

## Toelichting notitie april 2019

### ***Deel I – algemene reactie op conclusie uit notitie april 2019***

#### Het bestuur deelt de belangrijkste conclusies uit de notitie niet

In de notitie van april 2019 worden constatering gedaan waarvan de belangrijkste niet worden gedeeld door het bestuur van PDN. Vooral de constatering dat PDN eind 2018 een achterstand heeft van 20%-punt dekkingsgraad op een gemiddeld ondernemingspensioenfonds mag niet zomaar worden getrokken. En dat dit voor een belangrijk deel komt door het premie-effect uit de periode 2006 tot 2010 en het ontbreken van een bruidsschat bij de overgang naar de CDC-regeling in 2006 wordt door het bestuur niet gedeeld.

#### Vergelijken met andere pensioenfondsen

De vergelijking met andere ondernemingspensioenfondsen wordt niet voldoende onderbouwd in de notitie. In de bijlage van de notitie is slechts een beperkte selectie opgenomen van ondernemingspensioenfondsen in Nederland, bovendien van zeer uiteenlopende aard. Sowieso is vergelijken van pensioenfondsen een moeilijke bezigheid. Er zijn immers geen twee pensioenfondsen hetzelfde. Hoe dat komt? Daar zijn een paar belangrijke redenen voor.

#### Pensioenambitie

Allereerst is het pensioen een afspraak tussen werkgever en werknemers als onderdeel van de totale arbeidsvoorwaarden. Die afspraken verschillen per bedrijf. De hoogte van de premie is afhankelijk van die afspraken maar is ook gebonden aan wettelijke minima. De hoogte van de premie heeft gevolgen voor de hoogte van de financiële positie van het fonds en het pensioen dat werknemers opbouwen. Pensioenfondsen verschillen in de ambitie die zij hebben over het toekomstige pensioen. Deze ambitie bepaalt hoeveel premie er nodig is en hoe die door het fonds zal worden belegd.

#### Risicohouding

Naast de ambitie speelt ook de mate waarin het pensioenfonds risico kan en mag lopen een belangrijke rol. De werkgever en vakorganisaties overleggen daarover met het pensioenfonds. Wanneer een fonds veel jongere actieve deelnemers heeft, zal het over het algemeen met meer risico kunnen en mogen beleggen dan een pensioenfonds waarin vooral veel oudere gepensioneerde deelnemers zitten. Ook per bedrijf zie je dat de risicohouding verschilt. Pensioenfondsen van financiële ondernemingen zoals banken en verzekeraars hebben vaak een veel lagere risicohouding dan pensioenfondsen van andere ondernemingen. De verdeling tussen jongere en oudere deelnemers bepaalt ook of het fonds per saldo meer geld binnenkrijgt door premie of juist meer uitkeert aan pensioenen.

Hoe het pensioenfonds belegt speelt ook een belangrijke rol in de ontwikkeling van de dekkingsgraad. Wanneer sterk wordt gelet op de kosten van het vermogensbeheer wordt meestal een simpele passieve portefeuille samengesteld. Maar wanneer het fonds de

spreiding van risico's over verschillende beleggingen belangrijk vindt en hogere kosten voor lief neemt, zullen er ook beleggingen in minder liquide categorieën (private equity, hedge funds, niet-beursgenoteerd onroerend, etc.) goed in de portefeuille kunnen worden opgenomen. De kosten daarvan zijn hoger, maar er wordt ook een hoger rendement op verwacht.

Of en in welke mate het pensioenfonds het renterisico afdekt wordt ook in belangrijke mate bepaald door de mogelijkheid om meer of minder risico te nemen.

Bij pensioenfondsen is de risicohouding en het beleid verschillend. Er kan dus niet alleen op basis van (ontwikkeling van) dekkingsgraad en indexatie geconcludeerd worden dat een fonds beter heeft gepresteerd. Een vergelijking van PDN met andere fondsen kan alleen maar worden gedaan wanneer alle onderliggende oorzaken en bronnen van de verschillende fondsen bekend zijn.

#### [Te weinig premie ontvangen](#)

Bij de notitie is een tabel opgenomen en hieruit is geconcludeerd dat PDN in de periode 2006 tot en met 2010 te weinig premie heeft ontvangen. Dit zou een belangrijke reden voor het achterblijven ten opzichte van andere pensioenfondsen zijn. Dat is echter best een technisch verhaal en hier willen we graag volstaan met benoemen dat in de genoemde periode door DSM ongeveer 25% meer dan de wettelijke minimum premie is betaald. Hoe het precies werkt bij een pensioenfonds is best ingewikkeld en verderop in deze toelichting willen we graag dieper ingaan op de manier waarop de tabel moet worden geïnterpreteerd.

#### [Geen bruidsschat](#)

Bij het wijzigen van de pensioenregeling in 2006 heeft DSM geen compensatie gegeven, terwijl andere pensioenfondsen dat wel hebben gekregen van de onderneming. De conclusie klopt. DSM was één van de eerste ondernemingen die de pensioenregeling wijzigde naar een nieuwe regeling. Een financiële compensatie door DSM werd op dat moment door partijen niet nodig geacht.

De dekkingsgraad van het pensioenfonds was toen 142%.

Als het gaat om de financiële verwachtingen met betrekking tot de ontwikkeling van de financiële positie, had achteraf gezien iedereen het bij het verkeerde eind. Dit kwam door de kredietcrisis in 2008 die ervoor zorgde dat in een paar maanden tijd de dekkingsgraad onderuitging tot onder de 100%. Echter, alle rekensommen die gemaakt zijn bij de overgang naar een nieuwe regeling lieten zien dat op lange termijn het risico dat er eventueel bijgestort zou moeten worden verwaarloosbaar klein was. Bij de onderhandelingen over de nieuwe regeling tussen DSM en de vakbonden was iedereen van mening dat er dus geen extra storting nodig was. Dat gold ook voor PDN, die vervolgens heeft getoetst of zij deze afspraken kon en wilde uitvoeren. Dit niet alleen, ook werd besloten dat de extra premiestorting die door DSM was gedaan toen het pensioenfonds van DSM fuseerde met het pensioenfonds van Gist Brocades, kon worden teruggegeven als premiekorting onder de voorwaarde dat de dekkingsgraad boven de 135% lag. Die premiekorting is in 2007 en 2008 ook gegeven.

Andere fondsen hebben op een ander moment in de tijd de pensioenregeling gewijzigd naar een CDC regeling; vaak na de kredietcrisis van 2008. Bij die fondsen was daardoor meestal

sprake van een minder florissante financiële positie op het moment van overgang. Daarom was er bij die fondsen vaak wel voldoende aanleiding om het op afstand zetten van het pensioenfonds met een eenmalige storting te compenseren.

#### Tenslotte

PDN heeft altijd gecommuniceerd dat de rente de grootste boosdoener is voor het achterblijven van de dekkingsgraad en het feit dat we daardoor de pensioenen en pensioenopbouw niet konden verhogen. Dit blijkt ook uit het overzicht dat in de notitie is opgenomen. De rente is inmiddels weer aan het stijgen, hetgeen er voor heeft gezorgd dat we er goed voor staan. Onze dekkingsgraad is nu zo hoog dat we de pensioenen van gepensioneerden en ex-DSM werknemers hebben kunnen verhogen met 10,02% en de opgebouwde pensioenen van huidige medewerkers met 3,11%. Hiermee hebben we in ieder geval de gepensioneerden en ex-DSM werknemers voor een groot deel kunnen compenseren voor het koopkrachtverlies op jaarbasis over 2022

### ***Deel II – nadere toelichting dekkingsgraad sjabloon***

#### Hoe wordt de ontwikkeling van de dekkingsgraad beoordeeld?

In de notitie is de ontwikkeling van de dekkingsgraad over de jaren 2006 t/m 2018 weergegeven aan de hand van het dekkingsgraadsjabloon, zoals dat ook wordt gebruikt voor het beoordelen van een herstelplan. Een pensioenfonds moet een herstelplan indienen bij de toezichthouder De Nederlandse Bank (DNB) wanneer het eigen vermogen van het fonds lager is dan het Vereist Eigen Vermogen dat het Financieel Toetsing Kader (FTK) voorschrijft. In het sjabloon wordt dan zichtbaar op welke wijze het pensioenfonds de financiële positie zal herstellen. Dit sjabloon waaruit in de notitie de informatie is ontleend is in de bijlage van de notitie opgenomen.

Het voordeel van het gebruik van het herstelplan sjabloon is dat naar bronnen wordt uitgesplitst hoe de dekkingsgraad zich ontwikkelt. Er wordt gewerkt met een codering M1 t/m M6. Deze codes hebben de volgende betekenis:

**M1 – premie:** de werkelijk betaalde premie wordt vergeleken met de premie die nodig is om de jaarlijkse pensioenopbouw te financieren op basis van de risicovrije rente en de dekkingsgraad in stand te houden. Wanneer M1 negatief is komt er dus minder premie dan strikt noodzakelijk is om de dekkingsgraad hetzelfde te houden.

**M2 – uitkering:** wanneer een pensioenfonds een dekkingsgraad van bijvoorbeeld 130% heeft dan is er voor iedere euro pensioen 1,30 euro in kas. Wanneer de euro pensioen daadwerkelijk wordt uitgekeerd houdt het pensioenfonds dus 0,30 euro over. Dit heet de solvabiliteitsvrijval en wordt weergegeven in de kolom M2.

**M3 – toeslag of korting:** het verlenen van indexatie heeft een negatief effect op de dekkingsgraad. Een eventuele korting van de pensioenen zou een positief effect hebben op de dekkingsgraad.

**M4 – rentetermijnstructuur:** de verplichtingen van het pensioenfonds moeten worden gewaardeerd tegen een door DNB voorgeschreven rente. Wanneer de rente daalt nemen de verplichtingen in waarde toe en daalt de dekkingsgraad (en omgekeerd). Onder M4 is de omvang van deze verandering weergegeven.

**M5 – overrendement:** de verplichtingen nemen jaarlijks toe met de 1-jaars rente. Daartegenover staan de beleggingen waarover een bepaald rendement is gemaakt in het betreffende jaar. Het overrendement M5 is het rendement van de beleggingen na aftrek van de 1-jaars rente, uitgedrukt als percentage van de verplichtingen aan het begin van het jaar.

**M6 – overige oorzaken en kruisverbanden:** onder M6 vallen diverse bronnen. De belangrijkste is de sterftegrondslag (ook wel de levensverwachting genoemd). Wanneer het Actuarieel Genootschap een nieuwe Sterftetafel publiceert waaruit blijkt dat we naar verwachting langer zullen leven moet het fonds in haar verplichtingen opnemen dat de pensioenen langer moeten worden betaald. Dit is een negatief effect. Daarnaast vallen onder M6 nog een aantal kleinere effecten.

In de tabel is verder nog aanvullende informatie opgenomen over:

- Dekkingsgraad begin jaar en dekkingsgraad einde jaar
- De premie die met de werkgever is afgesproken als percentage van het pensioengevend salaris
- Het opbouwpercentage per jaar aan pensioen dat in de premieovereenkomst is opgenomen
- Of er een verhoging of korting is gegeven en welk percentage (gesplitst naar medewerkers en ex-medewerkers)
- Het rendement dat is behaald op de beleggingen.

De percentages die in de tabel worden genoemd zijn allemaal gerelateerd aan de omvang van de verplichtingen aan het begin van dat jaar. In 2006 bedroegen de totale pensioenverplichtingen van PDN €3,67 miljard. In 2018 was dit opgelopen tot €6,49 miljard. Op zich is een vergelijking van percentages van verschillende jaren prima. Het kan jaar op jaar laten zien wat de ontwikkeling is geweest. Maar de percentages moeten niet worden opgeteld en dan gerelateerd aan de actuele pensioenverplichtingen van het fonds om op zo'n manier het premietekort in euro's te bepalen. Een bedrag van €37 miljoen was in 2006 1% van de verplichtingen. Maar hetzelfde bedrag was 'maar' 0,57% van de verplichtingen in 2018.

Wat is er sinds 2006 bij PDN gebeurd?

Als we de tabel nader beschouwen dan zijn er een paar zaken die echt opvallen.

- M1 fors negatief in de jaren 2006, 2007 en 2008
- M2 heel positief in dezelfde jaren

- Grote jaarlijkse uitslagen van M4 (de rente), waarvan de meeste negatief waren
- Overrendement in 2008 fors negatief, maar alle jaren nadien positief (tot 2018)
- Om de paar jaar een negatieve bijdrage van M6, de sterftegrondslagen

We zullen deze bijzonderheden hieronder nader toelichten.

Te weinig premie in de jaren 2006, 2007 en 2008.

De wettelijk voorgeschreven methodiek voor de (gedempte) kostendekkende premie is in de loop der jaren gewijzigd. Tot en met 2008 was de premie gebaseerd op:

- Koopsom nodig voor de actuariële opbouw
- Opslag voor het in stand houden van het VEV
- Opslag voor uitvoeringskosten
- Eventueel een opslag voor indexatie

Vervolgens mocht het pensioenfonds voor de berekening van de minimaal verschuldigde premie rekening houden met de solvabiliteitsvrijval bij de pensioenuitkeringen (zie hierboven de uitleg bij M2).

Voor PDN is voor de jaren 2006, 2007 en 2008 onderstaande tabel opgesteld met daarin de werkelijke bedragen.

	(in eur x 1 mln)	2006	2007	2008	Totaal
A	Kostendekkende premie	91,1	130,3	110,2	331,7
	Vrijval solvabiliteit	-61,5	-95,4	-105,3	-262,2
B	Minimaal vereiste bijdrage	29,6	34,9	4,9	69,5
C	Overeengekomen premie (21%)	80,6	87,0	95,0	262,6
	Premiekorting		-69,0	-30,0	
D	Totaal werkelijk betaald	80,6	18,0	65,0	163,6
E	Te ontvangen voor in stand houden DG	108,9	157,7	136,9	403,5
	Tekort volgens sjabloon (E-D)	28,2	139,7	71,9	239,8
	Verplichtingen begin jaar	3.669	3.685	3.585	
	Procentueel	0,8%	3,8%	2,0%	

Regel A geeft de kostendekkende premie aan, het bedrag dat betaald zou moeten worden om de nieuwe opbouw te financieren inclusief een opslag voor het in stand houden van het vereiste eigen vermogen. Na aftrek van de vrijvallende reserves bij de pensioenuitkering blijft de minimaal te betalen premie over (regel B).

De afspraak die sociale partners van DSM hebben gemaakt over de premiehoogte in deze jaren (21% van het pensioensalaris) staat in regel C. Na aftrek van de premiekorting die zij met DSM zijn overeengekomen staat in regel D het bedrag dat werkelijk door DSM is betaald. In 2007 en 2008 is er een premiekorting gegeven van totaal €99 miljoen.

Door DSM is over deze drie jaar een premie betaald van €163,6 miljoen, terwijl de minimaal vereiste bijdrage € 69,5 miljoen was.

Wanneer ook de jaren 2009 en 2010 worden meegenomen was de minimaal vereiste bijdrage €302 miljoen en is er werkelijk €387 miljoen aan premie betaald over de periode 2006 t/m 2010.

In het herstelplan sjabloon dat in de notitie is opgenomen is echter voor een andere aanpak gekozen. Om het effect van de premiebijdrage op de dekkingsgraad te beoordelen moet (i) ervan worden uitgegaan dat de totaal te ontvangen premie voldoende is om de opbouw te financieren, (ii) dient deze een opslag te bevatten voor het in stand houden van de actuele dekkingsgraad (circa 150%) en (iii) mag de solvabiliteitsvrijval niet worden meegenomen (deze komt wel als positief resultaat in de kolom M2 terug). Het bedrag wat nodig is voor het in stand houden van de dekkingsgraad is te zien op regel E in de tabel. Door regel D en E met elkaar te vergelijken is het tekort zichtbaar zoals dit in het sjabloon is opgenomen.

Het tekort op de premie in de jaren 2006 t/m 2008, zoals weergegeven door de negatieve M1 heeft nu drie belangrijke oorzaken:

- De feitelijk overeengekomen premie was ruim hoger dan de minimaal vereiste bijdrage, maar hield geen rekening met de premie die nodig was voor het in stand houden van de actuele dekkingsgraad.
- In de minimaal vereiste bijdrage mocht rekening worden gehouden met de solvabiliteitsvrijval (wat een plus was voor het pensioenfonds). Van deze mogelijkheid is gedeeltelijk gebruik gemaakt. Vanaf 2009 bestaat deze mogelijkheid niet meer.
- In de financieringsovereenkomst bij de overgang naar de CDC-regeling in 2006 was een mogelijke premiekorting opgenomen, indien de dekkingsgraad van het fonds voldoende hoog bleef (>135%). Deze korting volgde op de bijstorting door DSM in 2007 om de fusie van PDN met het pensioenfonds van Gist Brocades mogelijk te maken. Deze premiekorting is gedeeltelijk gerealiseerd.

Met ingang van 2008 is het wettelijk niet langer mogelijk de vrijval te gebruiken om de minimaal vereiste bijdrage vast te stellen. De premie moet minimaal kostendekkend zijn en moet een opslag voor het in stand houden van het VEV bevatten. Wel mag sinds 2009 gerekend worden met een verwacht rendement om de premie te stabiliseren.

Sinds 2009 is er nauwelijks meer sprake van een tekort op M1. Dit komt onder andere omdat bij het overeenkomen van nieuwe pensioenregelingen en uitvoeringsovereenkomsten de afspraak is gemaakt dat M1 over een 5-jaarsperiode niet meer dan 1%-punt negatieve bijdrage mag hebben op dekkingsgraad.

#### Flinke vrijval op uitkeringen in eerste jaren

Zoals hiervoor bij M2- uitkering reeds uitgelegd ontstaat er een positief resultaat voor het pensioenfonds wanneer de dekkingsgraad hoger is dan 100% en er pensioenen worden uitgekeerd (of waardeoverdrachten plaatsvinden). De dekkingsgraad was in het grootste gedeelte van de periode 2006 t/m 2008 tussen 142% en bijna 150%. Pas in het laatste kwartaal van 2008 daalden de financiële markten als gevolg van het losbarsten van de kredietcrisis en daalde de dekkingsgraad naar circa 100%.

Tot en met 2008 was het dus toegestaan om de vrijval van de reserves bij de uitkeringen mede te gebruiken om de nieuwe opbouw te financieren. De kolommen M1 en M2 werden daarom in samenhang gezien.

In de bovenstaande tabel zijn tussen regel A en B de bedragen opgenomen van de werkelijke vrijval in die jaren.

#### Grote gevoeligheid voor de rente

In de kolom M4 staan jaarlijks flinke uitslagen en helaas dragen de meesten negatief bij aan de dekkingsgraad. De opgebouwde rechten in de verplichting pensioenvoorziening van het fonds zijn toekomstige pensioenuitkeringen. Wettelijk dient het fonds deze toekomstige betalingen te waarderen tegen de risicovrije rentecurve die door de Commissie Parameters wordt vastgesteld (de zogenaamde UFR-curve). Deze rente is gebaseerd op de markrente en fluctueert dagelijks. Sinds het uitbreken van de kredietcrisis is de rente fors gedaald. De grafiek in de bijlage van de notitie laat zien dat de rente is gedaald van een niveau van circa 5,0% begin 2008 naar ongeveer 0,5% in 2014 en 2015. Inmiddels weten we dat de rente na 2018 nog verder is gedaald en gedurende een lange periode zelfs negatief is geweest.

De daling van de rente leidt tot een stijging van de waarde van de pensioenverplichtingen. De mate waarin dat gebeurt is weergegeven in kolom M4.

#### Gelukkig wel positieve rendementen

PDN belegt de ingelegde premies en probeert op die manier een zodanig rendement te behalen dat op langere termijn de ambities van het fonds (een waardevast pensioen) kunnen worden gerealiseerd. Dat kan PDN niet ongelimiteerd doen, want DSM en de vakbonden hebben in overleg met PDN ook de risicohouding vastgelegd.

Onderdeel van het reduceren van het risico van het pensioenfonds is het afdekken van (een gedeelte van) het renterisico dat hiervoor is beschreven. Uit het sjabloon blijkt dat dat redelijk lukt. In veel jaren waarin de kolom M4 een negatief resultaat laat zien is in kolom M5 met het overrendement een positief resultaat zichtbaar. Het renterisico kan niet geheel worden weggenomen, want dan kan PDN de ambitie van een waardevast pensioen nooit waarmaken.

In de bijlage van de notitie is in de grafiek van de rente ook weergegeven welk percentage van het renterisico door PDN afgedekt is geweest gedurende de periode 2006 t/m 2018. In een groot deel van de beschouwde periode was de renteafdekking tussen 50% en 75%. Pas sinds de rente naar een niveau van circa 1% is gedaald heeft het fonds de renteafdekking teruggebracht naar ongeveer 30%.

#### Stijgende levensverwachting

Een steeds terugkerend onderwerp waar alle pensioenfonds mee te maken hebben is het prettige feit dat de deelnemers gemiddeld steeds ouder worden. Helaas moeten we constateren dat dit wel een negatieve factor voor ieder pensioenfonds is. Immers, de verwachting is dat de toegezegde jaarlijkse pensioenuitkering gedurende een langere periode moet worden betaald. In totaal levert in de periode 2006 t/m 2018 de toegenomen levensverwachting een negatieve bijdrage van bijna 8%-punt.