voorziening Hoger Personeel DSM
 Lid Pensioencommissie VDP (Vereniging DSM gepensioneerden)

Raad van Toezicht (RvT)

De heer J.C. Kragt (1967)

Functie in de RvT: Lid RvT (vanaf 2014)
 Relevante nevenfuncties: Docent Universiteit van Tilburg
 Lid RvT Pensioenfonds TNO

Mevrouw M.J. Hoekstra (1963)

Functie in de RvT: Lid RvT PDN (vanaf 1/1/2019)
 Relevante nevenfuncties: Lid RvT Pensioenfonds TNO
 Voorzitter RvT Heineken Pensioenfonds
 Bestuurslid Het Nederlandse Pensioenfonds
 Voorzitter RvT Pensioenfonds Koopvaardij

Verantwoordingsorgaan (VO)**De heer H. Bosch (1960)**

Functie in het VO: Vicevoorzitter VO (vanaf 2015)
 Relevante nevenfuncties: Sustainability Manager DSM Nutritional Products

De heer R. van Ool (1983)

Functie in het VO: Lid VO (vanaf 2017)
 Relevante nevenfuncties: Executive Reward / Global Mobility Manager DSM

De heer M.W. Silvertand (1968)

Functie in het VO: Lid VO (vanaf 2016)
 Relevante nevenfuncties: Investor Relations Manager bij DSM

De heer H.J.M. Lukkezen (1954)

Functie in het VO: Lid VO (vanaf 2018)
 Relevante nevenfuncties: DSM Change / Knowledge manager FSS Hyderabad

De heer M.A.P.M. Aertsen (1950)

Functie in het VO: Voorzitter VO (vanaf 2016)

De heer J.F. van Engelen (1950)

Functie in het VO: Lid VO (vanaf 2016)
 Relevante nevenfuncties: Lid Raad van Toezicht ROC Parkstad

De heer H.P.N. Govers (1949)

Functie in het VO: Lid VO (vanaf 2016)

De heer D.J. van den Bos (1948)

Functie in het VO: Lid VO (gestart per 1/4/18)

Certificerend Actuaris

De heer R. Meijer AAG; Triple A - Risk Finance

Accountant

De heer S.B. Spiessens; Ernst & Young Accountants LLP

Compliance officer

De heer F. Hermans; DSM COA

DSM Pension Services

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

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
CBFR	Commissie Beleggingen en Financiële Risico's
CBS	Centraal Bureau voor de Statistiek
CDC	Collective Defined Contribution
CPI	Consumentenprijsindex
DNB	De Nederlandsche Bank
DPS	DSM Pension Services
DVO	Dienstverleningsovereenkomst
ECB	Europese Centrale Bank
FOCUS	Risicoanalyse Methode van DNB
FTK	Financieel Toetsingskader
GIPS	Global Investment Performance Standards
IBM	Integraal Balansmanagement
IORP	Institutions for Occupational Retirement Provision
KPI	Key Performance Indicator
MVB	Maatschappelijk Verantwoord Beleggen
MVEV	Minimaal Vereist Eigen Vermogen
NPR	Nettopensioenregeling
PDN	Stichting Pensioenfonds DSM Nederland
PF	Pensioenfederatie
PPS	Prepensioen spaarregeling
RCA	Risk & Control Assessment
RMYP	Risk Management Yearplan
RvT	Raad van Toezicht
SER	Sociaal Economische Raad
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 en de kosten van beheer in de net-asset-values zijn daarmee wél 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 Tabaksblad over "Corporate Governance". Hierin werd pensioenfonds onder andere 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 door valutatermijncontracten.
Custodian	De bewaarbank 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 onder andere 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 en hoofdsom wordt geïndexeerd voor inflatie.
Kritische dekkingsgraad	De kritische dekkingsgraad geeft het niveau van de dekkingsgraad aan waarbij het pensioenfonds extra maatregelen moet nemen om de financiële positie binnen de herstelperiode te herstellen.
Mixfonds	Beleggingsfonds dat belegt in verschillende beleggingscategoriën zoals aandelen, vastgoed en obligaties.
Nettorendement	Het nettorendement betreft het rendement op de basisregeling exclusief PPS kapitalen na verrekening van alle beheerkosten (inclusief de beheerkosten 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 vanwege pensioenaanspraken van deelnemers en gewezen deelnemers en 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 surviving dependents who are associated with DSM and affiliated companies that have assigned the administration of their pension plan to PDN. 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.

Developments in governance

The board evaluated the strategy of the pension fund last year. In doing so, input was obtained from all relevant stakeholders. The fund strategy is intended to be directional for the next five years, considering a new premium agreement in 2020 and expected to introduce a new pension system. In line with this strategic choice, it was decided to strengthen the model of the board. Two external board members have been appointed for this purpose. One board member was nominated by DSM's Central Works Council and one board member was nominated on behalf of DSM.

In 2018, Geert Jan Nieboer and Roel Mesters stepped down as board members. The board is grateful for their contributions to the fund. Hans van Suijdam, Eiko de Vries, and Marlies van Boom were appointed to fill in the vacancies.

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 aforementioned initiatives. The European Commission 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. Regarding the governance of the pension fund, IORP II uses the term "key functions". The underlying idea of the key functions comes from the "3-lines-of-defense" model for risk management. With this model, organizations can incorporate segregations of duties in the implementation and decision-making process that ensure that risks are considered in a sufficiently independent manner.



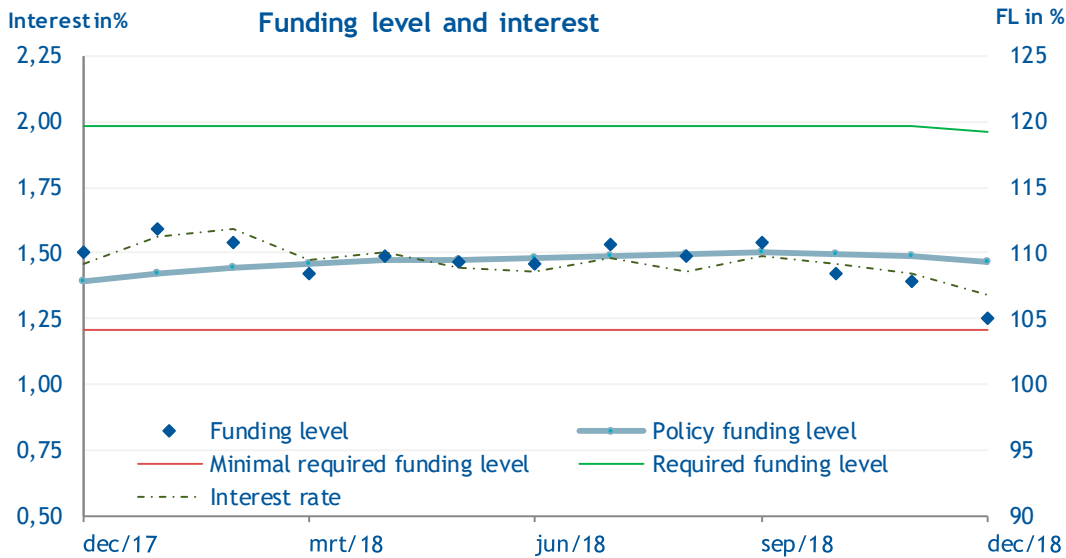
Where the pension implementation and decision making are first line responsibilities, the risk management function and the actuarial function are in the second line; their role concerns monitoring and advice. Finally, the internal audit function has an independent role within the organization. It is concerned with evaluating and improving the effectiveness of risk management, control and governance processes in an organization.

For administrative efficiency and the obligations arising from new legislation (IORP II) it was decided to extend the current governance structure with a Pension & Communication Committee, a Risk & Compliance Committee and an Audit Committee.

In the January meeting of the board, a decision was taken on the structure of implementation of IORP II the way in which key functions are organized. Draft charters with tasks and responsibilities have also been drawn up for the committees. These will be further evaluated and further developed in the beginning of 2019.

Financial position

The nominal funding level represents the financial position of a pension fund. The nominal funding level is calculated as the total fund assets divided by the pension liabilities. The nominal funding level of the fund decreased from a level of 110.1% at the end of 2017 to a level of 105.0% at the end of 2018.



Due to the falling interest rates, the liabilities increased. Furthermore, in the last quarter of 2018 the stock markets declined, which also negatively impacted the nominal funding level.

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 ratio dampens the effects of movements in the actual funding ratio. The policy funding level increased from a level of 107.8% to 109.3%. The financial position of the fund did not exceed the required funding level. Therefore, the pension fund board revisited and renewed its ten-year recovery plan and submitted it to the Dutch National Bank for approval.

Indexation

In January 2019, the pension fund board unfortunately had to decide that, based on the financial position of the fund, no indexation could be granted to the members. 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 members. 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 109.3% at year-end 2018 and the economic circumstances combined with the current national laws and regulations, the chances to partially or completely realize the target pension for the coming years remains low and curtailments of the accrued pension entitlements can still not be completely excluded.

Developments in pension management

PDN offers a Net Pension Scheme (NPS) to its members. New legislation related to NPS allows the members in the NPS to keep part of the pension capital invested after retirement. In 2018, the management and labor organizations confirmed the earlier request for the NPS to be amended in accordance with the new legislation and asked PDN to implement this modified NPS. The board decided to implement the requested adjustments. The aim is to have the modified NPS operational by 1 January 2019 at the latest. The costs for setting up the modified NPS will be charged to the employer.

Developments in asset management

Based on the fund's objective, risk appetite and long-term economic base scenario the strategic norms for the core portfolios (matching and return) are determined. The strategic hedging rates for nominal interest rate and currency risk are also determined. In the Investment Plan the strategic norm portfolio is further specified according to standard weightings per investment category and benchmarks, frameworks, and guidelines (including the use of derivatives). This results in an enforceable and consistent mandate for DPS.

Socially responsible investment (SRI) is an important development in the pension sector. Members express that social involvement is important. In 2018, PDN took an important step in the further development of the SRI policy by signing an agreement for Pension Funds related to SRI. With the agreement, Dutch pension funds, together with civil society organizations, trade unions, and the government, enter into a broad and ambitious agreement that focuses on themes relating to both human rights and the environment.

In addition, PDN was the first investor to make an investment in the field of sustainable development by providing an inflation-indexed loan to the World Bank. The World Bank uses the money for sustainable development projects in developing countries.

In the following table the market value and return of the assets of the fund over 2018 is shown. The delta in the following table shows the difference between the fund return and the benchmark return and is therefore a measure of the gross added value that PDN managed to realize in 2018.

<u>Value and Return 2018 (gross in %)</u>	<u>Value</u>	<u>Portfolio</u>	<u>Benchmark</u>	<u>Delta</u>	<u>Bijdrage</u>
Matching portfolio	3.857	0,6	0,8	-0,2	0,3
Government bonds	1.789	1,2	1,6	-0,4	0,3
Inflation-linked bonds	668	-0,7	-0,8	0,1	-0,1
Investment grade credits	649	-1,2	-1,2	0,0	-0,1
Mortgages	682	2,6	2,3	0,3	0,2
Ground lease	69	-1,9	-2,7	0,8	0,0
Return portfolio	2.841	-5,2	-4,9	-0,3	-2,2
Currency overlay (contribution)	-3	-2,1	-1,8	-0,3	-0,9
Equity	1.335	-6,9	-6,8	-0,1	-1,5
Bonds	596	0,6	-0,2	0,8	0,1
Real estate	350	-4,1	-4,6	0,5	-0,2
Alternative	563	3,5	4,0	-0,5	0,3
Liquidity	137	-	-	-	-
Total excl. interest overlay	6.835	-1,9	-1,7	-0,2	-1,9
Contribution interest overlay	0	0,1	0,1	0,0	0,1
Total incl. interest overlay (excl. PPS)	6.835	-1,8	-1,6	-0,2	-1,8

Administrative costs

Costs have a material impact on the pension result of the plan members. 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 2018, 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 (29 bp) compared to a peer group of comparable Dutch pension funds (40 bp). The pension administration costs per plan members (€230) were higher than the peer-group cost level (€195). Scale is one of the driving factors in the pension administration costs per member, due to the decreasing population of members of PDN the comparison over 2018 was less favorable. The analysis was based on average numbers of the past three years.

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

(Ultimo year in € mln, unless stated differently)

	2018	2017	2016	2015	2014
<u>PENSIONS</u>					
Total number of members	28.011	28.081	28.393	28.634	28.977
Active members of pension schemes	6.384	6.393	6.513	6.674	6.856
Pensioners	13.184	13.329	13.657	13.740	13.981
Former members	8.443	8.359	8.223	8.220	8.140
Number of employers	18	18	14	14	3
Indexation					
Indexation Active members	-	-	-	-	-
Indexation Pensioners / Former members	-	-	-	-	-
Cumulative backlog Active members	14,31%	10,98%	8,80%	8,80%	5,61%
Cumulative backlog Pensioners / Former members	15,43%	13,52%	12,02%	11,62%	11,16%
Pension management					
Premiums	99	98	100	91	97
Benefits	233	240	241	237	234
Pension management costs per participant (in €)	223	219	238	234	215
<u>FINANCIAL POSITION</u>					
Pension fund assets	6.818	7.086	6.862	6.521	6.652
Pension fund liabilities	6.494	6.435	6.674	6.286	6.111
Pension fund reserve	324	651	188	235	541
Funding level PDN	105,0%	110,1%	102,8%	103,7%	109,3%
Policy funding level	109,3%	107,8%	98,8%	106,1%	109,9%
Minimum required funding level	104,2%	104,2%	104,2%	104,1%	104,3%
Required funding level	119,3%	119,7%	119,6%	118,9%	112,5%
Actuarial interest rate	1,3%	1,5%	1,3%	1,6%	1,8%
<u>INVESTMENTS</u>					
Total investment (IBM*)	6.835	7.102	6.874	6.548	6.674
Matching portfolio	3.857	3.842	3.654	3.543	2.984
Inflation portfolio (per 1/9/15 in the matching portfolio)	-	-	-	-	755
Return portfolio	2.841	3.315	3.304	3.008	3.021
Other investments	0	-4	-11	-7	-25
Cash	137	-51	-73	4	-61
Investment performance 1 year (gross) **	-1,8%	5,6%	7,6%	0,3%	17,7%
Benchmark performance (1 year)	-1,6%	4,8%	7,0%	-0,2%	18,2%
Investment management costs (in basis points)	35,0	32,0	29,0	26,0	20,2
Trading expenses (in basis points)	7,0	8,0	7,0	11,0	7,8
Investment performance 1 year (net) **	-1,9%	5,5%	7,5%	0,2%	17,6%

* In September 2015 the fund changed its portfolio structure.

** 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.



Stichting Pensioenfonds DSM Nederland
Het Overloon 1, 6411 TE Heerlen
Postbus 6500, 6401 JH Heerlen

T +31 (0) 45 578 81 00
KvK nr. 41070481

E info.PDN@dsm.com
I www.PDNpensioen.nl