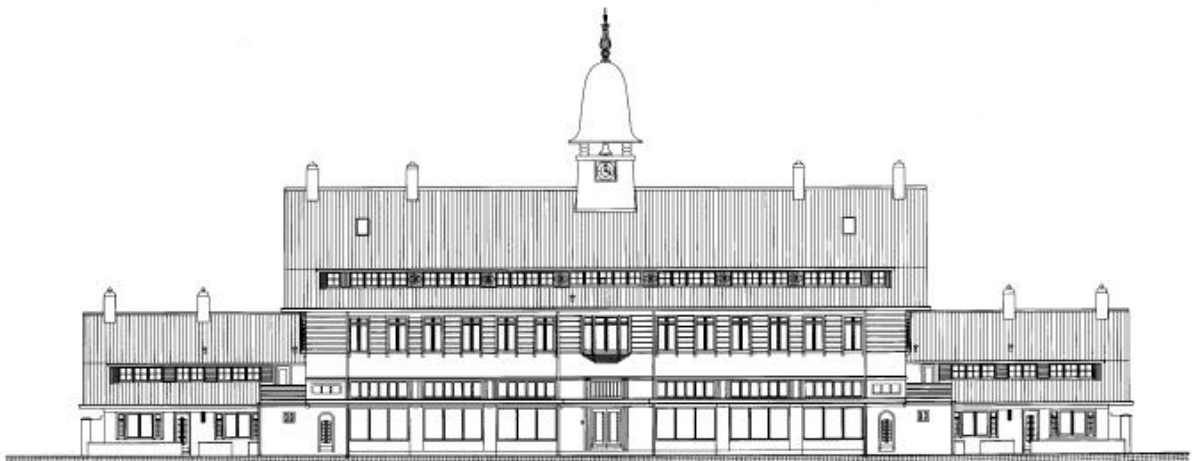


Stichting Pensioenfonds Gist-Brocades

Jaarverslag 2006



Inhoudsopgave

Profiel	2
Persoons- en adresgegevens ultimo 2006	3
5 Jaar kerncijfers	4
Verslag van het Bestuur	5
Algemeen	5
Organisatie	7
Financiële positie	10
Pensioenen	11
Beleggingen	13
Corporate Governance	20
Blik Vooruit	21
Personalia	21
Jaarrekening	22
Grondslagen voor de waardering	22
Balans per 31 december 2006	23
Staat van baten en lasten over 2006	23
Kasstroomoverzicht 2006	24
Toelichting op de balans	25
Toelichting op de staat van baten en lasten	30
Bestemming saldo van baten en lasten	31
Beloning bestuurders	31
Actuariële verslag	32
Overige gegevens	36
Actuariële verklaring	36
Accountantsverklaring	37
Begrippen en afkortingen	38
Summary in English	40
Profile	40
General comments	41
Key figures: five-year summary	43
Balance sheet	44
Statement of income and expense	44
Cash flow statement	45

Profiel

De Stichting Pensioenfonds Gist-Brocades (PGB) is verantwoordelijk voor de uitvoering van de pensioenregeling zoals die in het kader van de CAO van DSM Gist Services BV te Delft tussen sociale partners is overeengekomen alsmede voor het beheer van het hiervoor beschikbare vermogen. Daarnaast verzorgt PGB, in opdracht van de Stichting Vrijwillig Vervroegde Uittreding Gist-Brocades (de VUT-Stichting), de uitvoering van de regeling voor vervroegd uittreden zoals die voor bepaalde groepen van medewerkers (nog) van toepassing is. Het vermogen en de verplichtingen van de VUT-stichting zijn aan PGB overgedragen. Alle lusten en lasten van de VUT-stichting komen voor rekening van PGB.

PGB heeft alle uitvoeringsactiviteiten (pensioenbeheer, vermogensbeheer, financiële administratie en bestuursondersteuning) uitbesteed aan DSM Pension Services BV (DPS).

De voorziening pensioenverplichtingen bedroeg ultimo 2006 EUR 665 miljoen. De opgebouwde pensioenaanspraken waren gefinancierd. De waarde van de beleggingsportefeuille bedroeg ultimo 2006 EUR 991 miljoen. Het pensioenfondsvermogen bedroeg ultimo 2006 EUR 873 miljoen. De dekkingsgraad uitgaande van de verplichtingen gebaseerd op de actuele marktrente, bedroeg ultimo 2006 133%.

Per 1 januari 2007 is PGB door middel van een juridische fusie opgegaan in de Stichting Pensioenfonds DSM-Chemie (PDC). Tegelijkertijd heeft PDC haar naam gewijzigd in Stichting Pensioenfonds DSM Nederland (PDN). PDN voert de pensioenregelingen uit voor alle DSM ondernemingen in Nederland.

Persoons- en adresgegevens ultimo 2006

Bestuur PGB

Benoemd door de werkgever

Leden
Dhr. J.C. van Suijdam (vrz)
Mw. A.M. van Wagenberg (plv. vrz)
Dhr. B.J.J.V. Welten
Dhr. R.E. Keijser

Benoemd door de ondernemingsraad

Leden
Dhr. C.N. Komen (secr. pm)
Dhr. J. Gouwens (plv. secr. pm)
Dhr. M.P. van Westing
Dhr. J.A.C. Noordover

Deelnemersraad PGB

Gepensioneerden
Dhr. J. Veldman (vrz)
Dhr. C. P. van der Meer (secr.)
Dhr. C van Baalen
Dhr. J.W. Groenewegen
Dhr. J.H. Moormann

Deelnemers
Dhr. W.J. van Zinnen (plv. vrz)
Dhr. N.A.W. van der Knaap
Dhr. J.G.A.M. Raaijmakers
Dhr. P. Bosman

Beleggingsadviescommissie PGB

Externe leden
Dhr. R. Clement (vrz)
Dhr. P.J.W. Duffhues
Dhr. J. Weitenberg

Interne leden
Dhr. C.N. Komen
Dhr. P.M. van den Broecke
Dhr. B.J.J.V. Welten
Dhr. M.P. van Westing

Certificerend Actuaris

Watson Wyatt B.V.

Accountant

Ernst & Young Accountants

Uitvoeringsorganisatie DPS

Directeur DPS

Dhr. W.N.C. Beckers

Adviserend Actuaris

Dhr. P. Kandhai

Bestuursondersteuning

Dhr. J.H. Welte

Manager Operations & ICT

Dhr. D.A. Brand

Manager Control

Dhr. W.N.M.J. Bours

Beleggingsteam

Dhr. E. Gillissen
Dhr. G.H.C. van Neer

Bezoekadres

Het Overloon 1, 6411 TE Heerlen

Postadres

Postbus 6500, 6401 JH Heerlen

Telefoon

045 - 5782877 of 045 - 5782577

Telefax

045 - 5782772

Internet

www.pdnpensioen.nl

E-mail

info.pdn@dsm.com

5 Jaar kerncijfers¹

(in miljoen euro, tenzij anders aangegeven)

	2006	2005	2004	2003	2002
Deelnemers (in aantallen)					
Actief personeel	1.472	1.600	1.749	1.812	1.840
Deelnemers beschikbare premieregeling	783	799	-	-	-
Deelnemers vrijwillig pensioensparen	25	-	-	-	-
Premievrije aanspraken	1.750	1.621	1.533	1.520	1.546
Volledig arbeidsongeschikten	72	78	87	92	95
Gepensioneerden	1.252	1.230	1.214	1.217	1.212
Nabestaanden	734	718	714	706	694
Totaal aantal deelnemers	6.088	6.046	5.297	5.347	5.387
Belegd Vermogen					
Aandelen	386	350	240	262	246
Vastrentende Waarden	366	425	475	400	373
Onroerend Goed	57	61	76	83	83
Inflation-linked Bonds	123	115	-	-	-
Absolute Return	54	-	-	-	-
Overige beleggingen	3	- 1	1	-	-
Liquiditeiten	2	40	0	6	2
Totaal Belegd Vermogen	991	990	792	751	704
Beleggingsopbrengsten					
Direct	25	27	25	23	23
Indirect	16	96	39	35	- 110
Totaal Beleggingsopbrengsten	41	123	64	58	- 87
Beleggingsrendement (in %)	4,3	16,0	8,4	8,5	- 10,5
Premies en uitkeringen					
Premies	13,8	14,2	13,0	12,7	3,9
Uitkeringen	29,3	28,5	28,0	27,1	25,8
Pensioenverplichtingen	664,8	666,4	619,6	601,5	558,3
Waarvan:					
Beschikbare premie	33,3	31,4	-	-	-
Vrijwillig pensioensparen	0,1	-	-	-	-
Pensioenfondsreserve					
Beleggingsreserve	174,7	150,4	93,0	65,9	69,0
Algemene reserve	33,3	33,4	31,0	30,1	27,9
Pensioenfondsvermogen	872,8	850,2	743,6	697,5	655,2
Pensioenfondsreserve + Pensioenverplichtingen					
Dekkingsgraad (in %)²	133	129	120	116	117
Gehanteerde rekenrente	4,00	3,68	4,00	4,00	4,00

In dit jaarverslag zijn de bedragen rekenkundig afgerond; bij optelling tot subtotalen en totalen kunnen daardoor kleine, schijnbare afwijkingen voorkomen.

¹ Door een gewijzigde weergave van de 5 jaar kerncijfers kunnen cijfers over de voorgaande jaren licht afwijken. De cijfers van de beleggingen zijn inclusief onderliggende derivatenposities.

² De dekkingsgraad is berekend op basis van het pensioenfondsvermogen. De voorziening en het vermogen voor de beschikbare premieregeling en het vrijwillig pensioensparen zijn hierbij buiten beschouwing gelaten.

Verslag van het Bestuur

Algemeen

Positie van het fonds

In 2006 steeg de dekkingsgraad van het fonds van 129% per ultimo 2005 naar 133% per ultimo 2006.. Het beleggingsrendement van het fonds bedroeg 4,3%. Het fonds ziet haar pensioenregelingen en vermogensbeheer op een kwalitatief hoog niveau uitgevoerd worden door de uitvoeringsorganisatie DPS.

Gang van zaken in 2006

Fusie met Stichting Pensioenfonds DSM Chemie

Het bestuur heeft begin 2006 een principebesluit genomen om te fuseren met Stichting Pensioenfonds DSM-Chemie (PDC) en besloten de voorbereidingen voor deze fusie te starten. PDC voerde de pensioenregelingen uit van de overige DSM ondernemingen in Nederland.

Het bestuur van PGB heeft samen met het bestuur van PDC een voorstel tot fusie opgesteld, inhoudende dat PGB en PDC met elkaar een juridische fusie aangaan overeenkomstig de bepalingen van titel 7 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek, waarbij PGB zal ophouden te bestaan onder gelijktijdige overgang van het gehele vermogen onder algemene titel naar PDC. Dit voorstel tot fusie is eind juni 2006 gedeponneerd bij de Kamer van Koophandel en op 4 juli 2006 gepubliceerd in een landelijk dagblad.

De deelnemers in het fonds zijn begin juli over het voorstel tot fusie geïnformeerd. Tegen het voorstel tot fusie is bij de Rechtbank geen verzet aangetekend.

In september 2006 heeft het bestuur, na advies door de deelnemersraad, het besluit tot fusie genomen. De werkgever, DSM Gist Services BV, heeft aan dit besluit conform de statuten zijn goedkeuring gehecht.

De Rechtbank Maastricht heeft in oktober 2006 het besluit tot fusie goedgekeurd.

De fusieakte is op 31 december 2006 door de notaris verleden, waardoor de fusie tussen PGB en PDC per 1 januari 2007 een feit is. Tegelijkertijd is de naam van PDC gewijzigd in Stichting Pensioenfonds DSM Nederland (PDN).

Bij het besluit tot fusie hebben de volgende redenen een rol gespeeld: door bundeling van de vermogens van PDC en PGB in één pensioenfonds kunnen de risico's beter worden beheerst en kunnen hogere financiële rendementen worden gerealiseerd. Verder kunnen door bundeling van de activiteiten van beide fondsen de uitvoeringskosten worden geoptimaliseerd.

Met de deelnemers is in de eerste week van januari 2007 over de fusie gecommuniceerd. Tevens is per 1 januari 2007 de nieuwe website van PDN in gebruik genomen.

Per ultimo 2005 werd door DSM NV en PGB in het kader van de voorgenomen fusie tussen PGB en PDC een renteloze lening verstrekt van EUR 108 mln met een looptijd tot 31-12-2006. In 2006 is op basis van artikel 2 van de overeenkomst inzake de lening de hoofdsom vastgesteld op EUR 91 mln waardoor een aflossing van EUR 17 mln heeft plaatsgevonden per 12 oktober 2006.

Op voorwaarde dat de fusie tussen PDC en PGB doorgang zou vinden heeft DSM zich verplicht tot kwijtschelding van de lening van EUR 91 mln. Aangezien de fusieakte op 31-12-2006 bij de notaris is gepasseerd waarbij de ingangsdatum van de fusie is gesteld op 1-1-2007 wordt de lening per 1-1-2007 kwijtgescholden. Op basis hiervan stijgt de dekkingsgraad van het fonds naar 147%.

Goed Pensioenfondsbestuur

De Stichting van de Arbeid heeft eind 2005 de Principes Goed Pensioenfondsbestuur vastgesteld. Het bestuur heeft medio 2006, samen met het bestuur van PDC, een commissie ingesteld met als opdracht het ontwerpen van een governance structuur voor PDN die past bij de doelstellingen van het fonds en die voldoet aan de Principes Goed Pensioenfondsbestuur van de STAR en de komende Pensioenwet.

De commissie heeft eind 2006 een tussenrapportage aan het bestuur uitgebracht en was akkoord met de hoofdlijnen van de gepresenteerde governance structuur. De commissie zal deze verder uitwerken en in het 1^e kwartaal van 2007 haar eindrapportage aan het bestuur van PDN voorleggen.

Pensioenregeling / Pensioenreglement

Aan het begin van het verslagjaar werden de nieuwe pensioenregeling en de nieuwe financieringsafspraken ingevoerd, die sociale partners in verband met diverse ingrijpende veranderingen in wet- en regelgeving (o.a. wet VUT, Prepensioen en Levensloop (VPL) en Pensioenwet / nieuw Financieel Toetsingskader (FTK) in 2005 waren overeengekomen.

Medio 2006 bereikten werkgever en vakorganisaties overeenstemming over verandering van de pensioenvoorzieningen bij arbeidsongeschiktheid. Gelet op de relatie van deze wijzigingen met de invoering van de wet Werk Inkomens naar Arbeidsvermogen (WIA) werden deze overeengekomen met terugwerkende kracht tot 1 januari 2006.

Deze aanpassingen werden door het bestuur getoetst op financierbaarheid, rechtmatigheid en uitvoerbaarheid en vervolgens met terugwerkende kracht tot genoemde datum vastgelegd in het pensioenreglement.

Communicatiebeleid

In de eerste helft van 2006 is veel aandacht besteed aan de communicatie met de deelnemers over het per 1 januari 2006 ingevoerde nieuwe pensioenreglement.

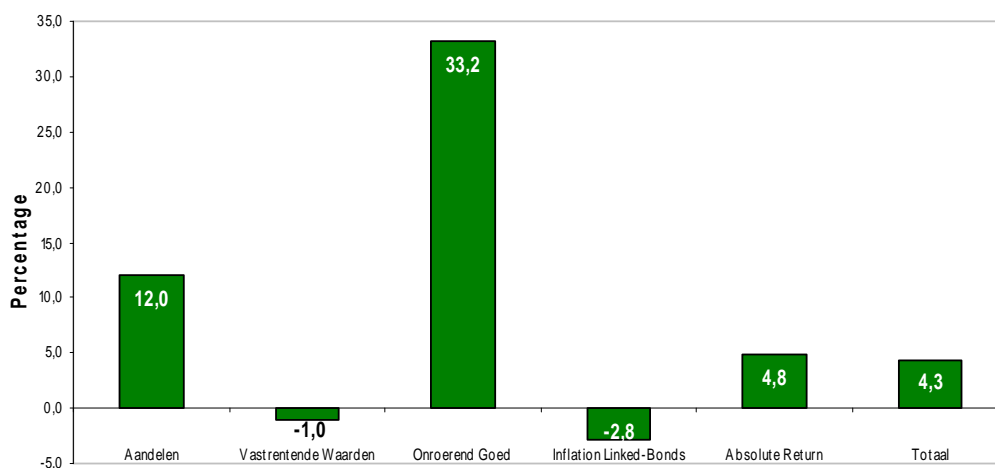
Verder heeft het bestuur eind 2006 een commissie ingesteld met als opdracht de pensioencommunicatie te toetsen aan de nieuwe communicatieverplichtingen uit de Pensioenwet. Daarnaast wordt tevens de visie, doelstellingen en de effectiviteit hiervan geëvalueerd. Tevens is besloten tot invoering van het Uniform Pensioenoverzicht ingaande 1 januari 2007.

Het Agnetapark BV

De verkoop van de 100% dochter Het Agnetapark BV is eind 2005 in de vorm van een aandelenverkoop gerealiseerd. De beleggingen in direct onroerend goed van PGB bestonden voornamelijk uit 214, in het Delftse oude en nieuwe Agnetapark gelegen, woningen. In 2006 is aan de administratieve afwikkeling van de verkoop verder invulling gegeven.

Resultaat beleggingen

Het beleggingsresultaat van de onderscheiden beleggingscategorieën over 2006 was als volgt:



Omdat een belangrijk deel van de pensioenverplichtingen van PGB betrekking heeft op al ingegane pensioenen zijn de beleggingsopbrengsten een belangrijk element in de totale financiering van het fonds. In 2006 werd op de beleggingsportefeuille een rendement van 4,3% behaald. Dit is een underperformance van 80 basispunten in vergelijking met de gehanteerde benchmark. Het currency overlay programma en de put-optie hadden in 2006 een negatief effect van 90 basispunten op de beleggingsperformance.

Organisatie

Bestuur

Statutaire doelstelling van het fonds

Het fonds heeft ten doel, overeenkomstig de reglementen, te voorzien in de verzekering van pensioen en daarmee vergelijkbare periodieke uitkeringen van de werknemers en gewezen werknemers en hun nagelaten betrekkingen verbonden aan DSM Gist Services BV.

Bestuur

Het bestuur is verantwoordelijk voor het beheer van het pensioenfonds in de meest ruime zin van het woord. Het bestuur van het fonds bestaat uit acht leden. Van deze leden worden door DSM Gist Services BV vier leden benoemd. De ondernemingsraad van DSM Gist Services BV benoemt vier leden. Het bestuur kwam in 2006 acht maal in vergadering bijeen.

Dagelijks Bestuur

Dagelijkse bestuursaangelegenheden, voortkomend uit beleidskeuzes en besluiten van het bestuur en passend binnen de door het bestuur gegeven kaders, worden behandeld door het dagelijks bestuur, bestaande uit de voorzitter en de secretaris-penningmeester. Het dagelijks bestuur treedt tevens op als klachten- en beroepscommissie.

Beleggingsadviescommissie

Het bestuur laat zich bij het vaststellen en het evalueren van het beleggingsbeleid adviseren door de Beleggingsadviescommissie (BAC) PGB. Deze adviescommissie bestaat uit drie externe deskundigen, drie bestuursleden en een door het bestuur aangewezen deelnemer met relevante deskundigheid.

Deelnemersraad

De deelnemersraad bestaat uit tien leden die uit en door de actieve deelnemers, respectievelijk de gepensioneerde deelnemers worden gekozen. Deze verkiezingen worden krachtens het Reglement Deelnemersraad tegelijk gehouden met die voor de ondernemingsraad. De zetels in de raad worden verdeeld naar evenredigheid van het aantal gepensioneerden en actieve deelnemers (zij die nog pensioen opbouwen). Voor de huidige zittingsperiode komt voorgenomde verdeling uit op vijf zetels voor beide categorieën. Binnen de overlegstructuur van het fonds kent de deelnemersraad zijn eigen vergaderingen en vindt het overleg met het bestuur van PGB plaats door middel van de zogenaamde deelnemersraad overlegvergaderingen.

In 2006 kwam de deelnemersraad 6 maal in vergadering bijeen en vond er 8 maal een deelnemersraad overlegvergadering plaats.

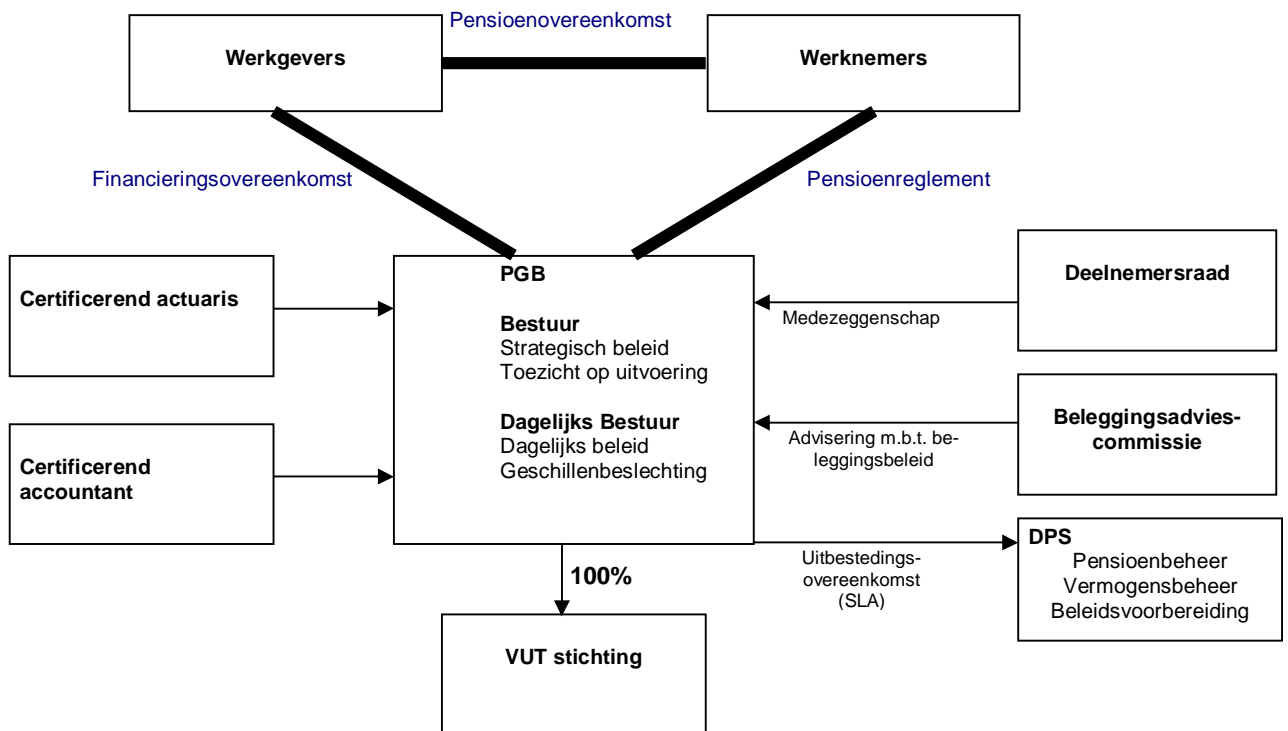
De deelnemersraad publiceert een eigen jaarverslag waarin onder meer melding wordt gemaakt van de uitgebrachte adviezen alsmede de ondernomen acties en behaalde resultaten. Dit jaarverslag wordt verspreid onder alle deelnemers en gepensioneerden.

Uitbesteding aan DPS

De uitvoering van het pensioen- en vermogensbeheer is door het bestuur op basis van een meerjaren Service Level Agreement (SLA) uitbesteed aan DPS. Tevens ondersteunt DPS het bestuur van PGB bij de voorbereiding van het beleid. De aandelen van DPS zijn in handen van DSM NV. De overeenkomst tussen PGB en DPS voldoet aan de door De Nederlandsche Bank (DNB) geformuleerde uitbestedingsrichtlijnen.

Pension Fund Governance

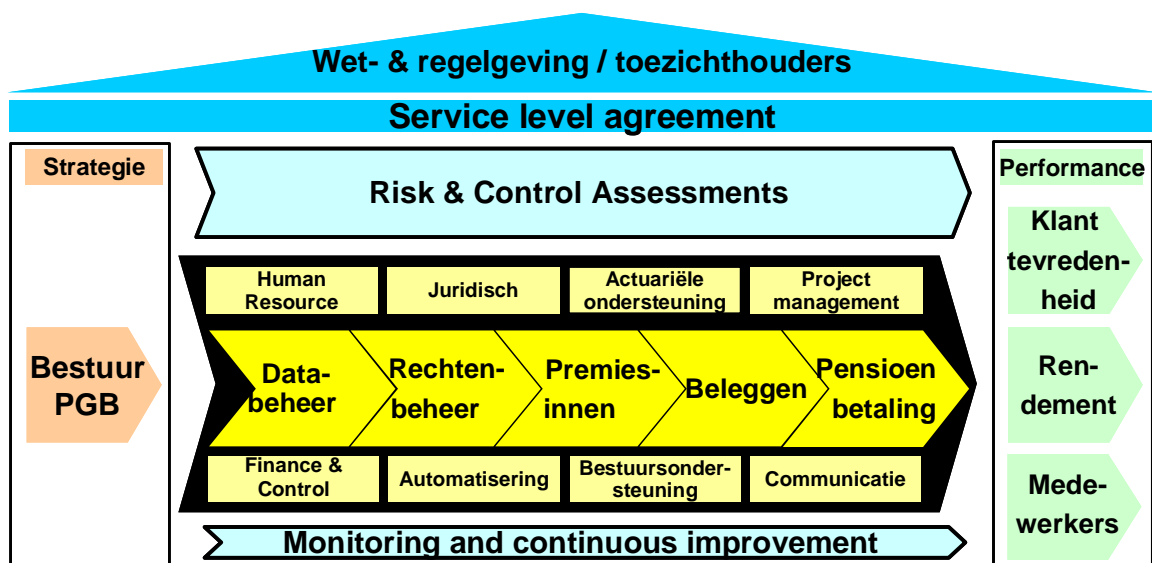
Governance structuur



Risico Management

Risico management model

Het risicomanagement van het fonds wordt uitgevoerd op basis van een integraal model. Alle risico's zijn geïdentificeerd en beoordeeld in combinatie met de hieraan gekoppelde risicobeperkende maatregelen. Periodiek wordt geëvalueerd en mogelijk bijgesteld. Het model is gebaseerd op het Coso³ framework ten aanzien van het integraal beheersen van risico's. Dit framework is voor het fonds aangepast.



³ Committee of sponsoring organizations of the Treadway Commission

Operationeel risico

Het operationele risico van het fonds is ingebed in het beheersingskader van het bestuur en de uitvoeringsorganisatie DPS.

De deskundigheid van het bestuur wordt regelmatig getoetst en het bestuur wordt continu bijgeschoold op basis van opleidingssessies, cursussen en deelname aan seminars.

De uitvoeringsorganisatie DPS beschikt over een zeer uitgebreid kader van beheersingsmaatregelen zoals systeemcontroles, functiescheiding, 4-ogen principe en procedures die periodiek worden getoetst en extern geaudit. In dit kader wordt door de externe accountant van DPS specifiek aandacht geschonken aan de administratieve organisatie en internal control maatregelen. De accountant hanteert hierbij als uitgangspunt de grondslagen en aanwijzingen voor controlewerkzaamheden vastgelegd in de Richtlijn voor de Accountantscontrole no. 402 (RAC 402). Deze richtlijn is geschreven vanuit de optiek van de accountant wiens opdrachtgever gebruik maakt van een serviceorganisatie.

De werkzaamheden van de accountant in het kader van RAC 402 zijn gericht op het vaststellen:

- van de juistheid van het door DPS beschreven systeem van AO/IC;
- dat de controlemaatregelen in de systemen operationeel zijn;
- dat de opzet toereikend is om de beoogde doelstellingen te bereiken;
- dat de AO/IC op een effectieve wijze werkt.

Het rapport van de accountant bestaat uit:

- een beschrijving van de AO/IC opgesteld door DPS;
- een accountantsmededeling naar aanleiding van de door hem uitgevoerde werkzaamheden;
- een specificatie van de uitgevoerde systeemgerichte controlewerkzaamheden en de resultaten hiervan.

Het risicobeheer ten aanzien van vermogensbeheer wordt nader toegelicht onder het hoofdstuk risicobeheer bij Beleggingen.

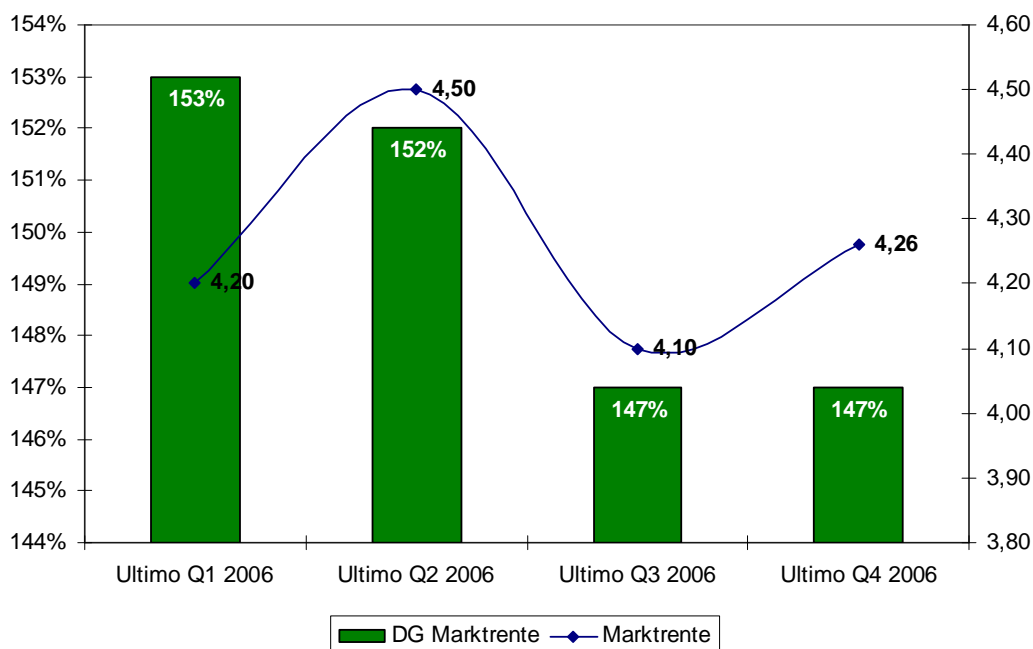
Global Investment Performance Standards (GIPS®)

De performanceberekening van het fonds voldoet aan de wereldwijd geaccepteerde performancebereken- en presentatiestandaard GIPS®. DPS is als uitvoerder van het fonds extern geverifieerd GIPS compliant. De standaard garandeert dat de performanceresultaten op een consistente en correcte wijze over de jaren wordt berekend en gepresenteerd. Er vindt over de berekening en presentatie een externe audit plaats die onafhankelijkheid in deze garandeert.

Financiële positie

(in miljoen euro)			(in miljoen euro)		
Balans (na resultaatbestemming)	2006	2005	Staat van baten en lasten	2006	2005
Activa			Baten		
Beleggingen	989	898	Bruto premies	14	14
Overige	4	94	Opbrengst beleggingen	41	123
			Overige baten	0	2
Totaal	993	992	Totaal	55	139
Passiva			Lasten		
Pensioenfondsreserve	208	184	Saldo waardeoverdracht	- 2	- 2
Pensioenverplichtingen	665	666	Uitkeringen	- 29	- 29
Overige voorzieningen	23	30	Wijziging VPV	2	- 47
Langlopende schulden	-	108	Vut-stichting	- 1	-
Kortlopende schulden	97	4	Bedrijfskosten	-1	- 1
Totaal	993	992	Totaal	- 31	- 79
			Saldo baten en lasten	24	60

De dekkingsgraad van het fonds in onderstaand overzicht is berekend met de marktrente en is gebaseerd op het pensioenfondsvermogen, zijnde de pensioenfondsreserve en de pensioenverplichtingen. In de berekening is rekening gehouden met de kwijtschelding van de schuld ter grootte van EUR 91 mln aan DSM NV.



Pensioenen

Pensioenregeling

Overeengekomen wijzigingen

Zoals hiervoor reeds opgemerkt besloten sociale partners in de loop van 2005 onder invloed van wijzigende/gewijzigde wettelijke kaders tot ingrijpende veranderingen van de pensioenregeling en de financieringswijze. Deze veranderingen zijn door het bestuur overgenomen; ze worden nader uiteengezet in de paragraaf "In het verslagjaar genomen besluiten".

Nieuwe pensioenregeling; hoofdlijnen

Zoals hiervoor reeds opgemerkt geldt met ingang van 2006 een geheel gewijzigde pensioenregeling.

Op hoofdlijnen betekent de nieuwe pensioenregeling het navolgende:

- Opbouw van ouderdomspensioen met 2% per deelnemersjaar over het inkomen dat uitgaat boven de franchise van EUR 11.566 (1 januari 2006) en
- opbouw van nabestaandenpensioen voor de partner ter grootte van 70% van het behaalbare ouderdomspensioen.
- een nabestaande die jonger is dan 65 jaar ontvangt daarnaast in beginsel een toeslag op het nabestaandenpensioen en een aanvullende nominale uitkering ter reparatie van het zgn. Anw-hiaat;
- nabestaande kinderen ontvangen als zij aan de vereiste criteria voldoen een wezenpensioen ter grootte van 14% van het behaalbare ouderdomspensioen. Voor volle wezen wordt dit bedrag verdubbeld.
- Bij arbeidsongeschiktheid is er onder voorwaarden recht op een arbeidsongeschiktheidspensioen en premievrije pensioendoorbouw.
- Op 31 december 2005 is in overeenstemming met de gewijzigde fiscale wetgeving de opbouw van de vroegpensioenaanspraken voor medewerkers geboren op of na 1 januari 1950 beëindigd. Voor hen is, mede gelet op het recht op versnelde vroegpensioenopbouw van degenen die bij de invoering van de regeling ouder dan 35 jaar waren, een oplossing uitgewerkt die voor de zittende bezetting grosso modo behoud van het vroegpensioenperspectief betekent. Dit met dien verstande dat daarbij in beginsel wordt gericht op een uitkeringsniveau van 75%. De oplossing houdt in dat er op 31 december 2005 per betrokken deelnemer een kapitaal is vastgesteld bedoeld voor aankoop van een vroegpensioenuitkering. Daarnaast omvat de oplossing de opbouw van extra pensioenaanspraken die via actuariële vervroeging kan worden gebruikt voor vervroegde uittrekking. Die opbouw van extra pensioenaanspraken vloeit daarbij deels voort uit de nieuwe pensioenregeling, die daartoe meer dan voorheen aansluit bij de fiscale mogelijkheden. Daarnaast zijn per individu nog extra aanspraken vastgesteld die in beginsel zullen worden gefinancierd en toegekend in de periode van 15 jaar na 1 januari 2006;
- Voor de medewerkers die zijn geboren voor 1950 blijft, in lijn met de fiscale voorschriften, deelname aan de vroegpensioenspaarregeling (of VUT-regeling) bij wijze van overgangsrecht mogelijk. In die context is besloten voor hen de bestaande pensioenregeling in beginsel intact te laten.

Financiering

De kosten van de pensioenregeling worden grotendeels door de werkgever gedragen. Deze betaalt hiertoe op basis van de in 2006 in werking getreden financieringsovereenkomst in beginsel 21% van de salarissom van de deelnemers.

De werkgever kan een deel van zijn bijdrage met inachtneming van hetgeen daarover is geregeld in de (collectieve) arbeidsovereenkomst verhalen op de deelnemer. Deze premie wordt maandelijks ingehouden op het inkomen.

Indexatie

Met de introductie van de nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2006 is er ook op het gebied van de pensioenindexering veel veranderd. Met betrekking tot pensioenindexering schrijft het FTK voor, dat er consistentie moet zijn in de indexatietoezegging en de wijze waarop die toezegging wordt gefinancierd en gecommuniceerd. De nieuwe PGB-bepalingen over indexatie sluiten hier op aan. Kern van die bepalingen is dat het bestuur jaarlijks besluit over de aanpassing van de ingegane pensioenen. Voor deze indexatie is geen bestemmingsreserve gevormd en wordt geen premie betaald. De ontwikkeling van de kosten van levensonderhoud vormt de basis voor het bestuursbesluit. Aldus is voor het fonds in essentie een tweetal criteria bepalend voor een door het bestuur te nemen besluit betreffende indexering, te weten:

1. Criteria aan de hand waarvan wordt bepaald of de financiële positie van het fonds indexatie toestaat.
2. Criteria aan de hand waarvan de inhoud van de indexatiebeslissing wordt vastgesteld.

Het raamwerk van de fondsbepalingen betreffende indexatie is vastgelegd in artikel 20 van het pensioenreglement. De nieuwe pensioenregeling houdt in dat, mits de daarvoor vereiste financiële middelen aanwezig zijn, de ingegane pensioenen kunnen worden aangepast als de ontwikkeling van de kosten van levensonderhoud daartoe aanleiding geeft. Indexering is dus niet vanzelfsprekend. Afhankelijk van de financiële positie van het fonds kan besloten worden om pensioenen niet of beperkt te indexeren. Regel is verder dat een eventuele aanpassing niet hoger mag zijn dan de algemene loonsverhoging bij de werkgever in datzelfde jaar en dat de indexering plaatsvindt per daartoe door het bestuur vast te stellen datum. Die datum is in beginsel gelijk aan de datum waarop aan werknemers een algemene loonsverhoging wordt toegekend. Voor zover de indexering in enig jaar achterblijft bij de kosten van levensonderhoud kan het tekort in een volgend jaar alsnog worden gecompenseerd.

Communicatie

Het fonds werkt met een driejaarlijks communicatiebeleidsplan (2005 – 2007). Jaarlijks wordt met een communicatieactieplan gewerkt. De communicatie verbonden aan de uitvoering van de regeling wordt verzorgd door DPS. Hiertoe behoren reguliere activiteiten zoals overzichten pensioenaanspraken (ook voor de slapers) en prepensioensaldo, uitkeringsspecificaties en een telefonische Service Desk. Jaarlijks wordt naast het jaarverslag ook een populair jaarbericht voor de deelnemers uitgebracht. In het verslagjaar is, samen met de werkgever, uitgebreid aandacht gegeven aan de inhoud en de gevolgen van het per 1 januari 2006 ingevoerde nieuwe pensioenreglement.

Klachten

Door DPS zijn conform de klachtenregeling in de verslagperiode geen klachten ontvangen. Daardoor hoefde in het verslagjaar door het (dagelijks) bestuur van PGB geen klachten in behandeling te worden genomen en zijn er evenmin klachten voorgelegd aan de Ombudsman Pensioenen.

Verzekerdenbestand

Aantal deelnemers ultimo jaar	Ultimo 2006	Ultimo 2005
Actief personeel	1.472	1.600
Deelnemers beschikbare premiereregeling	783	799
Deelnemers vrijwillig pensioensparen	25	-
Premievrije aanspraken	1.750	1.621
Volledig arbeidsongeschikten	72	78
Gepensioneerden	1.252	1.230
Nabestaanden	734	718
Totaal	6.088	6.046

In het verslagjaar genomen besluiten

In het verslagjaar heeft het bestuur de navolgende besluiten genomen:

- **Aanpassing franchise per 1 januari 2006**
Conform het pensioenreglement wordt de franchise in beginsel jaarlijks per 1 januari verhoogd door aanpassing aan de algemene loonsverhoging bij de werkgever, echter met dien verstande dat daarbij rekening zal worden gehouden met de fiscaal voorgeschreven minimale franchise. Het Bestuur besloot op basis hiervan om de franchise per 1 januari 2006 vast te stellen op het fiscale minimum van € 11.566.
- **Indexatie ingegane pensioenen**
In 2006 werden de ingegane pensioenen twee maal verhoogd. Deze verhogingen waren eveneens van toepassing op de pensioenaanspraken van gewezen deelnemers (zgn. slapers).
 - Eenmalige aanpassing
Als onderdeel van de afspraken over de invoering van de nieuwe pensioenregeling werden de ingegane pensioenen met ingang van 1 januari 2006 met 1% verhoogd.
 - Reglementaire aanpassing
Basis voor een besluit over reglementaire pensioenindexering in 2006 was een relevante prijsstijging over 2005 van 1,65%. Een eventuele aanpassing mag niet hoger zijn dan de algemene loonsverhoging bij de werkgever in datzelfde jaar. Deze bedroeg echter in 2006 meer dan 1,65%. Gelet daarop besloot het Bestuur om de ingegane pensioenen per 1 april 2006 te verhogen met 1,65%. Het bestuur betrok in dat besluit dat de dekkinggraad hierdoor zeer beperkt zou afnemen en ruimschoots zou blijven boven het niveau behorend bij het vereist eigen vermogen.

Beleggingen

Beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid wordt, met inachtneming van het advies van de BAC, door het bestuur jaarlijks vastgelegd in de Nota Beleggingsbeleid, met eventueel een bijgestelde versie na de evaluatie halverwege het jaar.

De Nota Beleggingsbeleid bevat niet alleen het strategisch beleid, maar ook een beleggingsplan, de tactische kaders waarbinnen het beleid concreet wordt vormgegeven.

Dit beleggingsplan heeft tot doel te waarborgen dat de beschikbare gelden worden belegd in overeenstemming met wet- en regelgeving en met het beleid en de statuten van het fonds. Dat wil zeggen op solide wijze met inachtneming van eisen van solvabiliteit, liquiditeit, rentabiliteit en spreiding van risico. Het beleggingsplan legt de relatie tussen de bezittingen, het voorgenomen beleggingsbeleid en de verplichtingen van het fonds. In het beleggingsplan wordt het verband getoond tussen enerzijds het risico dat het fonds bereid is te aanvaarden en anderzijds de gekozen strategische assetmix van het belegd vermogen en de toegestane marges, waarbinnen deze strategische doelstelling dient te worden gerealiseerd.

Risicobeheer

Inbedding in organisatie

Jaarlijks wordt een Asset Liability Management (ALM) studie uitgevoerd, waarbij het te voeren strategisch beleggingsbeleid afgestemd wordt op het toekomstig verloop van de verwachte pensioenverplichtingen, gegeven de pensioenregeling en de financieringsovereenkomst. Passend bij het risicobudget in termen van indexatie- en onderdekkingkansen, wordt een strategische assetallocatie vastgesteld. In de halfjaarlijkse Nota Beleggingsbeleid, die door het bestuur vastgesteld wordt, liggen de kaders en richtlijnen voor het beleggingsbeleid vast. In deze nota worden strategische allocaties, tactische bandbreedtes en de te gebruiken beleggingsinstrumenten beschreven.

De daadwerkelijke posities die in de portefeuille worden ingenomen in de diverse assetcategorieën worden nauwlettend gevolgd en getoetst aan de kaders en richtlijnen uit de Nota Beleggingsbeleid. Op dagbasis worden alle effecten, obligaties en afgeleide instrumenten tegen marktwaarde gewaardeerd en wordt de performance berekend conform de GIPS®-standaarden. De beleggingsstijl wordt overwegend gekenmerkt door een value-benadering in gediversifieerde portefeuilles. Verder worden strategieën en concepten onderzocht en geïmplementeerd die, rekening houdend met de verplichtingen, waarde kunnen toevoegen.

Marktrisico's

Binnen de beleggingsportefeuille zijn verschillende risico's te onderscheiden. In onderstaand overzicht wordt beschreven hoe deze risico's beheerst worden.

• Aandelenrisico

De aandelenportefeuille is wereldwijd gespreid (gediversifieerd), waardoor ontwikkelingen betreffende individuele bedrijven een verwaarloosbare invloed hebben op de portefeuille. Binnen de regio's is het belang van één individueel aandeel ten opzichte van de totale portefeuille zeer beperkt. Ook middels de in 2006 gekochte basket put-optie is het aandelenrisico ingeperkt.

• Renterisico

Op geaggregeerd niveau bestaat het renterisico uit het verschil tussen de rentegevoeligheid van de nominale verplichtingen en van de beleggingen, de duration-gap. De rentegevoeligheid van de verplichtingen kan niet worden beïnvloed. Binnen de portefeuilles wordt de duration van het belegd vermogen vormgegeven middels vastrentende instrumenten.

Door het gebruik van de actuele marktrente voor de berekening van de waarde van de pensioenverplichtingen, wordt de rentegevoeligheid van deze waarde zichtbaar. Een gevoeligheidsmaatstaf die hiervoor veel gebruikt wordt is de duration, ook wel gemiddelde gewogen looptijd genoemd. De duration van de nominale verplichtingen van PGB is 12. Als vuistregel kan gesteld worden dat de marktwaarde van de verplichtingen met circa een factor 12 tegengesteld beweegt bij (kleine) renteveranderingen. Dit wil zeggen dat bij een 1% rentedaling de verplichtingen met 12% stijgen.

Ook de strategische assetallocatie is gevoelig voor renteveranderingen. Deze gevoeligheid wijkt af van de rentegevoeligheid van de verplichtingen, waardoor een duration-gap ontstaat. Renteveranderingen hebben daardoor een groot effect op de dekkingsgraad. De duration-gap voor het fonds bedraagt 5,6 jaar.

• Inflatierisico

De toekomstige indexatie van de pensioenen is sterk afhankelijk van de inflatie. Om het inflatierisico te reduceren, wordt in instrumenten geïnvesteerd die een hoge correlatie hebben met de inflatie. Inflation-linked bonds zijn beursgenoteerde obligaties, waarbij het rendement rechtstreeks gekoppeld is aan de inflatie.

- *Valutarisico*

Door beleggingen buiten de Eurozone is het pensioenfonds blootgesteld aan valutarisico. Het valutarisico wordt strategisch gedeeltelijk afgedekt met valuta termijncontracten. Deze contracten worden door externe managers actief beheerd. Het rendement van niet-euro beleggingen in de portefeuille is hierdoor minder afhankelijk van de bewegingen op de valutamarkten.

- *Kredietrisico*

Het risico dat obligaties van bedrijven en financiële instellingen (credits) in waarde dalen, doordat de kredietwaardigheid afneemt, wordt kredietrisico genoemd. In de gespreide portefeuille wordt vooral geïnvesteerd in bedrijven die voldoende kredietwaardig zijn. Dit zijn bedrijven die volgens de erkende ratinginstituten Moody's en S&P een "investment grade" rating hebben. Een "investment grade" rating houdt in dat de kans zeer aanzienlijk is dat de bedrijven de rente en aflossingen op de obligaties zullen betalen. Ook openstaande niet-beursgenoteerde optieposities bij banken vallen onder kredietrisico. Indien grote ongerealiseerde resultaten op deze posities ontstaan, wordt door het plaatsen van onderpand het kredietrisico sterk gereduceerd.

- *Kasstromen*

De omvang van de maandelijkse kasstroom behoefte is dermate klein ten opzichte van de onderliggende portefeuille dat dit risico verwaarloosbaar is. De lopende kasstromen uit de portefeuille (dividenden, coupons en aflossingen) zijn meer dan voldoende om in de kasstroombehoeft te voorzien. Overigens is het grootste gedeelte van de portefeuille belegd in liquide, beursgenoteerde instrumenten, die (indien nodig) op korte termijn te gelde gemaakt kunnen worden.

Algemeen economisch beeld

Algemeen

Vanuit economisch oogpunt is 2006 een zeer mooi jaar geweest. De groei van de wereldeconomie kwam uit boven de 5%. De olieprijs (Brent) steeg in de loop van 2006 tot bijna USD 80, maar sloot het jaar onveranderd af op ruim USD 58.

De Amerikaanse dollar deprecieerde met ruim 10% ten opzichte van de euro in 2006. Het renteververschil en het verschil in economische groei zijn hiervoor de belangrijkste verklaring. De Japanse Yen deprecieerde ook met ruim 10% ten opzichte van de euro.

De Verenigde Staten

De groei van de Amerikaanse economie is afgezwakt in 2006. De FED, het stelsel van de Amerikaanse centrale banken, heeft daarom in de tweede helft van het jaar een einde gemaakt aan de reeks renteverhogingen. De Amerikaanse huizenmarkt heeft duidelijk tekenen van afkoeling laten zien maar dit heeft een beperkt negatief effect op de totale consumentenbestedingen gehad. De sinds medio 2006 gedaalde olieprijs en rente, de gestegen aandelenkoersen en de toename van de werkgelegenheid hebben hier duidelijk aan bijgedragen.

Europa

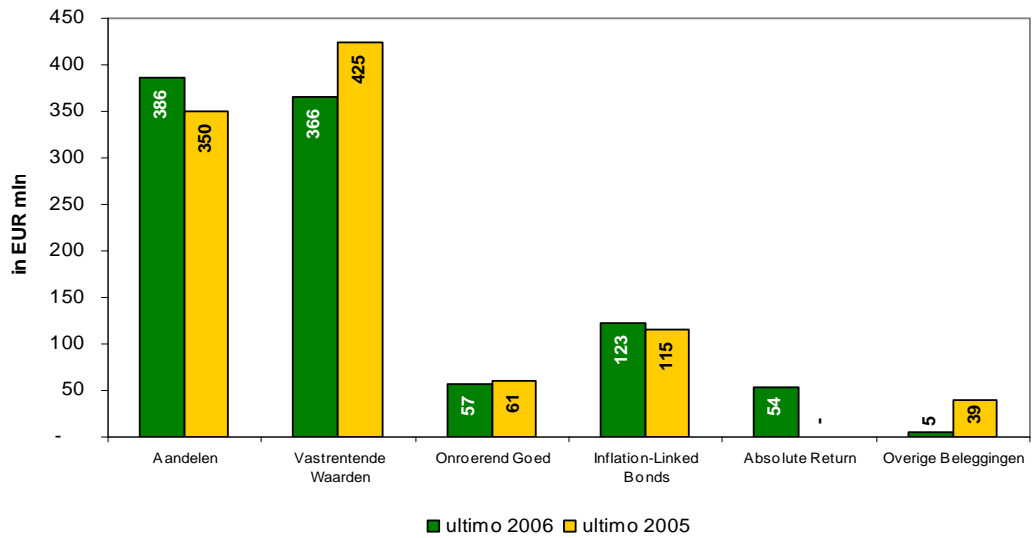
De Europese economie is uit het dal gekrabbeld waar het zich sinds de periode 2001/2003 in bevond. Het toegenomen producentenvertrouwen heeft zich onder andere vertaald in fors toegenomen investeringen, een nieuwe fusie- en overnamegolf en een toename van de werkgelegenheid. Als negatief aspect kan de nog steeds achterblijvende consumentenbestedingen worden genoemd. Als gevolg van de toegenomen inflatiedruk is de Europese Centrale Bank overgegaan tot een verkrapping van het monetaire beleid en heeft de rente in vijf stappen van 25 basispunten verhoogd tot 3,50%.

Azië

Het herstel van de Japanse economie zette in 2006 door. De groei werd voornamelijk gedreven door bedrijfsinvesteringen, maar ook de consumentenbestedingen dragen hun steentje bij. De inflatie- in plaats van deflatieverwachting vormde een belangrijke verklaring van het toegenomen consumentenvertrouwen en de toegenomen consumentenbestedingen. De opkomende economieën waaronder China en India hebben in 2006 wederom hoge groei cijfers laten zien. Als gevolg van deze hoge groei is de vraag naar grondstoffen de laatste jaren enorm toegenomen.

Ontwikkelingen per beleggingscategorie

Verdeling Belegd Vermogen per beleggingscategorie

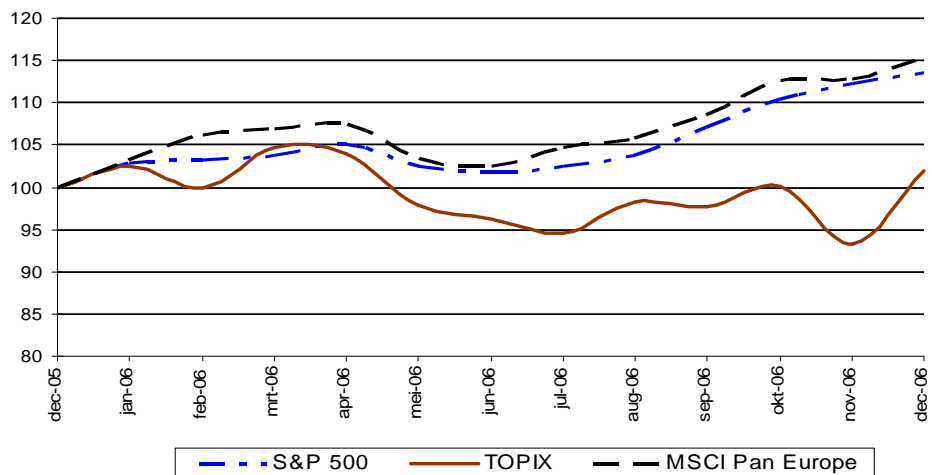


Aandelen

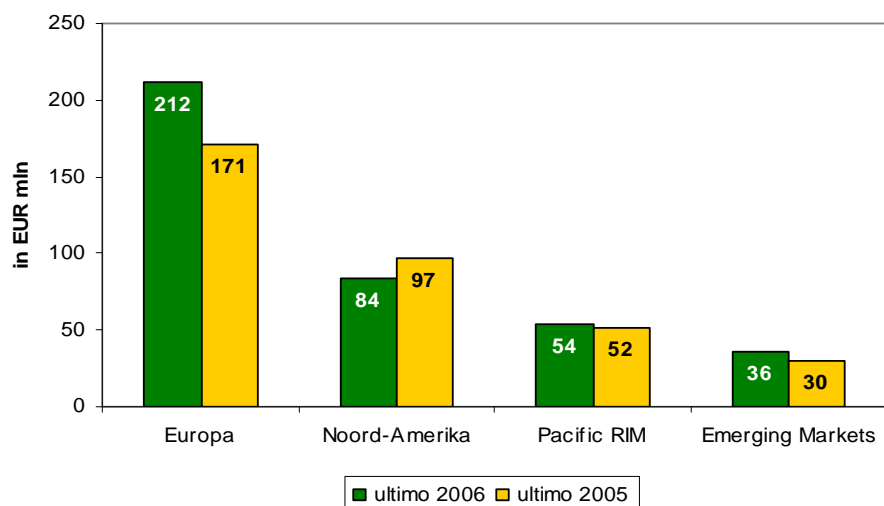
Het jaar 2006 was wederom een goed jaar voor aandelen. Van de belangrijkste aandelenmarkten presteerde Europa het beste met een stijging van ongeveer 15%. De Amerikaanse aandelenmarkt, de S&P500, bleef in 2006 iets achter bij Europa met een stijging van een kleine 14%. Tegenvallend was de Japanse aandelenmarkt met een stijging van slechts een kleine 2%.

Er zijn een aantal oorzaken aan te wijzen waarom de aandelenmarkten zich in 2006 goed ontwikkeld hebben. Bedrijven hebben mooie winsten laten zien, dividenden verhoogd en eigen aandelen ingekocht. Daarnaast was 2006 wederom een goed jaar voor fusies en overnames, gedreven door Private Equity fondsen en een lage rente.

Rendementen Aandelenmarkten



Samenstelling Belegd Vermogen Aandelen naar regio



Vastrentende Waarden

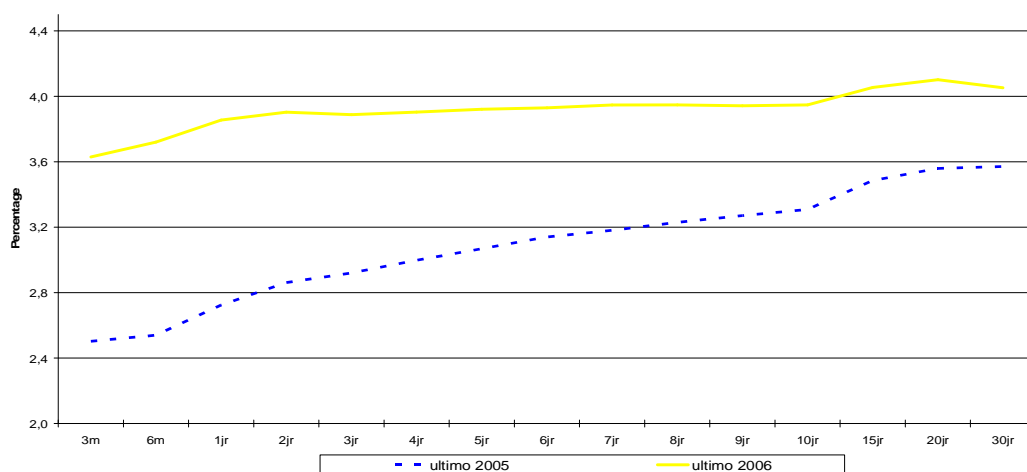
De Europese rente steeg in 2006 aanzienlijk, waarbij de korte rente (voor leningen met een looptijd van 2 jaar) sterker steeg dan de lange rente (voor leningen met een looptijd van 10 jaar). Ultimo 2006 was er sprake van een vrijwel vlakke rentecurve, een situatie waarbij de korte en lange rente ongeveer gelijk zijn.

Tot medio 2006 steeg de 10-jaars rente van 3,3% naar 4,15%. Daarna daalde de rente gestaag tot 3,7% eind november. In december steeg de 10-jaars rente aanzienlijk om uiteindelijk te sluiten op 3,95%. De 2-jaars rente steeg in 2006 met ruim 1% tot 3,9%.

De relatief hoge economische groei in Europa en de toename van de kerninflatie en inflatieverwachting kunnen als belangrijkste oorzaken van deze rentestijging worden genoemd.

In de VS steeg de rente eveneens, maar minder hard dan de Europese rente. Daardoor liep het renteverval tussen de VS en Europa terug. De 10-jaars Amerikaanse rente steeg in 2006 met circa 0,3% tot 4,7%, terwijl de 2-jaars rente met circa 0,4% steeg tot 4,8%. Ultimo 2006 was in de VS sprake van een inverse rentecurve, een situatie waarbij de korte rente hoger is dan de lange rente.

Renteverloop Europa 2005



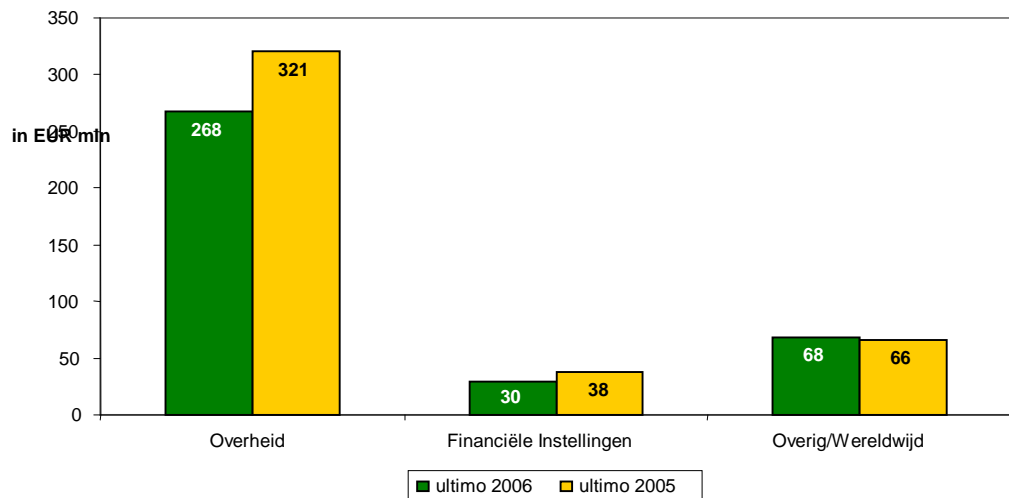
De risicopremies op bedrijfsleningen zijn tot medio 2006 toegenomen en daarna gestaag gedaald. Per saldo stegen de risicopremies in 2006 beperkt, maar door de positieve "carry", het verschil tussen het rendement van een staatslening en een bedrijfslening, was het een positief jaar voor bedrijfsleningen in portefeuille.

Uitstekende bedrijfsresultaten in combinatie met een laag aanbod, veel vraag en lage risico-omgeving (= lage volatilité) waren de belangrijkste oorzaken.

Evenals voorgaande jaren daalde de risicopremie in de Emerging Markets en op de markt voor High Yield bonds. De risicopremie boven Amerikaanse staatsleningen bereikte ultimo 2006 op deze markten een niveau dat historisch

gezien als zeer laag beschouwd mag worden hetgeen een positieve invloed had op de fondsen in portefeuille. Een laag aanbod, veel vraag en een lage risico-omgeving waren de oorzaken van deze positieve ontwikkeling.

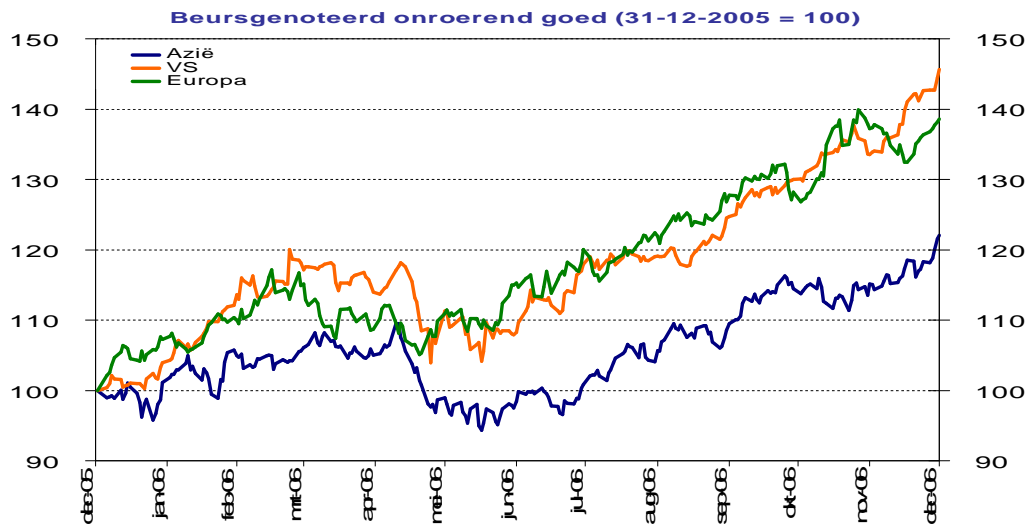
Samenstelling Belegd Vermogen Vastrentende Waarden naar categorie



Onroerend Goed

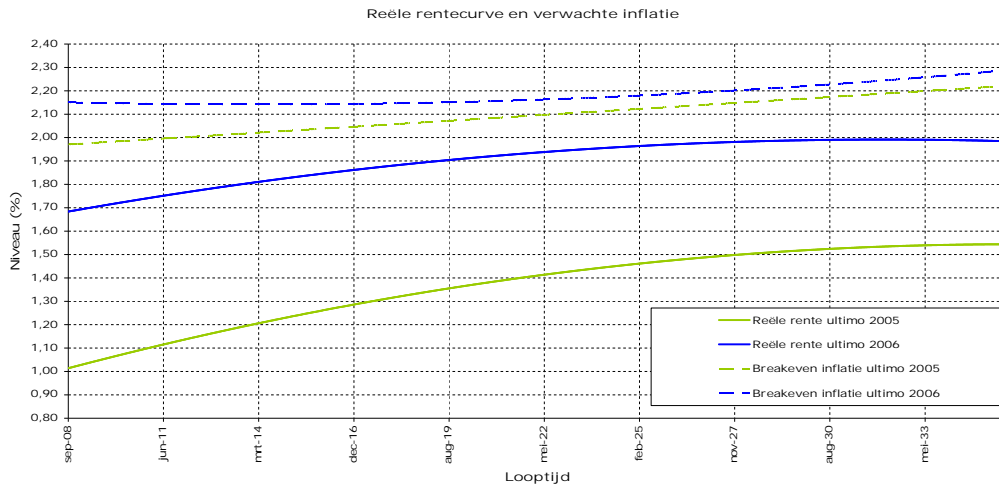
Zoals uit onderstaande grafiek blijkt lieten de beursgenoteerde onroerendgoedfondsen in 2006 een zelfde beeld zien als de aandelenmarkten. Ook deze stegen na de "dip" van mei 2006 naar hogere niveaus dan begin 2006. De onroerendgoedmarkten behaalden in de meeste landen net als voorgaande jaren een hogere performance dan de meeste andere assetcategorieën. De aanhoudende stijging wordt verklaard door:

- aanhoudende liquiditeitstromen naar onroerend goed, vanwege het feit dat steeds meer beleggers hun allocatie naar onroerend goed uitbreiden/initiëren.
- aanpassing van de waarden van de portefeuilles van de onroerendgoedfondsen, die een lagere waardering kenden dan de werkelijke onderliggende marktwaarden van de panden.



Inflation-linked Bonds

Inflation-linked bonds hebben een moeilijk jaar achter de rug. De wereldwijde groei bleek in 2006 sterker dan in de markt vooraf werd aangenomen en dit vond zijn weerslag in een flinke stijging van de reële rente-curve. Centrale bankiers hadden dan ook genoeg redenen om uiting van bezorgdheid te geven over toenemende inflatie. Dit werd ook door de markt in de niveaus van inflation-linked bonds meegenomen. Zowel deze stijging van de verwachte inflatie (breakeven inflatie) als van de reële rente blijkt uit onderstaande grafiek.



De inflatie in de Eurozone kwam in 2006 uit op 1,9% en de inflatie van de Harmonized Index Consumer Prices ex Tobacco, de graadmeter waarvoor inflation-linked bonds in de Eurozone gecompenseerd worden, op 1,84%. Dit lag onder de marktverwachting en had dus een negatief effect op inflation-linked bonds die niet voor verwachte maar voor werkelijke inflatie worden vergoed. Deze factoren in combinatie met een durationpositie langer dan de benchmark hebben voor zowel een absolute als een relatieve underperformance geleid in 2006.

Absolute Return

De portefeuille Absolute Return heeft als doel om op langere termijn een aantrekkelijk rendement te behalen. Als targetreturn wordt hierbij geldmarktrente + 3% gehanteerd. Naast de reguliere assetcategorieën aandelen, onroerend goed en obligaties, wordt ook belegd in diverse subcategorieën, zoals grondstoffen, infrastructuur en verschillende strategieën van externe vermogensbeheerders. In 2006 bedroeg het rendement 4,8% waarmee de portefeuille de achterbleef bij de targetreturn.

Afgeleide Instrumenten

Begin 2006 is een over-the-counter langlopende basket put-optie op de volledige aandelenportefeuille gekocht. Deze putoptie bestaat uit een basket van indices met betrekking tot de regio's Europa, UK, US en Japan. Periodiek wordt onderpand overgemaakt om het tegenpartij-risico te minimaliseren.

Binnen de aandelenportefeuille werd gebruik gemaakt van futures op diverse aandelenindices om de allocatie in aandelen te verhogen.

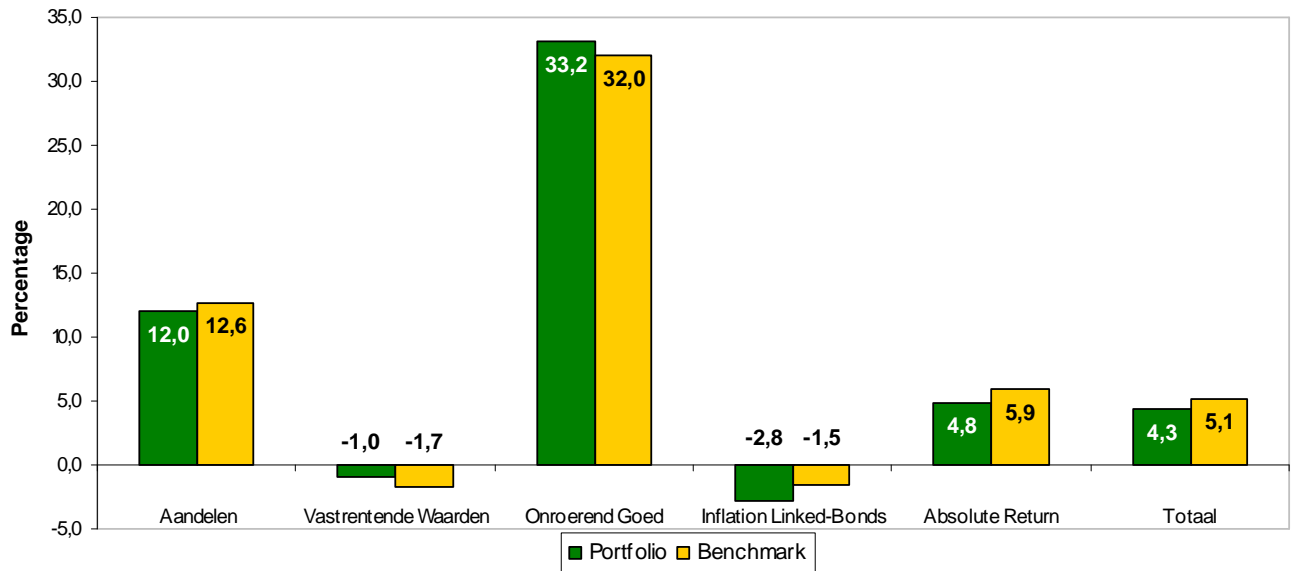
Binnen de Absolute Return portefeuille en in mindere mate de Europese aandelenportefeuille werd gebruik gemaakt van het gedekt schrijven van call-opties om extra rendement te genereren. Door oplopende koersen van de onderliggende waarden, resulteerden de optieposities een aantal keer in de verkoop van de onderliggende aandelen tegen de vooraf vastgestelde prijs.

Het valutarisico van enkele allocaties in de assetcategorieën Inflation-linked bonds en Absolute Return is met valutatermijncontracten afgedekt. Strategisch worden de valutarisico's van niet-euro beleggingen door extern beheerde currency overlay mandaten afgedekt.

Resultaat van de Beleggingen

Het totaal rendement in 2006 van het fonds bedroeg 4,3%, terwijl het benchmark resultaat 5,1% was. Het rendement wordt berekend op basis van marktwaarderingen. Naast de directe beleggingsopbrengsten (dividend, rente), wordt ook rekening gehouden met al dan niet gerealiseerde vermogensresultaten en met de resultaten van de currency overlay, basket put-optie en kosten.

Rendement per beleggingscategorie



Corporate Governance

In het kader van de code Tabaksblat heeft PGB in 2006 een actief stembeleid gevoerd met betrekking tot Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen.

Corporate Governance betreft het transparant en efficiënt toezicht op het bestuur van een onderneming en de evenwichtige verdeling van de invloed tussen het Bestuur, de Raad van Commissarissen en de Algemene Vergadering van Aandeelhouders (the checks and balances). De gedragscode bevat principes en best practice bepalingen. Indien een onderneming afwijkt van deze principes en bepalingen dient dat te worden gemotiveerd (comply or explain).

In de code Tabaksblat is een apart hoofdstuk ingeruimd voor de verantwoordelijkheid van institutionele beleggers. Van hen wordt verwacht dat zij er op toezien dat ondernemingen op een zorgvuldige wijze met deze principes en best practice bepalingen omgaan. Om deze rol te kunnen waarmaken hebben aandeelhouders, door middel van de code en wetgeving, meer rechten verkregen.

De code onderstreept ook de plichten van institutionele beleggers op het gebied van Corporate Governance. Deze plichten betreffen transparantie betreffende het stembeleid en de verantwoording van dit beleid en het stemgedrag tijdens de Algemene vergadering van Aandeelhouders (AvA). Daarnaast wordt van institutionele beleggers verwacht bereid te zijn om een dialoog aan te gaan met beursgenoteerde ondernemingen indien bijvoorbeeld de code niet wordt nageleefd.

De best practice bepalingen betreffen de transparantie van institutionele beleggers inzake hun stembeleid:

- Institutionele beleggers publiceren jaarlijks in ieder geval op hun website hun beleid ten aanzien van het uitoefenen van het stemrecht op aandelen die zij houden in beursgenoteerde ondernemingen.
- Institutionele beleggers doen jaarlijks op hun website en/of jaarverslag verslag van de uitvoering van hun beleid ten aanzien van het uitoefenen van het stemrecht in het betreffende boekjaar.
- Institutionele beleggers brengen ten minste éénmaal per kwartaal op hun website verslag uit of en hoe zij als aandeelhouders hebben gestemd op de algemene vergadering van aandeelhouders.

De beleidsuitgangspunten van PGB, het stembeleid en de uitvoering van het stembeleid zijn terug te vinden op de website van PDN.

Het stembeleid is in 2006 beperkt tot Nederlandse ondernemingen, waarin PGB een substantiële investering heeft gedaan. Het pensioenfonds heeft met betrekking tot de overige ondernemingen waarin zij aandelen bezit een situationeel beleid gevoerd. PGB heeft in 2006 op 10 algemene vergaderingen van aandeelhouders gestemd.

Eind 2006 heeft een evaluatie van het beleid plaatsgevonden. Het huidige beleid voldoet reeds aan de best practice bepalingen, die per 1 januari 2007 in de wet verankerd zullen worden. In 2007 zal gestemd worden bij alle Nederlandse holdings en niet meer een selectie van de grootste holdings.

Blik Vooruit

Goed Pensioenfonds Bestuur

De ingestelde bestuurscommissie die de toekomstige governance structuur van het fonds voorbereidt, onder meer op basis van de Principes Goed Pensioenfondsbestuur van de Stichting van de Arbeid, zal in april 2007 haar eindrapport uitbrengen. Mede op basis van dit rapport zal het bestuur ten aanzien van de governance structuur van PDN een besluit nemen. De implementatie van dit besluit zal voor het fonds veel werk met zich meebrengen. De nieuwe governance structuur moet eind 2007 geïmplementeerd zijn.

Pensioenwet

Aan het eind van het verslagjaar werd het lange wetgevings- en consultatietraject afgesloten dat resulteerde in de publicatie van de Pensioenwet in het Staatsblad. Van de 223 artikelen van deze voor pensioenfondsen zeer belangrijke wet is een beperkt aantal, waaronder die van hoofdstuk 6 "Financieel Toetingskader inzake Pensioenfondsen", op 1 januari 2007 in werking getreden. Veel bepalingen zullen echter pas in werking treden op 1 januari 2008 of 1 januari 2009. Voor het fonds betekent dit eveneens een geleidelijke overgang naar die nieuwe regelgeving. Er werd in het kader van de deskundigheidsbevordering op verzoek van het bestuur voor de (plv) bestuursleden in 2006 een opleidingssessie over de Pensioenwet georganiseerd.

In de loop van 2007 zal door het bestuur van het nieuwe fonds PDN uitgebreid worden stilgestaan bij de nieuwe regelgeving en de concrete impact daarvan voor PDN en voor de relatie van PDN met haar deelnemers en met de werkgever. Daarbij zal - al of niet in samenspraak met de werkgever - onder andere veel aandacht worden besteed aan op grond van de Pensioenwet voorgeschreven nieuwe documenten zoals de Pensioenovereenkomst, de Uitvoeringsovereenkomst en de Startbrief en ook, opnieuw, aan het Pensioenreglement en de Abtn. Op onderdelen zal bestaand beleid opnieuw ter hand moeten worden genomen en worden getoetst aan de nieuwe voorschriften; dit geldt bijvoorbeeld het communicatiebeleid. Op onderdelen zullen ook besluiten moeten worden genomen over inhoudelijke veranderingen.

PDN en haar uitvoeringsorganisatie wacht daarmee opnieuw een druk jaar. Hoewel die aanhoudende grote belasting mede wordt veroorzaakt door in de achterliggende jaren door sociale partners bij DSM gemaakte afspraken, speelt hierbij toch vooral de gewijzigde wet- en regelgeving een rol. Het Bestuur sluit zich dan ook van harte aan bij de recente oproep van OPF, aan het toen nog te vormen nieuwe kabinet, om de komende jaren zeer terughoudend te zijn met het ontwikkelen van nieuwe regelgeving voor pensioenen.

Communicatie

De ingestelde bestuurscommissie die de communicatie met de deelnemers bestudeert brengt in het 1^e kwartaal 2007 haar verslag uit. Implementatie van de aanbevelingen zal van het bestuur de nodige aandacht vragen. Ook zal met de deelnemers gecommuniceerd moeten worden over de inhoud en gevolgen van de door het bestuur te nemen besluiten in het kader van Goed Pensioenfonds Bestuur en de mogelijke gevolgen van de invoering van de nieuwe Pensioenwet.

Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

Een belangrijk aandachtspunt voor PDN in 2007 betreft Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB). MVB omvat zowel duurzaam als ethisch verantwoord beleggen van pensioengelden. In 2005 werd door het bestuur als beleid bepaald dat het pensioenfonds niet in een onderneming belegt, indien er duidelijke aanwijsbare factoren zijn dat deze onderneming niet op maatschappelijk verantwoorde wijze zaken doet. Verder werd door het bestuur in 2005, in het kader van corporate governance, vastgesteld op welke wijze gestemd wordt in algemene vergaderingen van aandeelhouders van ondernemingen waarin het fonds belegt. In 2006 is dit beleid door het bestuur opnieuw bekeken en afgesproken werd om in 2007 een fundamentele bezinning op MVB door het fonds aan te zetten.

De reden om dit niet eerder dan in 2007 te agenderen had te maken met het grote aantal andere aangelegenheden die de aandacht van het bestuur vroegen, zoals de invoering van een nieuw pensioenreglement, de fusie van PDC en PGB, de invoering van de Principes van Goed Pensioenfondsbestuur.

Personalia

Wijzigingen in het bestuur

Gedurende het verslagjaar hebben zich geen wijzigingen voorgedaan in de bestuurssamenstelling.

Jaarrekening

Grondslagen voor de waardering

Algemeen

Dit jaarverslag is opgesteld conform het Burgerlijk Wetboek 2 Titel 9 en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, in het bijzonder richtlijn 610.

Omrekening buitenlandse valuta

Waarden van activa en passiva genoteerd in buitenlandse valuta worden tegen de koersen ultimo verslagjaar omgerekend in euro. Transacties luidende in vreemde valuta worden in de administratie tegen dagkoersen opgenomen.

Financiële beleggingen

Aandelen worden gewaardeerd tegen de beurswaarde ultimo verslagjaar. Obligaties worden gewaardeerd tegen actuele waarde inclusief opgelopen rente.

Vorderingen

Vorderingen worden tegen de nominale waarde opgenomen.

Liquide middelen

Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

Pensioenfondsreserve

Op de pensioenfondsreserve muteren via het saldo van baten en lasten de gerealiseerde en niet gerealiseerde beleggingsopbrengsten en valutakoersverschillen.

Pensioenverplichtingen

Onder pensioenverplichtingen worden verstaan de verplichtingen wegens pensioenaanspraken van deelnemers en gewezen deelnemers, alsmede van nagelaten betrekkingen. Deze verplichtingen worden berekend als de contante waarde van de door de verzekerden tot de balansdatum verkregen pensioenaanspraken. Voor de berekening van de contante waarde wordt gebruik gemaakt van de marktrente, passende bij de termijnstructuur van de verplichtingen.

Voorziening VUT-verplichtingen

De voorziening VUT-verplichtingen wordt gewaardeerd op dezelfde grondslagen als de pensioenverplichtingen.

Schulden

Schulden worden opgenomen tegen nominale waarde.

Beleggingsopbrengsten

Onderscheiden worden directe en indirecte beleggingsopbrengsten. Directe beleggingsopbrengsten bestaan uit dividenden en aan het boekjaar toe te rekenen rentebedragen. Indirecte beleggingsopbrengsten omvatten gerealiseerde en niet gerealiseerde waardeverschillen.

Uitkeringen

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

Balans per 31 december 2006 (na resultaatbestemming)

		(in miljoen euro)	
		2006	2005
Actief			
Beleggingen	(1)	989	898
Vorderingen	(2)	2	2
Overige activa	(3)	2	92
Totaal Actief		993	992
Passief			
Pensioenfondsreserve	(4)	208	184
Pensioenverplichtingen	(5)	665	666
Overige voorzieningen	(6)	23	30
Langlopende schulden		-	108
Kortlopende schulden	(7)	97	4
Totaal Passief		993	992

Staat van baten en lasten over 2006

		(in miljoen euro)	
		2006	2005
Opbrengst beleggingen	(8)	41	123
Premies	(9)	14	14
Saldo waardeoverdrachten	(10)	- 2	- 2
Uitkeringen	(11)	- 29	- 29
Wijziging Pensioenverplichtingen	(5)	2	- 47
Vut-stichting	(12)	- 1	-
Bedrijfskosten	(13)	- 1	- 1
Overige baten	(14)	0	2
Saldo van baten en lasten		24	60

Kasstroomoverzicht 2006

(in miljoen euro)

	2006	2005
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies	14	14
Betaalde uitkeringen (inclusief VUT)	- 37	- 34
Mutatie overige vorderingen en schulden	-15	98
Saldo waardeoverdrachten	- 2	- 2
Betaalde bedrijfskosten	- 1	- 1
Overige baten	0	1
Totaal pensioenactiviteiten	- 41	76
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Directe beleggingsopbrengsten	25	27
Investerings en aankopen	- 315	- 764
Desinvesteringen, aflossingen en verkopen	241	755
Overige beleggingen	- 1	1
Totaal beleggingsactiviteiten	- 50	19
Mutatie liquide middelen	- 91	95

Toelichting op de balans

1) Toelichting op de Beleggingen

Totaal

In onderstaande tabellen worden van het totaal belegd vermogen specificaties weergegeven naar (a) aan- en verkopen, (b) DPS en extern beheerd vermogen, (c) valuta en (d) grote individuele posities. Deze specificaties maken onderscheid tussen Zakelijke en Vastrentende Waarden.

Begin 2006 is ter bescherming van het aandelenrisico een basket putoptie gekocht ter waarde van EUR 350 mln met een strike van 90%. De looptijd van deze basket putoptie bedraagt twee jaar en de betaalde optiepremie bedraagt EUR 11 mln. Per ultimo 2006 bedraagt de marktwaarde van de basket putoptie EUR 3 mln (zie tabel (e)).

(in miljoen euro)

(a) Specificatie totaal naar aan- en verkopen	2006	2005
Zakelijke Waarden		
Stand 1 januari	358	319
Aankopen	123	169
Herwaardering	41	75
Verkopen	- 43	- 205
	479	358
Vastrentende Waarden		
Stand 1 januari	541	475
Aankopen	192	595
Herwaardering	- 25	21
Verkopen/lossingen	- 199	- 550
	509	541
Overige beleggingen		
Currency Overlay	1	- 1
Totaal	989	898

(in miljoen euro)

(b) Specificatie totaal naar DPS/extern beheerd	2006		2005	
	DPS beheerd	Externe mandaten	DPS beheerd	Externe mandaten
Zakelijke Waarden	358	121	248	110
Vastrentende Waarden	453	56	483	58
Subtotaal	811	177	731	168
Overige beleggingen	-	1	-	- 1
Totaal	811	178	731	167

(in miljoen euro en exclusief valutatermijncontracten)

(c) Specificatie totaal naar valuta	2006		2005	
	ZW	VRW	ZW	VRW
Euro	166	433	102	532
Amerikaanse Dollar	186	74	159	9
Britse Pond	64		38	
Canadese Dollar	1		2	
Zwitserse Frank	21		14	
Deense Kroon	2		1	
Noorse Kroon	4		2	
Zweedse Kroon	6		4	
Australische Dollar	2		4	
Hong Kong Dollar	1		2	
Japanse Yen	26	2	30	
Singaporese Dollar	0		0	
Subtotaal	479	509	358	541
Overige beleggingen	1		- 1	
Totaal	989		898	

(in procenten van het belegd vermogen)

(d) Specificatie grote individuele posities (> 2%)					Ultimo 2006
Franse Staatslening	3,15 %	2032	Inflation-linked		2,81
Duitse Staatslening	1,50 %	2016	Inflation-linked		3,08
Nederlandse Staatslening	3,75 %	2032			2,62
Nederlandse Staatslening	5,00 %	2012			2,49
Duitse Staatslening	6,00 %	2007			2,94
Franse Staatslening	2,25 %	2020	Inflation-linked		3,22
Nederlandse Staatslening	3,25 %	2015			2,92

Zakelijke Waarden

In onderstaande tabellen worden van de Zakelijke Waarden specificaties weergegeven naar (e) regio en (f) sector. Bij de verdeling naar regio (e) is een verder onderscheid naar Aandelen en Onroerend Goed gemaakt. De sectorverdeling (f) is gebaseerd op de verdeling volgens de MSCI GICS classificatie.

(in miljoen euro)

(e) Specificatie Zakelijke Waarden naar regio	2006	2005
Aandelen		
Europa	212	140
Noord-Amerika	84	75
Pacific RIM	54	52
Emerging Markets	36	30
	386	297
Onroerend Goed		
Europa	25	21
Noord-Amerika	26	30
Azië-Pacific	6	10
	57	61
Overig		
Absolute Return	33	-
Basket Putoptie	3	-
Totaal	479	358

(in miljoen euro)

(f) Specificatie Zakelijke Waarden naar sector	2006	2005
Financiële Instellingen	136	53
Consumentendiensten	61	40
Energie	52	37
Gezondheidszorg	26	21
Industriële Goederen	21	14
Informatietechnologie	18	13
Telecommunicatiediensten	19	12
Grondstoffen	14	9
Utilities	11	6
Onroerend Goed	57	60
Overig	64	93
Totaal	479	358

De positie onder overig betreft voornamelijk externe mandaten.

Vastrentende Waarden

In onderstaande tabellen worden van de Vastrentende Waarden specificaties weergegeven naar (g) categorie, (h) risicoklasse en (i) regio. De specificatie naar risicoklasse is gebaseerd op de verdeling volgens ratingbureau Moody's.

(in miljoen euro)

(g) Specificatie Vastrentende Waarden naar categorie	2006	2005
Staat	393	437
Financiële Instellingen	38	38
Overige Private Sector	22	8
Wereldwijd	56	58
Totaal	509	541

(in miljoen euro)

(h) Specificatie Vastrentende Waarden naar risicoklasse	2006	2005
Europese Vastrentende Waarden (intern beheerd)		
Aaa	373	405
Aa	33	40
A	36	32
Baa	6	1
< Baa	5	5
	453	483
Wereldwijde Vastrentende Waarden (extern beheerd)	56	58
Totaal	509	541

(in miljoen euro)

(i) Specificatie Vastrentende Waarden naar regio	2006	2005
Europa	432	469
Noord-Amerika	19	14
Azië-Pacific	2	-
Emerging Markets	56	58
Totaal	509	541

2) Toelichting op de vorderingen

De vorderingen zijn als volgt te specificeren:

(j) Specificatie vorderingen	(in miljoen euro)	
	2006	2005
Directe verzekeringen	1,1	0,9
Beleggingen	0,5	0,4
Overig	0,4	0,3
Totaal	2,0	1,6

De vordering inzake directe verzekeringen betreft een vordering in het kader van herverzekerde polissen. De vordering inzake beleggingen betreft de per ultimo 2006 vervreemde fondsen waarvan settlement in 2007 plaatsvindt.

3) Toelichting op de overige activa

De overige activa betreffen de liquide middelen.

4) Toelichting op de pensioenfondsreserve

De stand van de pensioenfondsreserve per 31 december 2005 bedroeg EUR 184 mln. De dotatie aan deze reserve per ultimo jaar bedroeg EUR 24 mln, wat resulteerde in een stand per 31 december 2006 van EUR 208 mln.

5) Toelichting op de pensioenverplichtingen

De stand van de pensioenverplichtingen per 31 december 2005 bedroeg EUR 666,4 mln, gebaseerd op een marktrente van 3,68%. De afname van de voorziening bedroeg 1,6 mln, waardoor de stand per 31 december 2006, gebaseerd op een rekenrente van 4%, EUR 664,8 mln bedraagt. Het volgende overzicht geeft inzicht in de ontwikkeling van de pensioenverplichtingen.

Ontwikkeling pensioenverplichtingen	(in miljoen euro)	
	2006	2005
Voorziening primo jaar	666,4	619,6
Benodigde intrest	26,5	24,1
Jaaropbouw, risicopremies en inkoop	16,6	14,1
Backservice en indexatie	7,3	2,7
Uitkeringen en vrijval excassokosten	- 29,6	- 28,8
Afkoop	- 1,8	- 1,9
Resultaat op sterfte en arbeidsongeschiktheid	2,4	- 1,0
Resultaat op mutaties	- 0,1	- 1,7
Wijziging voorziening herverzekerd	- 0,1	- 0,0
Wijziging Vut voorziening	- 0,7	0,0
Wijziging pensioenreglement	-	15,7
Wijziging actuariële grondslagen	1,0	-
Wijziging rekenrente	- 23,1	23,6
Voorziening ultimo jaar	664,8	666,4

Pensioenverplichtingen naar categorie	(in miljoen euro)	
	2006	2005
Pensioenregelingen	631,4	635,0
Beschikbare premie	33,3	31,4
Vrijwillig pensioensparen	0,1	-
Totaal	664,8	666,4

In het actuariel verslag wordt verder ingegaan op de ontwikkeling van de pensioenverplichtingen.

6) Toelichting op de overige voorzieningen

PGB heeft zich in 1996 garant gesteld voor de bedragen die door de VUT-Stichting worden uitgekeerd in het kader van de VUT-regeling voor medewerkers, geboren voor 1 april 1946 dan wel medewerkers, geboren tussen 31 maart 1946 en 1 april 1948, die tenminste 58 jaar oud zijn en minimaal 40 dienstjaren hebben. De Vut voorziening ultimo 2006 omvat de volledige contante waarde van de ingegane en toekomstige uitkeringen. De gehanteerde actuariële grondslagen zijn dezelfde als die worden gebruikt voor de vaststelling van de voorziening pensioenverplichtingen.

(in miljoen euro)	
Verloop Vut voorziening	
Stand per 31 december 2005	30,0
Af: ten behoeve van uitkeringen en werkgeversdeel pensioenpremie in 2006	- 7,3
Bij: per saldo toevoeging wegens rekenrente en wijzigingen in rechten en deelnemersgegevens	0,7
Stand per 31 december 2006	23,4

De per saldo toevoeging wegens rekenrente en wijziging in deelnemersgegevens kan als volgt worden uitgesplitst:

(in miljoen euro)	
Per saldo toevoeging wegens rekenrente en wijziging in deelnemersgegevens	
Benodigde intrest	0,8
Wijziging aanspraken en uitkeringsduur	0,1
Overlijden	- 0,2
Wijziging rekenrente	- 0,3
Wijziging actuariële grondslagen	0,3
Totaal	0,7

De Vut voorziening is langlopend van aard. Naar verwachting zullen in 2013 de laatste uitkeringen worden verricht.

7) Toelichting op de kortlopende schulden

Deze post betreft met name de lening van de DSM NV aan PGB ad EUR 91 mln. Verder de schulden terzake van belastingen en sociale premies (EUR 1,0 mln) en overige schulden (EUR 2,5 mln). De overige schulden betreffen voornamelijk:

- Reservering 13^e maand VUT (EUR 0,5 mln)
- Reservering in het kader van vermogensbeheer (EUR 0,6 mln)
- Reservering in het kader van exploitatiekosten (EUR 0,4 mln)
- Reservering Ziektekostenverzekering (EUR 1,0 mln)

Toelichting op de staat van baten en lasten

8) Toelichting op de opbrengsten uit beleggingen

De opbrengsten uit beleggingen kunnen worden onderverdeeld in directe en indirecte beleggingsopbrengsten. Een specificatie van deze opbrengsten is opgenomen in onderstaande tabel (k). Bij de directe beleggingsopbrengsten wordt onderscheid gemaakt naar Zakelijke Waarden en Vastrentende Waarden. In de directe beleggingsopbrengsten is een bedrag van EUR 0,8 mln aan kosten van extern vermogensbeheer verwerkt. Bij de indirecte beleggingsopbrengsten wordt onderscheid gemaakt naar het gerealiseerde en het ongerealiseerde resultaat.

(in miljoen euro)		
(k) Specificatie beleggingsopbrengsten	2006	2005
Direct		
Zakelijke Waarden	9	12
Vastrentende Waarden	16	15
Indirect		
Gerealiseerd resultaat	2	11
Ongerealiseerd resultaat	14	85
Totaal	41	123

9) Toelichting op de premies

De premiebijdragen worden onderverdeeld naar het werkgeversaandeel en het werknemersaandeel. In onderstaande tabel (l) wordt deze specificatie weergegeven.

(in miljoen euro)		
(l) Specificatie premiebijdragen	2006	2005
Aandeel werkgevers	13	12
Aandeel werknemers	1	2
Totaal	14	14

10) Toelichting op het saldo waardeoverdrachten

Het saldo van de waardeoverdrachten wordt gevormd uit het verschil van de ontvangen bedragen voor inkopen en de betaalde bedragen voor afkopen. In onderstaande tabel (m) wordt deze specificatie weergegeven.

(in miljoen euro)		
(m) Specificatie saldo waardeoverdrachten	2006	2005
Inkopen	0	0
Afkopen	- 2	- 2
Totaal	- 2	- 2

11) Toelichting op de uitkeringen

De uitkeringen worden in onderstaande tabel (n) gespecificeerd.

(in miljoen euro)		
(n) Specificatie uitkeringen	2006	2005
Ouderdomspensioen	- 20	- 20
Nabestaandenpensioen	- 8	- 8
Arbeidsongeschiktheidspensioen	- 1	- 1
Overig	0	0
Aandeel herverzekeraars	0	0
Totaal	- 29	- 29

12) Toelichting Vut-stichting

De specificatie van het Vut-stichting is opgebouwd uit uitkeringen, een onttrekking en een dotatie aan de Vut-voorziening. In onderstaande tabel (o) is de specificatie weergegeven.

(in miljoen euro)		
(o) Specificatie resultaat Vut-stichting	2006	2005
Uitkeringen	- 7,3	- 6,0
Onttrekking voorziening	7,3	6,0
Dotatie voorziening	- 0,7	- 0,1
Totaal	- 0,7	- 0,1

13) Toelichting op de bedrijfskosten

De bedrijfskosten kunnen worden onderverdeeld naar kosten voor pensioenadministratie en kosten voor vermogensbeheer. In onderstaande tabel (p) wordt deze kostenverdeling weergegeven.

(in miljoen euro)		
(p) Specificatie bedrijfskosten	2006	2005
Totaal	- 1,2	- 1,3

14) Toelichting op de overige baten

De overige baten betreffen met name opbrengsten uit voorafgaande jaren.

Bestemming saldo van baten en lasten

Het saldo van baten en lasten over 2006 ad EUR 24 mln wordt toegevoegd aan de pensioenfondsreserve.

Beloning bestuurders

De bestuursleden van PGB zijn onbezoldigd.

Actuarieel verslag

Actuariële grondslagen

PGB rapporteert over het boekjaar 2006 op basis van de Actuariële Principes Pensioenfondsen (APP). De voorziening pensioenverplichtingen (VPV) van het fonds uit hoofde van de pensioenaanspraken van deelnemers en gewezen deelnemers, alsmede aan nagelaten betrekkingen, wordt in de balans "Pensioenverplichtingen" genoemd. Bij de vaststelling van de VPV, dus bij de waardering van de pensioenverplichtingen, wordt uitgegaan van bepaalde veronderstellingen, waarvan de navolgende de voornaamste zijn.

Sterfte

Daar de uitbetalingsduur van de pensioenuitkeringen, alsmede (voor het nabestaandenpensioen) de ingangsdatum van het pensioen, afhankelijk zijn van het tijdstip van overlijden van de verzekerden, dient bij de waardering van de pensioenverplichtingen te worden uitgegaan van bepaalde levensverwachtingen. Bij de berekening van de voorziening ultimo 2006 zijn de tot dan toe gebruikte overlevingstafels Gehele Bevolking Mannen/Vrouwen over de periode 1990 - 1995 met een leeftijdsterugstelling van drie jaar voor mannen en drie jaar voor vrouwen, vervangen door de overlevingstafels Gehele Bevolking Mannen/Vrouwen over de periode 1995 - 2000 met een leeftijdsterugstelling van drie jaar voor mannen en één jaar voor vrouwen. Aangenomen wordt dat de partners van verschillend geslacht zijn en de vrouw 3 jaar jonger is dan de man.

Rekenrente

Omdat de marktrente ultimo 2006 voor alle looptijden hoger is dan 4% en onder het toezichtsbeleid APP de rekenrente niet hoger mag zijn dan 4% is de contante waarde van de pensioenverplichtingen vastgesteld op basis van een rente van 4%.

Kosten

In de contante waarde van de pensioenverplichtingen is een opslag van 1% begrepen voor kosten van uitbetaling na pensioeningang. Bij de omrekening naar nieuwe grondslagen ultimo 2006 is de opslag voor kosten van uitbetaling na pensioeningang verhoogd naar 2%.

Basisgegevens

De administratieve basisgegevens welke als uitgangspunt dienen voor de berekening van de VPV worden door de accountant gecontroleerd en vallen onder diens verklaring bij de jaarrekening.

Pensioenverplichtingen en verzekerdenbestanden

De VPV wordt berekend als de contante waarde van de door de verzekerden verkregen pensioenaanspraken. Bij de berekening van de pensioenverplichtingen is uitgegaan van de op de balansdatum geldende pensioenreglementen. Deze voorziening bedraagt ultimo 2006 EUR 664,8 mln.

In deze voorziening zijn mede begrepen de verplichtingen voortvloeiende uit de beschikbare premiereregeling (voor actieven geboren ná 1949 en slapers) ad EUR 33,3 mln en uit de regeling vrijwillig pensioensparen ad EUR 0,1 mln. Over deze laatste twee voorzieningen, samen groot EUR 33,4 mln, loopt het fonds noch beleggings- noch sterfterisico.

De contante waarde van de door het fonds overgenomen rechten van verzekerden tegenover derden bedraagt ultimo 2006 EUR 0,7 mln. Deze post is op dezelfde grondslagen berekend als de VPV.

De tabel op de volgende pagina geeft het aantal verzekerden en de VPV weer.

Categorie	Aantal verzekerden		VPV (in miljoen euro)	
	2006	2005	2006	2005 ⁴
Pensioenregelingen				
<i>Niet ingegaan</i>				
Actieve deelnemers				
- mannen	1.048	1.152	220,6	225,1
- vrouwen	355	371	19,5	22,9
Gewezen deelnemers (slapers)				
- mannen	1.143	1.059	68,3	55,6
- vrouwen	607	562	16,5	13,7
Arbeidsongeschikten				
- mannen	51	59	9,5	11,0
- vrouwen	18	18	2,3	2,4
<i>Ingegaan</i>				
Ouderdompensioenen	1.252	1.230	215,7	218,8
Arbeidsongeschiktheidspensioenen	72	78	3,8	4,0
Nabestaandenpensioenen	696	687	74,0	81,1
Wezenpensioenen	38	31	1,2	0,4
Totaal	5.280	5.247	631,4	635,0
Beschikbare premieregeling				
Mannen	574	590	28,4	27,4
Vrouwen	209	209	4,9	4,0
Totaal	783	799	33,3	31,4
Vrijwillig pensioensparen				
Mannen	20	-	0,1	-
Vrouwen	5	-	0,0	-
Totaal	25	-	0,1	-
Totaal verzekerden / VPV	6.088	6.046	664,8	666,4

Premie

Tot en met 2005 werd door de werkgever ten behoeve van de financiering van het ouderdoms- en nabestaandenpensioen 11,47% van de pensioengrondslag van het actieve personeel en voor het vroegpensioen 6% van de loonkosten van het actieve personeel afgedragen. Vanaf 2006 geldt een nieuw financieringssysteem. Hierin is de jaarlijkse bijdrage voor de jaren 2006 t/m 2010 vastgesteld op 21% van het pensioengevend salaris. Het totale premieoverzicht voor 2006 ziet er als volgt uit:

Premie	(in miljoen euro)	
	2006	2005
Premie	13,7	14,1
Inleg t.b.v. vrijwillig pensioensparen	0,1	-
Inkoopsommen	0,4	0,2
Totaal	14,2	14,3

⁴ In het jaarverslag over 2005 werd de detailopbouw van de VPV op een vaste rekenrente ter grootte van 4% weergegeven met in de totaaltelling de VPV op marktrente. In dit verslag zijn alle detailbedragen weergegeven op de valide rekenrente.

Specificatie van de ontvangen inkoopsummen over 2006	Aantal	Bedrag in miljoen euro
Overdrachten uit reserveoverdrachten	8	0,4
Overige inkopen (incl. FVP)	5	0,0
Totaal	13	0,4

Actuariële- en bedrijfstechnische analyse

Samenvatting

In 2006 is een positief resultaat behaald ad EUR 24,3 mln. In het volgende overzicht is dit resultaat naar oorzaken gesplitst.

Verdeling resultaat naar bronnen	(in miljoen euro)	
	2006	2005
Intrest, backservice en indexaties	7,8	97,2
Premies	- 2,4	0,2
Kosten	- 0,9	- 1,0
Kanssystemen	- 2,4	1,0
Mutaties	0,1	1,7
Reglementswijziging	-	- 15,7
Wijziging rekenrente	23,1	- 23,6
Wijziging actuariële grondslagen	- 1,0	-
Totaal	24,3	59,8

Toelichting

Het positief resultaat over 2006 ad EUR 24,3 mln is conform de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN) toegevoegd aan de Pensioenfondsreserve. De analyse van het jaarresultaat 2006 heeft geheel plaatsgevonden op basis van een rekenrente van 3,68%. De overgang naar de rekenrente van 4% ultimo december 2006 wordt als een separate post in het resultaat genomen. Het resultaat is als volgt ontstaan:

Intrest, backservice en indexaties

De beleggingsopbrengsten inclusief overige baten en lasten bedroegen in 2006 EUR 41,6 mln. Op basis van de gehanteerde rekenrente moest aan de VPV een bedrag ter grootte van EUR 26,5 mln worden toegevoegd. Per saldo leidt dit tot een winst op intrest van EUR 15,1 mln. Een gedeelte van deze winst op intrest wordt vervolgens aangewend ter dekking van de lasten voor backservicekoopsommen en koopsommen voor indexaties van pensioen-aanspraken. Deze lasten bedroegen in totaal EUR 7,3 mln. Er resteert derhalve een overschot ter grootte van EUR 7,8 mln.

Premies

De premie is gelijk aan 21% van het pensioengevend salaris. De totale betaalde premie, inclusief inkoopsummen, bedroeg in 2006 EUR 14,2 mln.

De benodigde actuariële bruto koopsom bedraagt EUR 16,6 mln en is als volgt opgebouwd:

Actuariële koopsom	(in miljoen euro)	
	2006	2005
Jaaropbouw	13,3	13,8
Risicopremie	4,4	2,8
Vrijval inverdien backservice	-1,1	-2,5
Totaal	16,6	14,1

Het negatieve resultaat op premies bedraagt derhalve EUR 2,4 mln, bestaande uit het verschil tussen de ontvangsten ad EUR 14,2 mln en de actuariële benodigde premies ad EUR 16,6 mln.

Kosten

De totale apparaatskosten van PGB bedroegen in 2006 EUR 1,2 mln. Hiervan kon EUR 0,3 mln bestreden worden via de uit de VPV beschikbaar komende vrijval voor excassokosten. Per saldo leidt dit tot een verlies op kosten van EUR 0,9 mln.

Kanssystemen

Bij de vaststelling van de pensioenverplichtingen wordt o.a. uitgegaan van bepaalde verwachtingen omtrent sterfte, arbeidsongeschiktheid en burgerlijke staat van verzekerden. In het onderhavige boekjaar bleek dat de werkelijkheid gunstig afweek van de gemaakte veronderstellingen. Als gevolg van deze afwijking tussen de realiteit en de veronderstellingen is in 2006 een nadelig resultaat van EUR 2,4 mln opgetreden. Dit resultaat kan gesplitst worden in een verlies van EUR 3,9 mln op het sterfterisico en een winst van EUR 1,5 mln op het arbeidsongeschiktheidsrisico.

Mutaties

Het resultaat op mutaties ter grootte van EUR 0,1 mln wordt in 2006 veroorzaakt door de resultaten op waardeoverdrachten ad EUR 0,1 mln en vervroegde pensionering in combinatie met uitruil en uitruil na ontslag ad EUR 0,2 mln en wijziging in vroegpensioenaanspraken ad EUR - 0,2 mln.

Wijziging rekenrente

Toepassing van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur kwam ultimo 2005 voor PGB overeen met een marktrente van 3,68%. De rentetermijnstructuur 2006 leidt tot een marktrente van 4,2%. Onder APP geldt een rekenrente van maximaal 4% die per 31 december 2006 is gehanteerd. De overgang naar deze rente ultimo 2006 heeft een vrijval van de VPV tot gevolg van EUR 23,1 mln.

Wijziging actuariële grondslagen

Ultimo 2006 zijn, met het oog op de voorgenomen fusie tussen PGB en PDC, de actuariële grondslagen gelijk gesteld aan de gebezigde grondslagen bij PDC. De hiermee gemoeide last bedraagt EUR 1,0 mln.

Toereikendheidstoets

De toereikendheidstoets is uitgevoerd op basis van het vigerend beleid inzake de Actuariële Principes Pensioenfondsen, uitgevaardigd door de voormalige Pensioen- en Verzekeringskamer. Deze toets noemen we de "APP-toets". Tegenwoordig wordt het toezicht op pensioenfondsen uitgevoerd door DNB.

De APP-toets laat zien dat PGB ultimo 2006 voldoet aan zowel de minimale vereisten, die aan de dekkingpositie (deze is exclusief beleggingsbuffers) gesteld worden, als aan de minimale reservepositie (inclusief beleggingsbuffers). Hieronder volgt een cijfermatig overzicht van de uitkomst van deze toets.

	(in miljoen euro)
APP-toets	2006
Voorziening pensioenverplichtingen (Excl. BPR en VPS)	631,4
Toevoeging voor algemene risico's	18,9
Minimaal vereist dekkingvermogen	650,3
Minimaal vereist dekkingvermogen	650,3
Bufferreserve voor vastrentende waarden plus aandelen	136,4
Minimaal vereist vermogen inclusief buffers	786,7
Actuele waarde beschikbaar vermogen	929,7

Bij de berekening van het beschikbaar vermogen is reeds rekening gehouden met het feit dat de schuld aan DSM NV ter grootte van 91 miljoen per 1 januari 2007 omgezet is in een werkgeversbijdrage.

Uit deze cijfers blijkt dat het vermogen toereikend is ter dekking van de pensioenverplichtingen. Deze conclusie geldt zowel voor de dekkingpositie (exclusief vereiste beleggingsbuffers) als voor de reservepositie (inclusief vereiste beleggingsbuffers).

De nieuwe Pensioenwet zal vanaf 2007 gaan gelden en daarmee gaat eveneens het nieuwe FTK-regime verplicht van kracht. Het fonds heeft ervoor gekozen om nog niet vooruit te lopen op dit regime en over boekjaar 2006 te rapporteren op basis van het vigerende APP-beleid. Berekeningen tonen aan dat het fonds zal kwalificeren voor de FTK-norm.

Overige gegevens

Actuariële verklaring

Opdracht

Ingevolge de aan Watson Wyatt B.V. door Stichting Pensioenfonds Gist-Brocades te Delft verleende opdracht tot actuariële certificering is de financiële positie per 31 december 2006 van het fonds door mij beoordeeld ten opzichte van de actuariële risico's die het fonds loopt. Tevens zijn de overige taken, voor de certificerend actuaaris voortvloeiend uit de wet, door mij vervuld.

Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door het pensioenfonds. Overeenkomstig de richtlijn 'Samenwerking tussen accountant en actuaaris ter zake van de controle van verantwoordingen van verzekeringsinstellingen' heeft de accountant van het fonds mij geïnformeerd over de betrouwbaarheid en de volledigheid van de administratieve basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeelsvorming van belang zijn.

De opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten behoren tot de genoemde administratieve basisgegevens.

Voor de toetsing van de fondsmiddelen en voor de beoordeling van de financiële positie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening 2006.

Werkzaamheden

Bij de actuariële beoordeling van de financiële positie zijn conform artikel 10b van de Pensioen- en spaarfondsenwet de aangehouden voorziening pensioenverplichtingen en de overige verzekeringstechnische voorzieningen door mij onderzocht.

De uitgangspunten, grondslagen en methoden, die zijn toegepast bij de vaststelling van de verzekeringstechnische voorzieningen, respectievelijk bij de voorbereiding van de uitgevoerde toetsen van de toereikendheid van de fondsmiddelen, heb ik beoordeeld.

De berekeningen voor de vaststelling van de voorzieningen en die voor de uitgevoerde toetsen zijn zowel globaal als steekproefsgewijs door mij beoordeeld.

Deze beoordelingen zijn zodanig gepland en uitgevoerd, dat met een redelijke mate van zekerheid kan worden gesteld dat de desbetreffende berekeningsresultaten geen onjuistheden van materieel belang bevatten.

Voorts heb ik de financiële opzet van het pensioenfonds beoordeeld.

De mate van zekerheid waarmee het pensioenfonds de tot balansdatum opgebouwde pensioenverplichtingen zal kunnen nakomen is door mij geëvalueerd.

De beschreven werkzaamheden zijn in overeenstemming met binnen het actuariële beroep geldende normen en gebruiken, en vormen naar mijn mening een deugdelijke grondslag voor het hierna te geven oordeel.

Oordeel

De bevindingen van de accountant ten aanzien van de door het fonds verstrekte administratieve basisgegevens zijn zodanig dat die gegevens door mij als uitgangspunt van de daarop voortbouwende en door mij beoordeelde berekeningen zijn aanvaard.

Voorzieningen

Hiermede verklaar ik mij te kunnen verenigen met het geheel van de methoden en grondslagen voor de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen en de overige verzekeringstechnische voorzieningen. Deze voorzieningen zijn, met inachtneming van artikel 9a van de Pensioen- en spaarfondsenwet, getoetst uitgaande van door mij realistisch geachte grondslagen.

Naar mijn oordeel is de hoogte van de in de jaarrekening genoemde verzekeringstechnische voorzieningen, als geheel bezien, op de balansdatum prudent.

Toetsing van de fondsmiddelen aan criteria van DNB

De toets volgens de richtlijnen van DNB wijst uit dat de op de balansdatum aanwezige middelen van het pensioenfonds ten minste gelijk zijn aan de door DNB voor de ondergrens gestelde norm. Gemeten naar deze maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van dekking. De totale reserves bij het pensioenfonds zijn op de balansdatum ten minste gelijk aan de daartoe door DNB gestelde norm.

Financiële positie van het pensioenfonds

Bij mijn beoordeling van de financiële positie is bepalend de mate van waarschijnlijkheid dat het pensioenfonds zal kunnen voldoen aan de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum.

Daarbij worden in aanmerking genomen het streven inzake toeslagen, zoals aan verzekerden meegedeeld, de door DNB gestelde criteria en – eventuele – maatregelen, genomen tot herstel van de financiële positie.

De financiële positie van Stichting Pensioenfonds Gist-Brocades is naar mijn mening goed, mede gelet op de ruime mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen.

Eindhoven, 24 april 2007

drs. H.J.W. van Gemert AAG
verbonden aan Watson Wyatt B.V.

Accountantsverklaring

Het bestuur van
Stichting Pensioenfonds Gist-Brocades

ACCOUNTANTSVERKLARING

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening 2006 van Stichting Pensioenfonds Gist-Brocades te Delft bestaande uit de balans per 31 december 2006 en de winst-en-verliesrekening over 2006 met de toelichting gecontroleerd.

Verantwoordelijkheid van het bestuur

Het Bestuur van de Stichting is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient te geven, alsmede voor het opstellen van het jaarverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het ontwerpen, invoeren en in stand houden van een intern beheersingssysteem relevant voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat, zodanig dat deze geen afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten bevat, het kiezen en toepassen van aanvaardbare grondslagen voor financiële verslaggeving en het maken van schattingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

Verantwoordelijkheid van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht. Dienovereenkomstig zijn wij verplicht te voldoen aan de voor ons geldende gedragsnormen en zijn wij gehouden onze controle zodanig te plannen en uit te voeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De keuze van de uit te voeren werkzaamheden is afhankelijk van de professionele oordeelsvorming van de accountant, waaronder begrepen zijn beoordeling van de risico's van afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten. In die beoordeling neemt de accountant in aanmerking het voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat relevante interne beheersingssysteem, teneinde een verantwoorde keuze te kunnen maken van de controlewerkzaamheden die onder de gegeven omstandigheden adequaat zijn maar die niet tot doel hebben een oordeel te geven over de effectiviteit van het interne beheersingssysteem van de Stichting. Tevens omvat een controle onder meer een evaluatie van de aanvaardbaarheid van de toegepaste grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van schattingen die de het Bestuur van de Stichting heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

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

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds Gist-Brocades per 31 december 2006 en van het resultaat over 2006 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Verklaring betreffende andere wettelijke voorschriften en/of voorschriften van regelgevende instanties.

Op grond van de wettelijke verplichting ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e BW melden wij dat het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Maastricht, 24 april 2007

Ernst & Young Accountants
namens deze

w.g. drs. R.E.J. Pluymakers RA

Afkortingen en begrippen

Afkortingen	
ALM	Asset Liability Management
CAO	Collectieve Arbeidsovereenkomst
DNB	De Nederlandsche Bank
DPS	DSM Pension Services
ECB	Europese Centrale Bank
nFTK	nieuw Financieel Toetsingskader
OPF	Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen
PDC	Stichting Pensioenfonds DSM-Chemie
PDN	Stichting Pensioenfonds DSM Nederland
PGB	Stichting Pensioenfonds Gist-Brocades
PPS	Prepensioenspaarregeling
PSW	Pensioen- en Spaarfondsenwet
STAR	Stichting van de Arbeid
VPL	VUT, Prepensioen en Levensloop
VPV	Voorziening Pensioenverplichtingen
ZW	Zakelijke waarden

Begrippen	
Assetmix	De verdeling van de beleggingen over de verschillende beleggingscategorieën.
Backservice	Verhoging van pensioenaanspraken over achterliggende dienstjaren bij verhoging van de pensioengrondslag. Deze verhoging van pensioenaanspraken komt met name voor in eindloonregelingen.
Benchmark	De maatstaf waarmee de gerealiseerde performance wordt vergeleken.
Contante Waarde	De huidige waarde van (meestal) toekomstige ontvangsten en uitgaven. Bij de berekening van de contante waarde wordt rekening gehouden met in de toekomst verwachte (of in het verleden gerealiseerde) rente: de rekenrente of disconteringsvoet.
Corporate Governance	Eind 2003 verscheen het rapport van de Commissie Tabaksblat over "Corporate Governance". Hierin werd pensioenfondsen geadviseerd, zich actiever op te stellen bij het nemen van beslissingen tijdens aandeelhoudersvergaderingen van bedrijven waarin zij aandelen hebben.
Currency Overlay	Een methode om het wisselkoersrisico dan wel het risico van extreme dalingen of stijgingen van de wisselkoersen af te dekken. De methode kan in principe ook worden toegepast om middels actief beheer wisselkoerswinst te behalen.
Dekkingsgraad	De verhouding tussen de waarde van de beleggingen enerzijds en de voorziening pensioenverplichtingen anderzijds.
Derivaten	Futures en opties, dit zijn verplichtingen of rechten gebaseerd op een onderliggende waarde (zoals een index, aandeel of obligatie). Afgeleide instrumenten worden ook aangeduid als derivaten.
Duration	Rentegevoeligheid
Duration-gap	Verschil tussen de rentegevoeligheid van de verplichtingen en de beleggingen
Emerging Markets	Landen die volgens de Wereldbank worden geclassificeerd als ontwikkelingslanden, maar die een duidelijke groeipotentie hebben. In het algemeen is het Bruto Nationaal Product (BNP) in deze landen lager dan USD 9.076 per hoofd van de bevolking.
High Yield bonds	Obligaties van bedrijven met een hoger risicoprofiel.
Inflation-linked Bonds	Obligaties waarvan de renteopbrengst wordt geïndexeerd voor inflatie.

Nieuw Financieel Toetsingskader	De in het kader van de nieuwe Pensioenwet aangescherpte financiële regels voor pensioenfondsen.
Outperformance	Een rendement dat hoger ligt dan de benchmark. Het tegenovergestelde is underperformance.
Pacific Rim	Australië, Hong Kong, Japan, Nieuw Zeeland en Singapore.
Pension Fund Governance / Goed Pensioenfonds Bestuur	Naam waaronder het traject om te komen tot een plan van aanpak voor goed pensioenfondsbestuur bekend is. Medio 2005 verwacht de STAR hiertoe aanbevelingen aan het Ministerie van Sociale Zaken te doen. Invoering is gepland voor 1 januari 2007.
Slaper	Gewezen deelnemer, die zijn deelnemerschap heeft beëindigd vóór het bereiken van de pensioengerechtigde leeftijd en nog aanspraken heeft op het fonds.
Voorziening Pensioenverplichtingen	Onder voorziening pensioenverplichtingen wordt verstaan de verplichtingen wegens pensioenaanspraken van deelnemers en gewezen deelnemers, alsmede van nagelaten betrekkingen. Deze voorzieningen worden 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.
Toereikendheidstoets	Toets die door de actuaire in het kader van de actuariële verslaglegging ten behoeve van een pensioenfonds wordt opgesteld over de toereikendheid van de aangehouden activa om de aangegane pensioenverplichtingen op de langere termijn, dus ook in tijden van tegenspoed, te kunnen nakomen.
Zakelijke Waarden	Aandelen, Converteerbare Obligaties en Onroerend Goed.

Summary in English

Profile

The Stichting Pensioenfonds Gist-Brocades (PGB) is the foundation responsible for administering the pension scheme under the collective labour agreement of DSM Gist Services BV in Delft agreed between the employers' and employees' organisations, and managing the related assets. On behalf of the Stichting Vrijwillig Vervroegde Uittreding Gist-Brocades (the VUT foundation), PGB also handles the implementation of the early retirement scheme as this (still) applies to certain groups of employees. The assets and liabilities of the VUT foundation have been transferred to PGB. All benefits and burdens of the VUT foundation stand at the expense of PGB.

PGB has outsourced all management activities (pension management, asset management, financial accounting and administrative support) to DSM Pension Services BV (DPS).

End-2006 the pension commitments provision totalled EUR 665 million. Built-up pension entitlements were financed. End-2006 the value of the investment portfolio amounted to EUR 991 million. End-2006 the pensionfund capital amounted to EUR 873 million. The coverage ratio based on commitments at current market interest, amounted to 133% at year end-2006.

As of 1 January 2007 PGB was absorbed in the Stichting Pensioenfonds DSM-Chemie (PDC) by means of a legal merger. At the same time PDC changed its name into Stichting Pensioenfonds DSM Nederland (PDN). PDN manages the pension schemes for all DSM companies in the Netherlands.

General comments

General

The fund's position

In 2006 the fund's coverage ratio rose from 129% end-2005 to 133 % at end-2006. The fund's investment return amounted to 4.3%. The fund's pension schemes and asset management are handled most professionally by pension administrator DPS.

State of affairs in 2006

Merger with Stichting Pensioenfonds DSM Chemie

Early 2006 the board entered into an agreement in principle to merge with Stichting Pensioenfonds DSM-Chemie (PDC) and decided to commence preparations for the merger. PDC managed the pension schemes of the other DSM companies in the Netherlands.

The board of PGB, together with the board of PDC, drew up a merger proposal signifying that PGB and PDC enter into a legal merger with each other in accordance with the provisions of title 7 of Book 2 of the Dutch Civil Code, whereby PGB would cease to exist under a simultaneous transfer of the entire capital under universal title to PDC. This merger proposal was filed end-June 2006 with the Chamber of Commerce and published in a national newspaper on 4 July 2006.

The fund participants were informed of the proposal early July. No objections to the proposal have been filed with the court.

In September 2006 the PGB board agreed to the merger. The employer, DSM Gist Services BV, gave its approval in accordance with the articles of association.

In October 2006 the court in Maastricht approved the merger decision. On 31 December 2006 the merger was executed by notarial act, meaning the merger between PGB and PDC was effective as of 1 January 2007. The name PDC was changed into the Stichting Pensioenfonds DSM Nederland (PDN).

The following reasons played a role in the decision to merge: combining PDC's and PGB's assets in one pension fund would mean risks would be better managed and higher financial returns could be achieved. Combining activities of both funds would further reduce management costs.

In the first week of January 2007 participants were notified of the merger. PDN's new website was also put into operation on the same date.

End-2005, as part of the proposed merger between PGB and PDC, DSM NV granted PGB an interest-free loan of EUR 108 million with a term to 31-12-2006. In 2006 based on article 2 of the agreement pertaining to the loan, the principal sum was set at EUR 91 million as a result of which EUR 17 million was repaid on 12 October 2006.

On the condition that the merger between PDC and PGB would take place, DSM was obligated to remit the EUR 91 million loan. Because the merger deed was formalised by the notary on 31-12-2006, whereby the merger's commencement date was set at 1-1-2007 the loan will be remitted as of 1-1-2007. Based on this the fund's coverage ratio will increase to 147%.

Sound Pension Fund Management

End-2005 the Labour Foundation (Stichting van de Arbeid) drafted the Principles of Sound Pension Fund Management. Mid-2006 the management, together with PDC's management, set up a committee with the assignment to design a governance structure for PDN which is in line with the fund's objectives and which complies with the Principle of Sound Pension Fund Management of the Labour Foundation, and the upcoming Pension Act.

End-2006 the committee issued an interim-report to the board and agreed to the outlines of the presented governance structure. The committee shall further work these out and in the first quarter of 2007 it will submit its final report to PDN management.

Pension scheme/ regulations

At the beginning of the year under review, the new pension scheme and the financing agreement were introduced, which the employers' and employees' organisations had agreed on in connection with various changes in the legislation and regulations.

Mid-2006 the employer and trade organisations agreed to changes to the pension provisions in the event of disability. In view of the relationship of these changes with the introduction of the Work and Income Ability to Work Act (or WIA in Dutch) these were agreed with retroactive effect to 1 January 2006. Management checked these adjust-

ments for their feasibility of financing, correctness and practicability, and they were subsequently laid down in the pension scheme with retroactive effect to the date mentioned above.

Communication policy

In the first half of 2006 extensive attention was paid to communication with participants on the new pension scheme introduced on 1 January 2006. Management set up a committee end-2006 with the assignment to evaluate pension communications against the new obligations under the Pension Act and the fund's views and objectives with regard to pension communication and effectiveness of this. The decision to introduce the Uniform Pension Statement as of 1 January 2007 was also taken.

Het Agnetapark BV

The sale of the 100% subsidiary Het Agnetapark BV was realised end-2005 through share sale. PGB's investments in property primarily consisted of 214 new homes in the old and new Agnetapark in Delft. In 2006 the administrative settlement of the sale was further progressed.

Key figures: five-year summary

(in million euros, unless indicated otherwise)

	2006	2005	2004	2003	2002
Number of members					
Active members of pension schemes	1,472	1,600	1,749	1,812	1,840
Active members of prepension schemes	783	799	-	-	-
Active members defined contribution	25	-	-	-	-
Active members voluntarily pensionsaving	1,750	1,621	1,533	1,520	1,546
Pensioners	72	78	87	92	95
Disabled persons	1,252	1,230	1,214	1,217	1,212
Sleepers	734	718	714	706	694
Total	6,088	6,046	5,297	5,347	5,387
Investments⁵					
Equities	386	350	240	262	246
Bonds	366	425	475	400	373
Real Estate	57	61	76	83	83
Inflation-linked Bonds	123	115	-	-	-
Absolute Return	54	-	-	-	-
Other investments	3	- 1	1	-	-
Liquid assets	2	40	0	6	2
Total	991	990	792	751	704
Investment results					
Direct	25	27	25	23	23
Indirect	16	96	39	35	- 110
Total	41	123	64	58	- 87
Investment yields (in %)	4.3	16.0	8.4	8.5	- 10.5
Premiums and benefits					
Premiums	13.8	14.2	13.0	12.7	3.9
Benefits	29.3	28.5	28.0	27.1	25.8
Pension liabilities	664.8	666.4	619.6	601.5	558.3
Pension fund reserve					
Investment reserve	174.7	150.4	93.0	65.9	69.0
General reserve	33.3	33.4	31.0	30.1	27.9
Pension fund equity	872.8	850.2	743.6	697.5	655.2
Pension fund reserve + Pension commitments					
Assets to liabilities ratio (in %)⁶	133	129	120	116	117
Actuarial interest rate	4.00	3.68	4.00	4.00	4.00

The figures in this annual report have been rounded, which means that slight apparent discrepancies can occur in the subtotals and totals.

⁵ Due to a modified representation of the investments, the figures for preceding years may show minor deviations. These figures include notional derivatives positions. The balance-sheet figures are exclusive of derivatives positions.

⁶ The assets to liabilities ratio from the year 2005 is calculated on the basis of pension fund equity, whereas in the preceding years this ratio was calculated on the basis of investments. The available premium scheme has not been taken into account.

Balance sheet

	(in million euros)	
	2006	2005
Assets		
Investments	989	898
Receivables	2	2
Other	2	92
Total	993	992
Liabilities		
Pension fund reserve	208	184
Pension commitments	665	666
Other	23	30
Long-term liabilities	-	108
Current liabilities	97	4
Total	993	992

Statement of income and expense

	(in million euros)	
	2006	2005
Investment yield	41	123
Premiums	14	14
Balance of asset transfers	- 2	- 2
Benefits	- 29	- 29
Change in pension commitments	2	- 47
Vut-stichting	- 1	-
Operating costs	- 1	- 1
Other income	0	2
Balance of income and expense	24	60

Cash flow statement

(in million euros)

	2006	2005
Cash flow from pension activities		
Premiums received	14	14
Benefits paid	- 37	- 34
Change in other receivables and debts	-15	98
Balance of asset transfers	- 2	- 2
Operating costs paid	- 1	- 1
Other income	0	1
Total	- 41	76
Cash flow from investment activities		
Direct investment income	25	27
Investments and purchases	- 315	- 764
Divestments, redemptions and sales	241	755
Other investments	- 1	1
Total	- 50	19
Change in liquid assets	- 91	95