

Jaarverslag over 2009
van
Stichting Pensioenfonds DSM Nederland



Jaarverslag PDN 2009

Inhoudsopgave

| | | |
|------|---|----|
| 1 | Profiel | 3 |
| 2 | Personalia | 4 |
| 3 | Kerncijfers | 6 |
| 4 | Verslag van het bestuur | 7 |
| 4.1 | PDN en de wereldwijde onzekerheid | 7 |
| 4.2 | Gang van zaken in 2009 | 11 |
| 4.3 | Organisatie in 2009 | 14 |
| 4.4 | Pensioenen | 17 |
| 4.5 | Beleggingen | 22 |
| 4.6 | Risico management | 29 |
| 4.7 | Financiële positie | 35 |
| 4.8 | Communicatie | 37 |
| 4.9 | Blik vooruit 2010 | 38 |
| 5 | Bericht van College van Toezicht | 40 |
| 6 | Bericht van College van Belanghebbenden | 42 |
| 7 | Jaarrekening | 44 |
| 7.1 | Geconsolideerde balans per 31 december | 44 |
| 7.2 | Geconsolideerde baten en lasten | 45 |
| 7.3 | Geconsolideerd kasstroomoverzicht | 46 |
| 7.4 | Grondslagen voor de waardering | 47 |
| 7.5 | Toelichting op de balans | 50 |
| 7.6 | Toelichting op de baten en lasten | 57 |
| 7.7 | Bestemming saldo van baten en lasten | 60 |
| 7.8 | Beloning bestuurders | 60 |
| 7.9 | Honoraria accountant | 60 |
| 7.10 | Actuariële toelichting | 60 |
| 8 | Overige gegevens | 64 |
| 8.1 | Accountantsverklaring | 64 |
| 8.2 | Actuariële verklaring | 65 |
| 9 | Begrippenlijst | 66 |
| 10 | Summary in English | 69 |
| 10.1 | Profile | 69 |
| 10.2 | Report by the Board of Directors | 70 |
| 10.3 | Key figures | 72 |

1 Profiel

Stichting Pensioenfonds DSM Nederland (PDN) is het pensioenfonds voor DSM in Nederland. Aan PDN is door DSM op basis van een uitvoeringsovereenkomst de uitvoering opgedragen van de (pre-)pensioenregelingen voor de werknemers, gewezen werknemers en hun nagelaten betrekkingen van DSM Limburg B.V., DSM Gist Services B.V., DSM Resins B.V., DSM NeoResins B.V., DSM Engineering Plastics Emmen B.V., DSM Pharma Chemicals Venlo B.V., DSM Special Products B.V., DSM Biologics Company B.V. en DSM Executive Services B.V. Tevens verzorgt PDN pensioenen van (gewezen) werknemers van voormalige DSM-onderdelen, waarvan na verkoop of ontmanteling de pensioenregeling voor de actieve deelnemers elders werd ondergebracht. In totaal betreft het circa 40 verschillende pensioenreglementen en zo'n 39.500 verzekerden.

PDN heeft alle uitvoeringsactiviteiten (pensioenbeheer, vermogensbeheer, financiële administratie, communicatie en bestuursondersteuning) uitbesteed aan DSM Pension Services B.V. (DPS).

Statutaire doelstelling

PDN heeft ten doel, overeenkomstig vastgestelde 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 Koninklijke DSM N.V. en daarmee verbonden ondernemingen die de uitvoering van de pensioenregeling aan PDN hebben opgedragen.

Missie

- PDN is het pensioenfonds voor DSM in Nederland.
- Doelstelling van PDN is te zorgen dat de door de werkgever met zijn medewerkers overeengekomen pensioenen betaald kunnen worden.
- Ambitie van PDN is om pensioenaanspraken welvaartsvast te houden en de pensioenuitkeringen aan te passen aan de prijsontwikkeling.
- PDN streeft ernaar om dit doel te bereiken met waar mogelijk lage en stabiele premies.
- PDN wil zijn doelen bereiken door een verantwoord beheer van de risico's, een transparant beleid, een heldere en begrijpelijke communicatie met zijn belanghebbenden en met een open oog voor maatschappelijk gangbare normen en waarden.

2 Personalia

Persoonsgegevens per 31 december 2009

Bestuur

*Benoemd op voordracht van
DSM Nederland B.V.*

Mevrouw M.E.J. Caubo
De heer J.M.H. Op Heij
De heer P.F.P.M Nederstigt
De heer G-J. Nieboer
De heer K.A. Pikaart
De heer A.J.M.S. Robeerst
De heer J.L. Schneiders, (voorzitter)
De heer G.J.H.M. Wagemans

*Benoemd op voordracht van de Centrale
Ondernemingsraad DSM Nederland*

De heer J.F. van Engelen (plv voorzitter)
De heer L.A. Muijs
De heer J.A.C. Noordover
De heer M.M.G. Ubachs

*Benoemd na verkiezing uit en door de
pensioengerechtigden*

De heer H.C.M. van Baarle
De heer J.J. Fransen van de Putte
De heer J.L. Heutmekers
De heer M.A. Waltmans

College van Toezicht

Leden

De heer J.F. Maassen (voorzitter)
De heer W.L. Moerman
De heer J.T. van Niekerk

College van Belanghebbenden

Aangewezen door DSM Nederland B.V.

De heer E.H.M. Dormans
De heer F.J.C.M. de Kok
De heer J.W. Dijkmeester

Aangewezen door de COR DSM Nederland

De heer G.P. van den Anker
De heer A.M.J. de Boer (plv voorzitter)
De heer E.C.A.C. Gryson

Gekozen uit en door de pensioengerechtigden

De heer A.P.M. Appel
De heer J.J.M. Barendse (voorzitter)
De heer H. Verbrugge

Algemeen

Certificerend Actuaris

Towers Watson

Accountant

Ernst & Young Accountants

Compliance officer

De heer J. Grooten DSM COA

DSM Pension Services

| | |
|---|---|
| <i>Directeur DPS</i> | De heer W.N.C. Beckers |
| <i>Adviserend actuaris</i> | De heer P. Kandhai |
| <i>Vermogensbeheer</i> | De heer E. Gillissen De heer G.H.C. van Neer |
| <i>Controller & IT</i> | De heer W.N.M.J. Bours |
| <i>Manager Operations en Communicatie</i> | Mevrouw M.S.M. Welzen |
| <i>Manager Bestuursondersteuning</i> | Mevrouw H.A.M. Hoepertz |

Adresgegevens PDN

| | |
|--------------------|--|
| <i>Bezoekadres</i> | Het Overloon 1, 6411 TE Heerlen |
| <i>Postadres</i> | Postbus 6500, 6401 JH Heerlen |
| <i>Telefoon</i> | 045 - 5782877 of 045 - 5782577 |
| <i>Telefax</i> | 010 - 4590249 |
| <i>Internet</i> | www.PDNpensioen.nl |
| <i>E-mail</i> | info.PDN@dsm.com |

3 Kerncijfers

(in EUR mln, tenzij anders aangegeven)

| | 2009 | 2008 | 2007 | 2006 | 2005 |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Pensioenen | | | | | |
| Deelnemers (aantallen) | | | | | |
| Actieve deelnemers pensioenregelingen | 8.364 | 8.592 | 8.510 | 8.101 | 8.719 |
| Actieve deelnemers prepensioenregelingen | 217 | 327 | 450 | 517 | 754 |
| Deelnemers beschikbare premieregeling | 7.103 | 7.255 | 7.405 | 7.337 | 5.591 |
| Deelnemers vrijwillig pensioensparen | 292 | 325 | 287 | 242 | - |
| Gepensioneerden | 14.828 | 14.711 | 14.586 | 14.485 | 14.407 |
| Arbeidsongeschikten | 447 | 478 | 514 | 542 | 597 |
| Slapers | 8.270 | 8.514 | 9.795 | 10.098 | 11.695 |
| Totaal aantal deelnemers | 39.521 | 40.202 | 41.547 | 41.322 | 41.763 |
| Premies en Uitkeringen | | | | | |
| Premies | 99 | 65 | 124 | 92 | 70 |
| Uitkeringen | 216 | 211 | 203 | 192 | 177 |
| Beleggingen | | | | | |
| Belegd vermogen | | | | | |
| Aandelen | 1.509 | 1.134 | 1.918 | 2.112 | 2.144 |
| Vastrentende Waarden | 2.115 | 1.744 | 1.944 | 1.754 | 1.770 |
| Onroerend Goed | 149 | 106 | 196 | 298 | 266 |
| Alternatieve Beleggingen | 291 | 349 | 488 | 397 | 266 |
| Inflation-linked Bonds | 557 | 760 | 651 | 660 | 672 |
| Overige beleggingen | -9 | 1 | 30 | -28 | -29 |
| Liquiditeiten | 54 | 25 | 33 | 124 | 99 |
| Totaal belegd vermogen | 4.666 | 4.119 | 5.260 | 5.317 | 5.188 |
| Beleggingsrendement (%) | | | | | |
| Portefeuille | 16,9% | -18,8% | 1,5% | 5,4% | 15,6% |
| Benchmark | 16,2% | -15,8% | 1,3% | 5,8% | 14,9% |
| Beleggingsresultaten | | | | | |
| Direct | 131 | 152 | 140 | 142 | 137 |
| Indirect | 552 | -1.122 | -55 | 140 | 561 |
| Financiële positie | | | | | |
| Pensioenfondsvermogen (excl VUT) | 4.637 | 4.081 | 5.213 | 5.177 | 5.043 |
| Pensioenfondsverplichtingen | 4.223 | 4.156 | 3.585 | 3.685 | 3.669 |
| waarvan: | | | | | |
| Beschikbare premie | 271 | 274 | 262 | 234 | 180 |
| Vrijwillig pensioensparen | 5 | 4 | 3 | 1 | - |
| VUT voorziening | 8 | 13 | 18 | 23 | 30 |
| Pensioenfondsreserve | 422 | -62 | 1.646 | 1.515 | 1.374 |
| Dekkingsgraad PDN | 111% | 98% | 150% | 147% | 142% |
| - vereist | 114% | 115% | 120% | 121% | 122% |
| - minimaal vereist | 104% | 104% | 104% | 105% | 105% |
| Gehanteerde rekenrente | 3,7% | 3,6% | 4,8% | 4,2% | 3,7% |

Op 1 januari 2007 heeft er een juridische fusie plaatsgevonden tussen Stichting Pensioenfonds DSM-Chemie (PDC) en Stichting Pensioenfonds Gist-Brocades (PGB) door het overnemen van alle bezittingen en schulden van PGB door PDC. Per dezelfde datum is de naam van PDC gewijzigd in PDN.

In verband met vergelijkbaarheid zijn voor de historische cijfers van 2006 en 2005 de geconsolideerde cijfers van PDC en PGB opgenomen.

4 Verslag van het bestuur

4.1 PDN en de wereldwijde onzekerheid

Algemeen

In dit eerste hoofdstuk wordt ingegaan op de belangrijkste ontwikkelingen binnen het fonds in 2009 volgende op het crisisjaar 2008. De enorme impact van de financiële crisis heeft tot gevolg gehad dat het bestuur in 2009 diverse initiatieven heeft genomen om de gevolgen van deze crisis verder te analyseren, te inventariseren en verdere acties en of maatregelen te nemen zodat het fonds in de toekomst haar missie met meer zekerheid zal kunnen waarmaken.

Ontwikkeling van de financiële situatie van het fonds

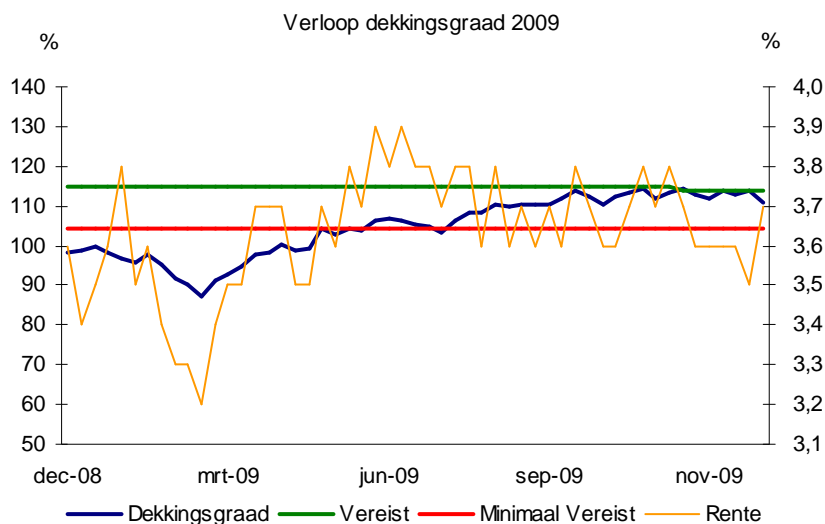
De ontwikkeling van de financiële situatie van het fonds in de vorm van de dekkingsgraad over 2009 was positief, maar nog steeds onzeker. De dekkingsgraad steeg van 98% ultimo 2008 naar 111% ultimo 2009. Ondanks deze positieve ontwikkeling in 2009 is het jaar omgeven met onzekerheden die onder andere tot uitdrukking komen in het grillige verloop van de dekkingsgraad en het niet toekennen van toeslagen. De financiële markten lieten in het eerste kwartaal van 2009 een dieptepunt zien waarbij de dekkingsgraad van het fonds zelfs terugviel tot onder 90%. Het fondsvermogen daalde in het eerste kwartaal tot EUR 3.750 mln. terwijl de gemiddelde swaprente waarmee de pensioenverplichtingen van het fonds worden verdisconteerd daalde naar 3,2%.

Vanaf medio maart 2009 lieten de markten een herstel zien waarbij het fondsvermogen (exclusief VUT stichting) steeg tot EUR 4.637 ultimo 2009.

De gemiddelde swaprente liet ook een wisselend verloop zien. Hierdoor bewoog de marktwaarde van de verplichtingen (excl. BPR, VPS en VUT-regeling) van ultimo 2008 ad EUR 3.865 mln. met een rekenrente van 3,6% naar EUR 3.991 mln. met een rekenrente van 3,2% medio maart om 2009 uiteindelijk met EUR 3.939 mln. en een rekenrente van 3,7% te eindigen. De onzekerheden inzake de ontwikkelingen van de beleggingen en rente blijven echter groot en in 2010 zal moeten blijken in hoeverre het verdere herstel meer stabiel is. Naast de onzekerheden in het belegd vermogen en de rekenrente heeft zich ultimo 2009 ook het langlevensrisico van het fonds nadrukkelijk gematerialiseerd in de vorm van een bijstelling naar boven van de levensverwachtingen via de sterftegrondslagen. In verband met de door het AG gepubliceerde nieuwe sterftewaarnemingen over de periode 2003 tot en met 2008, welke aanmerkelijk lagere sterftetekansen laten zien dan de sterftetrend uit de AG Prognosetafel 2005-2050, is de voorziening pensioenverplichtingen ultimo 2009 met 4% opgetrokken.

| Dekkingsgraad | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|---------------|------|------|------|------|------|
| PDN | 142% | 147% | 150% | 98% | 111% |
| Rekenrente | 3,7% | 4,2% | 4,8% | 3,6% | 3,7% |

De dekkingsgraad van het fonds is nog steeds zeer volatiel en het bestuur betracht dan ook de grootste voorzichtigheid inzake het doen van prognoses aangaande verdere ontwikkelingen.



Herstelplan

Net als de grote meerderheid van de pensioenfondsen in Nederland is het fonds in 2008 in een situatie van een reservetekort respectievelijk dekkingstekort gekomen. Op grond van deze tekorten heeft het fonds hiervan tijdig melding gedaan bij de toezichthouder De Nederlandsche Bank (DNB) en eind maart 2009 een lange termijn alsmede een korte termijn herstelplan ingediend. In juli 2009 is de goedkeuring van het herstelplan van DNB ontvangen. Het herstelplan laat zien op welke wijze het feitelijk aanwezige eigen vermogen (pensioenfondsvermogen), binnen de wettelijk daartoe gestelde termijnen, op of boven het niveau van het minimaal vereist eigen vermogen danwel op of boven het niveau van het vereist eigen vermogen kan worden gebracht.

Voorts is een nieuwe continuïteitsanalyse ingediend als onderbouwing van het in het herstelplan voorgenomen beleid. Uit de continuïteitsanalyse blijkt dat de kans dat het fonds over een periode van 15 jaar een dekkingstekort zal kennen 46,3% bedraagt. De deelnemers en gepensioneerden zijn tijdig en adequaat geïnformeerd over de financiële situatie van het fonds en het ingediende herstelplan. Ook nieuwe deelnemers en vertrekkende deelnemers zijn geïnformeerd over het herstelplan in lijn met de wettelijke voorschriften. Het fonds verstrekt het goedgekeurde herstelplan op verzoek aan de deelnemer, de gewezen deelnemer, de gewezen partner en de pensioengerechtigde. Het herstelplan is tevens gepubliceerd op de website van het fonds.

Volgens het herstelplan zou het fonds eind 2009 een dekkinggraad van 100,2% moeten hebben. De dekkinggraad ultimo december ligt daar met 111% ruim boven. Per 1 januari 2010 bevindt de dekkinggraad van het fonds zich drie kwartalen boven het minimaal vereist eigen vermogen van 104,2%. Het bestuur benadrukt echter dat het om een momentopname gaat en dat de dekkinggraad van het fonds gekenmerkt wordt door een hoge mate van beweeglijkheid die samenhangt met de grote onzekerheid op de financiële markten. De dekkinggraad voor het vereist eigen vermogen bedraagt 114,3%.

Herijking beleggingsbeleid

Tijdens de bestuursvergaderingen is risicobeheer een vast onderdeel op de agenda. Vanaf de start van de kredietcrisis (zomer 2007) heeft het bestuur frequent over de crisis en de mogelijk te nemen maatregelen gesproken. De nominale dekkinggraad wordt strak gemonitord op basis van een wekelijkse dekkinggraad rapportage waarin tevens de renteontwikkeling wordt bewaakt.

In 2008, in het bijzonder in de tweede helft van dat jaar, is het aantal overleggen over de crisis aanzienlijk geïntensiveerd. Dit intensieve overleg is in 2009 gecontinueerd. Er is frequent en uitvoerig overleg geweest in diverse samenstellingen tussen bestuur, dagelijks bestuur, leden van de commissie beleggingen en de uitvoeringsorganisatie DPS. Tijdens de overleggen lag de nadruk voornamelijk op het mogelijk (verder) afdekken van het aandelen- en renterisico. Het in 2008 genomen besluit om nieuwe liquiditeiten niet te alloceren naar aandelen (het aandelenbelang is derhalve onderwogen geweest ten opzichte van het strategisch gewicht) is in 2009 gecontinueerd. Tevens zijn specifieke onderwerpen met betrekking tot de beleggingsportefeuille besproken, zoals de allocaties en risico's in bepaalde sectoren (zoals de financiële en de automobielsector) en het concentratierisico (grote posities in de portefeuille).

Mede in verband met de economische situatie zijn in de laatste maanden van 2008 vragen opgekomen omtrent de houdbaarheid van de gehanteerde economische toekomstscenario's, het hiermee verbonden strategisch beleggingsbeleid en of risico's al dan niet afgedekt zouden moeten worden.

Het bestuur heeft ultimo 2008 besloten te komen tot een herijking van het strategische beleggingsbeleid. In zowel het herstelplan als de herijking staat het strategische beleggingsbeleid centraal. Via de herijking (afgerond in het tweede kwartaal 2009) is het bestaande beleid geanalyseerd en is onderzocht of het gevoerde strategische beleggingsbeleid totnogtoe, gegeven de gewijzigde omstandigheden op de financiële markten, nog valide is. Bij de herijking zijn verschillende economische scenario's gemodelleerd en is de impact op de financiële positie van het fonds van deze scenario's onder diverse beleggingsbeleid varianten geanalyseerd. De economische scenario's betroffen: "Depressie", "Japan", "Boom bust", "Hoge inflatie" en "Big dip". Elk van de scenario's heeft specifieke kenmerken op het gebied van economische groei, inflatie (of deflatie), rentes en aandelenmarkten. Parallel aan de uitwerking van de verschillende scenario's zijn de uitgangspunten die ten grondslag liggen aan het strategische beleggingsbeleid herbeoordeeld. De inzet van additionele risicoreducerende maatregelen om het aandelen- en renterisico voor het pensioenfonds te beperken, zijn daarbij expliciet in de analyse meegenomen.

Uit de resultaten van de herijking is naar voren gekomen dat het bestaande strategische beleggingsbeleid voor het fonds in de gedefinieerde scenario's het meest robuust is. De strategische beleggingsportefeuille doet het relatief goed binnen de meeste economische scenario's.

Gelet op de dynamiek van de financiële markten en de vergaande impact van deze beweeglijkheid op de financiële positie van het fonds is op basis van de uitkomsten van de herijking besloten om het strategische beleggingsbeleid op een meer dynamische manier vorm te geven.

Dynamisch beleggingsbeleid

Het bestuur heeft zich zoals verwoord in de vorige paragraaf intensief beraden over de gevolgen van de kredietcrisis en daaraan gekoppeld in het bijzonder over de eventuele bijstelling van de afweging tussen enerzijds de betaalbaarheid van de nominale pensioenen en de ambitie tot toeslagverlening en anderzijds de daarmee gepaard gaande risico's. Dit heeft het bestuur doen besluiten om het strategische beleggingsbeleid meer dynamisch in te richten.

Het dynamisch beleggingsbeleid kan op twee manieren worden vormgegeven: afhankelijk van de dekkingsgraad of afhankelijk van marktomstandigheden.

Een dynamisch beleggingsbeleid afhankelijk van de dekkingsgraad houdt in dat er veelal bij een hoge dekkingsgraad meer risico zal worden genomen in het beleggingsbeleid ten opzichte van de verplichtingen en bij een lage dekkingsgraad veelal minder risico zal worden genomen ten opzichte van de verplichtingen. Bij een hoge dekkingsgraad zijn de buffers hoog. Door het risico op dat moment te verhogen stijgt het verwachte rendement. Bij een lage dekkingsgraad zijn de buffers laag. Door het risico op dat moment te verlagen wordt de kans op een verdere daling van de dekkingsgraad beperkt.

Een dynamisch beleggingsbeleid afhankelijk van marktomstandigheden houdt bijvoorbeeld in dat het renterisico bij een hoge rente veelal volledig zal worden afgedekt en bij een lage rente veelal geen of een beperkte afdekking van het renterisico zal plaatsvinden. Het niveau van de rente is in de praktijk de meest gebruikte indicator om de mate van afdekking te bepalen. Naast de rente kunnen nog andere indicatoren (bijvoorbeeld inflatie) worden gebruikt.

Beide benaderingen stuiten in de praktijk op bezwaren. Bij een dynamisch beleggingsbeleid afhankelijk van de dekkingsgraad bestaat het risico dat het pensioenfonds bij een hoge dekkingsgraad aandelen gaat kopen wanneer de aandelenkoersen al behoorlijk zijn opgelopen ("buy high, sell low"). Bij een lage dekkingsgraad bestaat er bij het reduceren van het risico de kans dat de lage dekkingsgraad wordt "ingelocked" en het pensioenfonds niet meer de volledige herstel mogelijkheden kan benutten (de zogenaamde "solvencytrap"). Bij een dynamisch beleggingsbeleid afhankelijk van marktomstandigheden is er een timing probleem: wanneer is de rente hoog en welke historie wordt gebruikt om dit te bepalen?

Het fonds heeft besloten om een pragmatische oplossing te hanteren door bij het bereiken van bepaalde triggerlevels met betrekking tot de nominale dekkingsgraad bewust stil te staan bij het strategische beleggingsbeleid. Hierbij wordt rekening gehouden met de situatie op de financiële markten op dat moment. Op basis van deze invulling van het dynamische beleggingsbeleid wordt niet op de "automatische piloot" gehandeld. In principe blijft het lange termijn strategische beleggingsbeleid van toepassing en wordt hiervan pas afgeweken wanneer de korte termijn risico's niet acceptabel zijn of het economisch wereldbeeld structureel wijzigt.

Binnen het kader van het dynamisch beleggingsbeleid zijn triggerlevels bepaald bij een nominale dekkingsgraad van 92%, 105%, 116%, 140% en 165%. Bij het bereiken van deze triggerlevels worden analyses uitgevoerd (gebruik makend van een ALM-model en een riskbudgeting model en rekening houdend met de marktomstandigheden) om te beoordelen of de doelstellingen van het fonds met het bestaande strategische beleggingsbeleid nog gehaald kunnen worden. Op deze wijze wordt er bij vooraf bepaalde nominale dekkingsgraden bewust stilgestaan bij de vormgeving van het strategische beleggingsbeleid.

In het derde kwartaal 2009 is het triggerlevel van 105% dekkingsgraad bereikt en is voornoemde werkwijze uitgevoerd waarbij het bestuur het besluit heeft genomen om het renterisico van het fonds verder te reduceren. Concreet is daarbij overgegaan op een verdere afdekking van het nominale renterisico van 50% naar 75%.

Verdere maatregelen inzake risico's

Vanuit kennis, expertise en risico analyses worden de vier belangrijke financiële risico's (aandelen-, rente-, valuta- en inflatierisico) van het fonds periodiek besproken in het bestuur en de hiertoe aangewezen commissies. Sinds het Financieel Toetsingskader (FTK) heeft het bestuur het beleid aangaande deze vier risico's aanzienlijk aangescherpt.

Aandelenrisico

Binnen het fonds wordt het aandelenrisico niet afgedekt tenzij er redenen zijn om dat wel te doen. Het fonds gaat er vanuit dat aandelen op langere termijn waarde toevoegen.

Al in 2005 werd voorzien dat een mogelijk "systeemrisico" zich zou kunnen voordoen in de financiële markten waarbij de aandelenkoersen aanzienlijk zouden dalen. Het bestuur heeft destijds besloten tot neerwaartse bescherming van de dekkingsgraad (in 2005 is een putoptie op de aandelenportefeuille gekocht met een looptijd van twee jaar, optiepremie 2% dekkingsgraad). Door de stijgingen van de aandelenmarkten in de periode van 2005-2007 is de putoptie zonder waarde afgelopen en was de dekkingsgraad gestegen tot 160% (juni 2007). Ondanks dat veel risico's, die in 2005 aan de orde waren in 2007 niet verminderd waren, werd besloten om de putoptie niet te verlengen. Tegelijk met het bestuursbesluit om de putoptie (augustus 2007) niet te verlengen werd besloten om het rente- en inflatierisico verder af te dekken (tot 50%).

Rente- en inflatierisico zijn in feite risico's waar geen verwachte opbrengst tegenover staat (in tegenstelling tot aandelenrisico). Door het aandelenrisico bewust niet af te dekken en het renterisico deels af te dekken werd de balans van het fonds meer efficiënt ingericht in termen van rendement per eenheid risico. Daarbij speelde ook de overweging dat het structureel afdekken van alle risico's niet bijdraagt aan de missie van het fonds met betrekking tot het waardevast houden van de pensioenrechten. Het fonds dient tot op zekere hoogte risico's te nemen om deze impliciete indexatie ambitie waar te maken.

Medio 2008 is door het bestuur het besluit genomen om de aandelenweging niet actief te rebalancen naar de strategische weging. Dit besluit is in 2009, gelet op de financiële positie van het fonds gecombineerd met de onzekerheid in de markten, gecontinueerd.

Renterisico

In 2005 werd zoals bovenstaand aangegeven een begin gemaakt met het afdekken van het renterisico. Het renterisico wordt veroorzaakt doordat de vastrentende beleggingen een kortere duration (gemiddelde looptijd) hebben dan de pensioenverplichtingen. Het verschil in looptijd noemt men de "duration gap". Door deze "gap" reageren de vastrentende beleggingen minder sterk op rentebewegingen dan de pensioenverplichtingen. In 2005 werd de "duration gap" gedeeltelijk verkleind via het verlengen van de gemiddelde looptijd van de vastrentende portefeuille. In 2007 werden daar nominale en reële swaptions aan toegevoegd. Het renterisico werd hiermee onder normale marktomstandigheden voor ruim 50% afgedekt.

In het derde kwartaal 2009 is het besluit genomen om het renterisico van het fonds verder te verminderen en het renterisico voor 75% van de verplichtingen af te dekken. In het vierde kwartaal is hiervoor een receiver swap portefeuille aangekocht met een onderliggende waarde van EUR 1 mrd.

Valutarisico

Het valutarisico wordt sinds 1996 afgedekt. De vier valuta's die worden afgedekt zijn de valuta's met de grootste exposure in de beleggingsportefeuille: de Amerikaanse dollar, het Britse pond, de Japanse yen en de Zwitserse frank. Tot januari 2008 bedroeg de afdekking van deze valuta 50%. Dat betekende dat de helft van de beleggingen aangehouden in niet-euro valuta was afgedekt. Met ingang van januari 2008 is de valuta afdekking verhoogd naar 65%. Dit beleid is ook in 2009 gecontinueerd.

Inflatierisico

Met het afdekken van het inflatierisico werd in 2003 gestart via de aankoop van belangen in inflatie gerelateerde obligaties. In 2007 werd de gemiddelde looptijd van deze obligaties met twee jaar verlengd om het inflatierisico verder te reduceren. In 2007 werden tevens posities in reële swaptions ingenomen. Dit beleid is in 2009 ongewijzigd gecontinueerd.

4.2 Gang van zaken in 2009

Positie van het fonds

In 2009 heeft de financiële positie van het fonds zich ten opzichte van ultimo 2008 enigszins hersteld. De verbeterde financiële positie van het fonds is af te lezen aan de dekkingsgraad, de verhouding tussen het fondsvermogen en pensioenverplichtingen. Als graadmeter voor de financiële positie liet de dekkingsgraad van het fonds in 2009 evenals in het voorgaande jaar een relatief grillig verloop zien. Het fonds kende ultimo 2008 een dekkingsgraad van 98%. Gedurende het eerste half jaar van 2009 was deze gezakt tot 90% om vervolgens weer te klimmen tot 111% per ultimo 2009. Deze verbetering van de financiële positie van het fonds lag ultimo jaar boven de verwachting zoals vervat in het herstelplan.

In het eerste kwartaal heeft het bestuur naar aanleiding van de verminderde financiële positie van het fonds als gevolg van de economische ontwikkelingen gedurende het crisisjaar 2008, een herstelplan vastgesteld en ter beoordeling voorgelegd aan De Nederlandsche Bank (DNB). Het herstelplan is opgesteld op basis van ondermeer de uitgangspunten zoals geformuleerd door DNB, de aard van de pensioenregeling, de financiële positie ultimo 2008 en het vigerende strategische beleggingsbeleid. Uit het herstelplan blijkt dat, met de sturingsmiddelen die het huidige beleid van het fonds biedt, binnen de wettelijk vereiste termijnen van vijf respectievelijk vijftien jaar, herstel van de dekkingsgraad tot boven het niveau van het minimaal vereist eigen vermogen respectievelijk het vereist eigen vermogen alleszins mogelijk is (prognose ultimo 2009 in het herstelplan is een dekkingsgraad van 100,2% ten opzichte van een realisatie in 2009 van 111%).

Resultaten

Na afloop van het eerste kwartaal moest het bestuur constateren dat, door aanhoudend tegenvallende beleggingsresultaten, achterstand was opgelopen ten opzichte van het herstelplan. Gedurende de rest van het jaar werd steeds duidelijker dat een depressie vooralsnog was afgewend en dat de wereldeconomie geleidelijk weer licht herstel begon te vertonen. Ingegeven door dit voorzichtige economische herstel, veerden de financiële markten op en kon het fonds over het gehele jaar een positief resultaat optekenen met een positief rendement van 16,9% ten opzichte van een benchmark resultaat van 16,2%.

Kostendekkende premie

Een pensioenfonds is verplicht om een kostendekkende premie in rekening te brengen bij de aangesloten werkgevers. Deze kostendekkende premie omvat de premie voor de financiering van de pensioenaanspraken, een opslag voor het instandhouden van het eigen vermogen van het pensioenfonds, een opslag voor de uitvoeringskosten van het pensioenfonds en de premie die nodig is voor de financiering van de toeslagverlening als het pensioenfonds ervoor heeft gekozen om de toeslagverlening te financieren door óf het aanleggen van technische voorzieningen, óf het creëren van eigen vermogen boven het vereiste eigen vermogen óf middels een opslag op de premie.

Het bestuur heeft in 2009 het besluit genomen om met terugwerkende kracht vanaf 1 januari 2009 gebruik te maken van de wettelijke mogelijkheid tot premiedemping tot ultimo 2010 door middel van het hanteren van een disconteringsvoet gebaseerd op een tienjarig voortschrijdend gemiddelde voor de nominale marktrente. Deze beleidsaanpassing is opgenomen in de ABTN van het fonds. De gemiddelde nominale marktrente (middeling van historische rente) komt primo 2009 overeen met een disconteringsvoet voor de premieberekening van 4,9%. Dit leidt tot een gedempte kostendekkende premie voor 2009 van EUR 107,6 mln. De feitelijk ontvangen premie bedraagt 21% van het pensioengevend salaris en bedraagt over 2009 EUR 99,3 mln.

In de toets of de hoogte van de ontvangen premie voldoende is, wordt deze vergeleken met de door het pensioenfonds in de ABTN gedefinieerde gedempte kostendekkende premie. Er wordt in 2009 niet voldaan aan de vereiste van afdracht van ten minste een gedempte kostendekkende premie. Dit is het gevolg van de wijziging in regelgeving waardoor met ingang van 2009 een aftrek van de vrijval van solvabiliteit niet langer geoorloofd is. Dit is voor het fonds een materiële wijziging als gevolg waarvan, ondanks de overgang op een gedempte premie, de voor de periode 2006-2010 op 21% van de pensioengevende salarissen vastgestelde premie in 2009 zich niet kwalificeert als kostendekkend.

Het fonds heeft over de totstandkoming van deze ingrijpende wijziging van de wettelijke toetsmaatstaf contact opgenomen met de Stichting van de Arbeid, die daarover overleg heeft gevoerd met het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid. Daarbij is onder andere naar voren gebracht dat deze wijziging voor fondsen met meerjarige premieafspraken is op te vatten als een wijziging van de spelregels gedurende de wedstrijd. Daarbij kunnen de volgende opmerkingen worden geplaatst:

- De financieringsovereenkomst tussen werkgever en het fonds heeft het karakter van een zogenaamde Collective Defined Contribution (CDC) afspraak. Tijdens de parlementaire behandeling van de

Pensioenwet is over CDC-regelingen gesproken, met name over de vaste premieafspraken in relatie tot een fluctuerende kostendekkende premie. De Minister heeft aangegeven dat vaste premieafspraken zoals in CDC-regelingen door de wetgever geaccepteerd worden. Dat betekent dat de premie niet steeds kostendekkend hoeft te zijn. Een saldo mag dan in de vermogenspositie van het fonds doorwerken, voorwaarde is wel dat er bij het maken van nieuwe premieafspraken ervoor wordt gezorgd dat de nieuwe premie structureel kostendekkend is.

- Mede op basis van de inbreng van de Stichting van de Arbeid is het wettelijk kader uiteindelijk afgerond met de vaststelling van de "Regeling van de Minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid van 9 juli 2008, nr AV/PB/08/20016, tot wijziging van de Regeling pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling in verband met de invulling van het begrip consistentie en aanpassing van de toeslagenmatrix". Met deze regelgeving wordt een relatie gelegd tussen de kostendekkendheid van de premie en het consistentievoorschrift (bij voorwaardelijke toeslagverlening dient er een consistent geheel te zijn tussen de gewekte verwachtingen, de financiering en het realiseren van voorwaardelijke toeslagen). Essentie van die regeling is dat op de feitelijke premie een korting mag worden toegepast als uit een continuïteitsanalyse blijkt dat sprake is van consistentie, echter met dien verstande dat het fonds wel ten minste moet beschikken over het vereist eigen vermogen. Het fonds voldoet aan deze consistentietoets, maar voldeed ultimo 2009 niet aan de voorwaarde ten aanzien van het vereist eigen vermogen.

DNB heeft de bevoegdheid bij de beoordeling van de kostendekkendheid rekening te houden met de gewijzigde regelgeving ten aanzien van de solvabiliteit vrijval. DNB heeft in een brief aan het fonds aangegeven dat voor de resterende looptijd van de huidige financieringsovereenkomst niet zal worden aangedrongen op verhoging van de premie.

Voorziening pensioenverplichtingen

In verband met de door het AG gepubliceerde nieuwe sterftewaarnemingen over de periode 2003 tot en met 2008, welke aanmerkelijk lagere sterftetekansen laten zien dan die te verwachten op grond van de sterftetrend uit de AG Prognosetafel 2005-2050, is de voorziening pensioenverplichtingen ultimo 2009 met 4% opgetrokken. Bij vaststelling van dit jaarverslag wacht de pensioensector nog op het verschijnen van de nieuwe AG Prognosetafel. De cijfers in de nieuwe AG prognosetafel kunnen afwijken van de genoemde optrek van 4%. Het bestuur is mede op basis van adviezen van deskundigen van mening dat in voldoende mate rekening gehouden is met alle bekende feiten en aanwijzingen rond sterftetekansen en de ontwikkeling hiervan. Een nadere onderbouwing is weergegeven in de actuariële toelichting.

Strategiediscussie

Vanwege de ontwikkelingen in politiek, samenleving en de pensioenwereld en een aanbeveling van het College van Toezicht heeft het bestuur in 2009 besloten tot een fundamentele strategische discussie (strategic review). In de strategiediscussie zijn hoofdthema's en subthema's bepaald. De hoofdthema's zijn:

- de governance structuur en huidige werkwijze van het bestuur;
- de spanning tussen de uitbetaling van nominale pensioenen en de ambitie om waarde vaste pensioenen uit te betalen;
- de evenwichtigheid van de belangenbehartiging, op de lange termijn, bij de uitvoering van het beleid;
- de relatie van het fonds met de werkgever en de visie van de werkgever op pensioenen als arbeidsvoorwaarde.

Vorbereiding van de discussie heeft plaatsgevonden in subgroepen en in een werkgroep bestaande uit bestuursleden. De inhoudelijke discussie is gevoerd door het gehele bestuur. Het bestuur is daarbij ondersteund door een externe challenger en een facilitator.

In het bestuur is de governance van het fonds en werkwijze van het bestuur besproken waarbij verschillende besturingsmodellen zijn uitgewerkt. Reeds eerder in 2007 heeft het bestuur besloten om na invoering van de huidige governance een evaluatie uit te voeren van het functioneren van de gekozen structuur en de gehanteerde werkwijze. Voor deze evaluatie is een opdracht verstrekt aan Boer & Croon. De resultaten van het onderzoek door Boer & Croon zijn ingebracht in de strategie discussie. Terzake de governance en werkwijze zal het bestuur op basis van de gevoerde strategische discussie en de onderzoeksresultaten in de eerste helft van 2010 een besluit nemen. De huidige missie en de strategische doelstellingen worden aangesloten met de eindconclusies van de strategiediscussie. De mogelijk gewijzigde strategie zal worden opgenomen en uitgewerkt in een strategisch meerjarenplan. Het bestuur zal naar verwachting in de eerste helft van 2010 de strategische discussie volledig afronden.

Risk and Control Assessment

Het Risk and Control Assessment (RCA) is in 2008 formeel afgerond. De conclusie van het bestuur op basis van het RCA was dat het fonds adequate procedures en sturingsinstrumenten heeft ter beheersing van de beïnvloedbare risico's waaraan het fonds blootstaat. De uitkomsten van het RCA zijn vertaald naar een integraal Risk Management Year Plan voor 2009 waarin verschillende vervolgacties zijn benoemd. De vervolgacties zijn toegewezen aan de relevante bestuurscommissies en gedurende 2009 afgewerkt. Daarmee is de risicobeheercyclus die gestart is met het RCA formeel in 2009 afgerond.

Echter, de kredietcrisis en de veranderde risico omgeving en financiële positie van het fonds heeft het bestuur doen besluiten een herbeoordeling van de uitkomsten van het RCA uit te voeren. Op hoofdlijnen heeft een plausibiliteittoets plaatsgevonden waarbij is geconstateerd dat de uitkomsten van het RCA nog steeds valide zijn en geen materiële aanpassingen nodig waren.

Communicatieplan rond kredietcrisis en herstelplan

Naar aanleiding van de kredietcrisis en het samenstellen en indienen van het herstelplan is een specifiek communicatieplan opgesteld. Ten aanzien van de fondscommunicatie zijn een aantal beleidsuitgangspunten opgesteld waaronder de beleidsregel dat in ieder geval communicatie plaats zal vinden naar het College van Belanghebbenden, de werkgever en de deelnemers inzake kredietcrisis en herstelplan.

De communicatie met de deelnemers aangaande het herstelplan was daarbij afgestemd op de modelbrief van de Autoriteit Financiële Markten (AFM). De deelnemers zijn binnen dit kader in september geïnformeerd via een nieuwsbrief. Het herstelplan is daarnaast integraal op de website van PDN opgenomen. Naar aanleiding van de kredietcrisis en de onrust over toeslagverlening is de frequentie van de publicatie van de dekkingsgraad aan de orde geweest. De door het bestuur gehanteerde handelswijze, om vier keer per jaar de actuele dekkingsgraad openbaar te maken, is gecontinueerd. Communicatie van de dekkingsgraad is gekoppeld aan de bestuurlijke cycli van bestuursvergaderingen en kwartaalrapportages en aan de publicaties van kwartaalbedrijfsresultaten door Koninklijke DSM N.V.

Overig

In 2009 is geen Asset Liability Management (ALM) studie uitgevoerd omdat in de herijking volstaan kon worden met een verkorte ALM studie. Daarnaast is tevens een continuïteitsanalyse uitgevoerd bij de samenstelling van het herstelplan. In 2010 zal een ALM studie worden uitgevoerd, mede in verband met het aflopen van de bestaande uitvoeringsovereenkomst.

4.3 Organisatie in 2009

Bestuur

Bestuur

Het bestuur is verantwoordelijk voor het beheer van het pensioenfonds in de meest ruime zin van het woord en besteedt daarbij met name aandacht aan het strategisch beleid. De taken zijn vastgelegd in de statuten en verder uitgewerkt in het Reglement Bestuurlijk Raamwerk.

Het bestuur van het fonds bestaat uit zestien leden. Van de zestien in het bestuur te benoemen leden worden acht leden voorgedragen door DSM Nederland B.V., vier leden door de Centrale Ondernemingsraad DSM Nederland B.V. en vier leden worden gekozen uit en door de pensioengerechtigden. De voordracht/verkiezing en benoeming geschieden op basis van een deskundigheidsprofiel waaraan de bestuursleden binnen 12 maanden na de benoeming moeten voldoen. PDN is dusdanig georganiseerd dat naast de belangenbehartiging in het verantwoordingsorgaan (CvB) de gepensioneerden zeggenschap hebben in het fonds door participatie in het bestuur.

Wijzigingen in het bestuur

Per 1 januari 2009 zijn als bestuursleden de heren Balder en Pistorius afgetreden. Als nieuwe bestuursleden zijn op voordracht van de werkgever per 1 januari 2009 de heren Nieboer en Nederstigt benoemd. Per 1 april is de heer Noppers afgetreden en is de heer Muijs op voordracht van de Centrale Ondernemingsraad DSM Nederland B.V. benoemd. Het bestuur heeft de heer Schneiders per 1 januari 2009 gekozen als voorzitter als opvolger van de heer Pistorius.

Per 1 januari 2010 zijn als bestuursleden de heren Ubachs en Robeerst afgetreden. De heer De Boer is op voordracht van de Centrale Ondernemingsraad DSM Nederland B.V. door het bestuur benoemd als bestuurslid. De werkgeverszetel is per 1 januari 2010 nog niet ingevuld mede gezien de strategische discussie en de mogelijke consequenties voor de governance (aantal bestuursleden) van het fonds.

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 dat bestaat uit de voorzitter en de plaatsvervangend voorzitter. De taken en bevoegdheden van het dagelijks bestuur zijn opgenomen in de statuten en verder uitgewerkt in het Reglement Bestuurlijk Raamwerk van het fonds. De leden van het dagelijks bestuur zijn tevens lid van de commissie governance en de commissie klachten en geschillen van het fonds.

Bestuurscommissies

Om beter op specialistische vraagstukken in te kunnen spelen laat het bestuur zich op een aantal deskundigheidsgebieden adviseren. Het bestuur wordt door de volgende bestuurscommissies ondersteund: beleggingen, governance, pensioenen & actuariaat, risk management & financiën en communicatie. De commissies bestaan uit twee tot vier bestuursleden en hebben als taak het bestuur te adviseren over de toegewezen deskundigheidsgebieden. Op het gebied van beleggingen wordt het bestuur geadviseerd door een commissie bestaande uit vier bestuursleden en drie externe deskundigen.

In het Reglement Bestuurlijk Raamwerk van het fonds zijn voor alle bestuurscommissies taakomschrijvingen opgenomen.

Deskundigheid

Visie op deskundigheid en competenties

Het op een verantwoorde wijze besturen van het fonds vraagt deskundigheid, de juiste competenties, tijd en aandacht. De doelstelling van het bestuur inzake kennis/deskundigheid betreft:

- bestuursleden en leden van het College van Belanghebbenden dienen binnen één jaar na aantreden te voldoen aan het niveau van basiskennis (niveau één) op de door DNB gedefinieerde deskundigheidsgebieden;

- tenminste twee bestuursleden hebben op relevante deskundigheidsgebieden dieptekennis (niveau twee);
- het bestuur als geheel is in staat zich een oordeel te vormen over de voor het fonds relevante onderwerpen;
- om de deskundigheid op peil te houden wordt aandacht gegeven aan opleiding, training en educatie;
- regelmatig wordt beoordeeld of de deskundigheid van bestuur, bestuursleden en leden van het College van Belanghebbenden aan de maat is en wordt de gewenste deskundigheid geëvalueerd.

Voor bestuursleden en leden van het College van Belanghebbenden is een algemeen deskundigheids- en competentieprofiel opgesteld en voor allen wordt een persoonlijk ontwikkelplan opgesteld bij de functie aanvaarding.

Om de deskundigheid binnen het bestuur en het College van Belanghebbenden te waarborgen wordt aan opleiding en permanente educatie veel aandacht gegeven. Voor het verzorgen van opleidingen maakt het fonds veelal gebruik van de opleidingen van de Stichting Pensioen Opleidingen (SPO). In bestuurscommissie(s) wordt aan actuele onderwerpen op het betreffende deskundigheidsgebied diepgaand aandacht gegeven. Bestuursleden en leden van het College van Belanghebbenden nemen deel aan workshops en seminars georganiseerd door de pensioenkeopels en/of adviesbureaus.

Toetsing functioneren

Zowel het functioneren van het bestuur als van elk bestuurslid afzonderlijk wordt periodiek getoetst. Het bestuur evalueert en bespreekt eenmaal in de twee jaar het functioneren van de bestuursleden en van het bestuur. De resultaten worden besproken met het College van Toezicht en het College van Belanghebbenden.

Naast de evaluatie van het bestuur wordt tijdens de zittingsperiode het functioneren van individuele bestuursleden één jaar na de benoeming en één jaar voor afloop van de zittingsperiode geëvalueerd. Het bestuur hanteert een deskundigheidsmatrix die periodiek op basis van de resultaten wordt bijgewerkt.

Resultaten evaluatie 2009

Op elk specifiek deskundigheidsgebied beschikken minimaal twee bestuursleden over dieptekennis (niveau twee). De gevraagde kennis en competenties zijn binnen de huidige governance goed vertegenwoordigd. De samenstelling van de bestuurscommissies is verbeterd door het in lijn brengen van de aanwezige dieptekennis met de betreffende aandachtsgebieden in de commissies. Hoewel het volgen van opleidingen en ontwikkelingen veel tijd en inspanning vergt, wordt dit, in lijn met de behoefte aan verdere professionalisering, door het bestuur volledig omarmd.

College van Toezicht

Het College van Toezicht heeft als taak het beoordelen van het functioneren van (het bestuur van) het fonds, het beoordelen van beleids- en bestuursprocedures en -processen en de checks en balances van het fonds, het beoordelen van de wijze waarop het fonds wordt aangestuurd en het beoordelen van de wijze waarop door het bestuur wordt omgegaan met risico's op de langere termijn. Het College van Toezicht bestaat uit drie onafhankelijke deskundigen, de heren J.F. Maassen (voorzitter), W.L. Moerman en J.T. van Niekerk. Gedurende het jaar heeft het College van Toezicht regelmatig met het (dagelijks)bestuur over diverse aangelegenheden gesproken. Het bericht van het College van Toezicht is opgenomen in hoofdstuk vijf van dit verslag.

College van Belanghebbenden

Het College van Belanghebbenden heeft als taak een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, over het door het bestuur uitgevoerde beleid alsmede over beleidskeuzes voor de toekomst. Het College van Belanghebbenden bestaat uit negen leden. Drie leden zijn aangewezen door DSM Nederland B.V., drie leden door de Centrale Ondernemingsraad DSM Nederland B.V. en drie leden zijn gekozen uit en door de pensioengerechtigden. Per 1 januari 2010 is een van de leden van het College van Belanghebbenden afgetreden, de heer T. de Boer. De heer T. de Boer is per diezelfde datum benoemd als bestuurslid van het fonds. Het College van Belanghebbenden heeft besloten de aanvraag voor aanwijzing van een opvolger uit te stellen tot de afronding van de strategiediscussie van het bestuur, maar uiterlijk tot 31 maart 2010. Gedurende 2009 heeft het College van Belanghebbenden regelmatig met het (dagelijks)bestuur over de door het bestuur genomen besluiten gesproken. Het bericht van het College van Belanghebbenden is opgenomen in hoofdstuk zes van dit verslag.

Uitbesteding aan DPS

De uitvoering van het pensioen- en vermogensbeheer is door het bestuur op basis van een meerjaren overeenkomst tot dienstverlening uitbesteed aan DPS. De diensten en de kwaliteit hiervan zijn nader uitgewerkt in een Service Level Agreement (SLA). Tevens ondersteunt DPS het bestuur bij de voorbereiding van het beleid. DPS is een 100% dochter van de Koninklijke DSM N.V. De overeenkomst tussen het fonds en DPS voldoet aan de uitbestedingsrichtlijnen. Het bestuur beoordeelt elk kwartaal de dienstverlening van DPS. Dit gebeurt aan de hand van de kwartaalrapportage van DPS. Het bestuur neemt de beoordeling van de dienstverlening van DPS op in een op kwartaalbasis opgesteld bestuursverslag. Bij de evaluatie van de dienstverlening is vastgesteld dat DPS in ruime mate voldoet aan de criteria zoals gesteld in de SLA.

Overig

Gedragscode PDN

De gedragscode van het fonds voldoet aan de voorwaarden zoals gesteld in de wet en aanvullende richtlijnen. De code is van toepassing op de leden van het bestuur, de externe deskundigen van de commissie beleggingen en de leden van het College van Belanghebbenden en het College van Toezicht. De uitvoeringsorganisatie DPS heeft een gedragscode die minimaal gelijkwaardig is aan de gedragscode van het fonds.

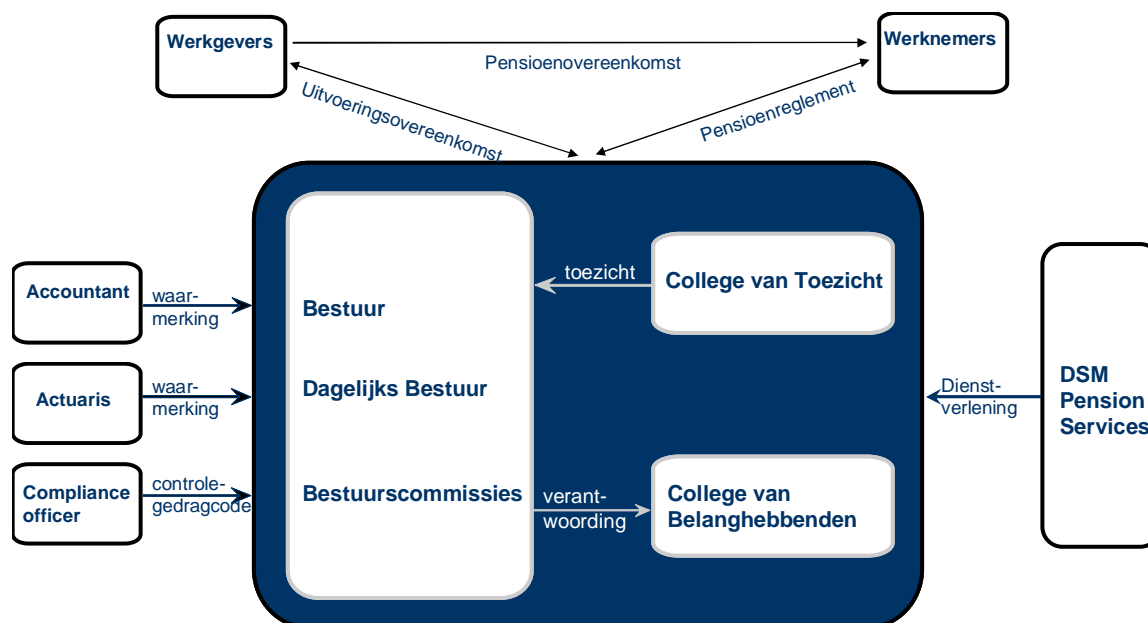
Compliance Officer

Het fonds hanteert in het kader van compliance een definitie in enge zin. Dit betekent dat de integrale compliance monitoring onderdeel is van de risicobenadering van het fonds. De compliance bewaking in brede zin vindt plaats via het RCA en bewaking van de actualiteit hiervan door de commissie risk management & financiën. De compliance functie in enge zin heeft betrekking op alle aspecten met betrekking tot gedragstoezicht. De monitoring hiervan is uitbesteed aan een onafhankelijke Compliance Officer. De taken in de zin van de compliance functie worden uitgevoerd door de heer J. Grooten (Koninklijke DSM N.V., afdeling Corporate Operational Audit). De Compliance Officer wordt administratief ondersteund door de Risk Manager van DPS.

Opf

Het fonds is lid van de pensioenkoepel Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen (Opf) en vervult hierin nadrukkelijk een rol door via DPS plaats te nemen in het bestuur en in diverse commissies.

Governance structuur PDN in 2009



4.4 Pensioenen

Pensioenregeling

Het fonds voert de pensioenregeling uit van Koninklijke DSM N.V., DSM Limburg B.V., DSM Resins B.V., DSM Pharma Chemicals Venlo B.V., DSM Engineering Plastics Emmen B.V., DSM Special Products B.V., DSM Biologics Company B.V., DSM NeoResins B.V., DSM Advanced Polyesters Emmen B.V., Sitech Services B.V., DSM Executive Services B.V., DSM Gist Services B.V. en de (inactieve) pensioenregelingen van ondernemingen die in het verleden deel hebben uitgemaakt van het DSM concern. De (actieve) DSM-pensioenregeling bestaat uit een pensioenregeling en bij wijze van overgangsrecht een pre-pensioenregeling. De pensioenregeling houdt in dat een deelnemer pensioen opbouwt vanaf het moment dat deze in dienst is getreden.

Pensioenregeling

Op hoofdlijnen betekent de pensioenregeling het navolgende:

- Opbouw van ouderdomspensioen met 2% per deelnemersjaar over het inkomen dat uitgaat boven de franchise van EUR 12.466 (1 januari 2009).
- Opbouw van partnerpensioen 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 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.
- Op 31 december 2005 is als gevolg van gewijzigde fiscale wetgeving de mogelijkheid tot deelname aan de prepensioenspaarregeling voor medewerkers geboren op of na 1 januari 1950 beëindigd. Bij de afsluiting van de deelname aan deze regeling is met inachtneming van de bepalingen inzake de werkgeversgaranties een prepensioenkapitaal vastgesteld dat als "slapersrecht" beschikbaar blijft voor prepensioen. Daarnaast zijn aanvullende pensioenafspraken gemaakt voor de zittende bezetting die grosso modo behoud van het prepensioenperspectief betekenen. Dat wordt gerealiseerd door de opbouw van extra pensioenaanspraken die via actuariële vervroeging kunnen worden gebruikt voor vervroegde uittreding. Die opbouw van extra pensioenafspraken vloeit daarbij deels voort uit de extra verlaging van de franchise waartoe is besloten. 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 prepensioenspaarregeling bij wijze van overgangsrecht mogelijk. Voor hen zijn derhalve ter behoud van het prepensioenperspectief geen aanvullende maatregelen nodig. Daarom is voor deze groep de franchise vastgesteld op een bedrag van EUR 17.917 (1 januari 2009).
- Bij gehele en/of gedeeltelijke arbeidsongeschiktheid is er onder voorwaarden recht op een arbeidsongeschiktheidspensioen en premievrije pensioenopbouw.

Financiering

De kosten van de pensioenregeling worden grotendeels door de werkgever gedragen. De werkgever betaalt hiertoe op basis van de in 2006 in werking getreden financieringsovereenkomst in beginsel 21% van het pensioengevend salaris van de actieve deelnemers. Voor deelnemers geboren voor 1950 is die bijdrage 17%. De werkgever verhaalt een deel van zijn bijdrage met inachtneming van hetgeen daarover is geregeld in de (collectieve) arbeidsovereenkomst op de deelnemer. Deze premie wordt maandelijks ingehouden op het inkomen.

Deelnemers geboren voor 1950 blijven deelnemen aan de prepensioenregeling met specifieke financieringsafspraken. De premie voor de prepensioenregeling is voor rekening van de deelnemer. In alle gevallen levert de werkgever een bijdrage.

Daarnaast is in 2005 overeengekomen dat de werkgever in beginsel recht heeft op een premiekorting van in totaliteit EUR 127,5 mln. Deze kan worden toegekend als aan de verbonden voorwaarden, waarin de FTK-eisen zijn ingebed, wordt voldaan. Het laatst genomen besluit over premiekorting heeft plaatsgevonden in juni 2008, waarna nog een recht op premiekorting resteert van EUR 28,5 mln.

In het verslagjaar genomen besluiten

Onderstaand zijn de voor het fonds belangrijkste pensioenbesluiten toegelicht.

Aanpassing franchise per 1 januari 2009

Conform het pensioenreglement wordt de franchise jaarlijks per 1 januari verhoogd door aanpassing aan de algemene loonsverhoging bij de werkgever, echter met dien verstande dat daarbij rekening wordt gehouden met de fiscaal voorgeschreven minimale franchise. Het bestuur besloot op basis hiervan om de franchise per 1 januari 2009 vast te stellen op het fiscale minimum van EUR 12.466 (was EUR 12.209 in 2008).

Toeslag ingegane pensioenen en slapersrechten

Op grond van het pensioenreglement kan jaarlijks een toeslag op de ingegane pensioenen en slapersrechten worden verleend van maximaal de stijging van de kosten van levensonderhoud, onder de voorwaarden dat de stijging niet uitgaat boven de algemene loonontwikkeling bij de werkgever, de financiële positie van het pensioenfonds dat toelaat en het bestuur daartoe besluit. De toeslag wordt dan toegekend per een door het bestuur vastgestelde datum, die in beginsel gelijk is aan de datum waarop aan de werknemers een algemene loonsverhoging wordt toegekend.

Begin 2009 is gebleken dat de financiële positie van het fonds onvoldoende was om tot toeslagverlening over te gaan. De relevante prijsontwikkeling bedroeg 1,91%. Het bestuur heeft de mogelijkheid op een later tijdstip tot verlening van een inhaaltoeslag over te gaan, indien de financiële situatie van het fonds dit toestaat.

De lopende CAO bij DSM is per 1 juni 2009 afgelopen. Begin 2010 is een principe CAO-akkoord bereikt, waarin is bepaald dat er over 2009 geen algemene loonsverhoging bij de werkgever wordt toegekend. De kosten van levensonderhoud zijn op grond van het volgens het pensioenreglement te hanteren prijsindexcijfer gestegen met 1,44%. Aangezien de algemene loonsverhoging in 2009 op nihil is gesteld, kan het bestuur door het ingebouwde plafond geen toeslag voor de ingegane pensioenen en slapersrechten toekennen. Dit kan op een later moment weer worden ingehaald, als de algemene loonsverhogingen uitgaan boven de prijsontwikkeling.

Backservice

De pensioenregeling heeft het karakter van een voorwaardelijke eindloonregeling. Voor de actieve deelnemers zal het bestuur jaarlijks beoordelen of op basis van de financiële situatie van het fonds de in de voorgaande jaren opgebouwde pensioenaanspraken kunnen worden aangepast op basis van de algemene loonsverhogingen bij de werkgever in het voorgaande kalenderjaar. De financiële positie van het fonds is in de loop van 2008 dusdanig verslechterd dat het bestuur in januari 2009 heeft besloten om per 1 januari 2009 aan actieve deelnemers geen backservice op basis van de algemene loonsverhoging van 3,5% in 2008 toe te kennen. Net als bij de ingegane pensioenen en de slapersrechten heeft het bestuur de mogelijkheid op een later tijdstip tot verlening van een inhaaltoeslag over te gaan, indien de financiële situatie van het fonds dit toestaat.

Rentebijdriving pensioenspaarkapitaal en prepensioensaldi

Het bestuur stelt jaarlijks vast wat de over het voorafgaande kalenderjaar door het fonds behaalde rentewinst is, gebaseerd op de totale beleggingsopbrengst van het fonds. Het vastgestelde percentage rentewinst zal vervolgens worden gehanteerd voor verhoging van het pensioenspaarkapitaal respectievelijk het prepensioensaldo gedurende het tijdvak dat loopt van 1 juli volgend op dat kalenderjaar tot 1 juli van het daaropvolgend kalenderjaar.

Het totaal rendement over 2009 van het fonds bedraagt 16,9%. Dit impliceert dat de rentewinst vanaf 1 juli 2010 tot 1 juli 2011 in beginsel positief is. Indien de totale beleggingsopbrengst in enig jaar negatief is, stelt het bestuur het percentage rentewinst op nihil, waarbij in toekomstige jaren waarin de totale beleggingsopbrengst positief is, door het bestuur hiermee rekening kan worden gehouden bij de vaststelling van het percentage rentewinst. Gezien het beleggingsrendement over 2008 (-18,8%) heeft het bestuur de rentebijdriving vanaf 1 juli 2010 tot 1 juli 2011 over de pensioenspaarkapitalen en de prepensioensaldi vastgesteld op nihil, aangezien het inhaaleffect nog niet volledig is gerealiseerd.

Herstelplan

Gedurende het laatste kwartaal van 2008 is PDN in een positie van respectievelijk een reservetekort en dekkingstekort terechtgekomen. Hiervoor zijn twee oorzaken aan te wijzen:

- de afname van de waarde van het belegd vermogen;
- de toename van de verplichtingen als gevolg van de gedaalde rente waarmee de verplichtingen van het fonds moeten worden verdisconteerd.

Het bestuur heeft in maart 2009 een herstelplan ingediend bij DNB. Dit herstelplan is volledig gebaseerd op bestaande sturingsmiddelen zoals beschreven in de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN). Hiermee wordt binnen de vereiste wettelijke termijnen van vijf respectievelijk vijftien jaar voorzien in herstel van de dektingsgraad tot boven het niveau van het minimaal vereist eigen vermogen respectievelijk het vereist eigen vermogen. DNB heeft het herstelplan goedgekeurd.

Toepassing gedempte premie

In de Pensioenwet van 2006 is het Financieel Toetsingskader (FTK) opgenomen waarin onder meer voorschriften met betrekking tot de kostendekkende premie zijn vastgelegd. Sociale partners hebben eerder in 2005 afspraken gemaakt over de aan het fonds te betalen premie, gebaseerd op de regelgeving van het overgangsregime FTK en de voorschriften ten aanzien van de kostendekkende premie.

Bij de behandeling van het wetsvoorstel voor de Pensioenwet is met betrekking tot de voorschriften inzake de kostendekkende premie besloten tot een afwijking ten opzichte van het eerder vastgestelde overgangsregime FTK (zogenaamde vrijval van buffers). In samenhang met deze wijziging heeft het bestuur besloten om gedurende de resterende looptijd van de uitvoeringsovereenkomst (tot einde 2010) een tien-jaars gedempte premie te hanteren. Een gedempte premie is gebaseerd op een meer stabiele disconteringsvoet en daardoor minder volatiel.

Aanpassing pensioenreglement

Het bestuur heeft besloten tot een redactionele aanpassing van de artikelen 5 en 20 van het pensioenreglement, die betrekking hebben op toeslagverlening. Deze artikelen moeten op voorschrift van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) de letterlijke tekst uit de in 2009 gewijzigde toeslagenmatrix bevatten. Het bestuur heeft zich met het doorvoeren van genoemde aanpassingen geconformeerd aan de letterlijke tekst van de toeslagenmatrix.

In artikel 21 van het pensioenreglement (Samenhang met wettelijke uitkeringen) is bepaald dat wanneer het ouderdomspensioen in samenhang met wettelijke voorzieningen ter zake van uitkeringen bij ouderdom niet meer voldoet aan naar het oordeel van het bestuur redelijk te achten normen, het bestuur de aanspraken op ouderdomspensioen (inclusief de reeds verworven aanspraken op ouderdomspensioen) kan aanpassen. Een bepaling van soortgelijke strekking is opgenomen over arbeidsongeschiktheidspensioen, partnerpensioen en wezenpensioen. Dit artikel is indertijd opgenomen met het oog op het kunnen realiseren van een aanpassing in het pensioenreglement bij verbetering of verslechtering van wettelijke voorzieningen om zo weer op het gewenste totale pensioenniveau uit te komen. Dit impliceert dat het fonds inhoudelijke aanpassingen van de pensioenregeling kan doorvoeren.

Aangezien dit een achterhaalde situatie is, immers de besluitvorming over de inhoud van de pensioenregeling ligt bij sociale partners, is het besluit genomen dat de huidige tekst van artikel 21 pensioenreglement vervalft.

Vrijwillig pensioensparen

Met ingang van 1 juli 2006 biedt het fonds de vrijwillige pensioen spaarmodule (VPS-module) aan de deelnemers aan. Na de invoering van de VPS-module is gebleken dat het Ministerie van Financiën aan de mogelijkheid van individuele benutting van de vóór 2006 niet gebruikte ruimte aanvullende voorwaarden verbindt. Er is een lange discussie gevoerd over de strekking van deze aanvullende voorwaarden tussen het ministerie en een aantal pensioenfondsen, waaronder PDN. Uiteindelijk is de belastingdienst akkoord gegaan met de huidige uitvoering van de VPS-regeling tot 1 januari 2009. Vanaf die datum kan niet meer van de ruimte vóór 2006 gebruik gemaakt worden, maar is VPS-deelname wel mogelijk op basis van vanaf 1 januari 2006 genoten variabel inkomen. Om die reden heeft het bestuur in bijlage 5. Richtlijn Vrijwillig Bijsparen het onderdeel "III Overgangsbepaling 2006" geschrapt.

Artikel 28 van het pensioenreglement geeft bepalingen weer over de aanwending van het VPS-spaarkapitaal bij beëindiging van het pensioensparen voor de pensioendatum. Geregeld is dat indien het deelnemerschap aan het VPS-sparen eindigt voor de pensioendatum anders dan door overlijden, het VPS-spaarkapitaal wordt aangewend voor inkoop van aanspraken bij het fonds op ouderdomspensioen en/of nabestaandenpensioen. Als enige uitzondering op het vorengaande wordt in artikel 28 aangegeven dat die inkoop niet plaatsvindt in het

geval het pensioenspaarkapitaal wordt aangewend voor waardeoverdracht. Gelet op de ingevoerde verplichting om bij voortijdige beëindiging van een dienstverband (en tevens beëindiging van het deelnemerschap) een spaarkapitaal zoals via de VPS opgebouwd direct om te zetten in pensioenaanspraken conform de reguliere pensioenregeling, is dit artikel dienovereenkomstig aangepast.

In het overleg tussen sociale partners is afgesproken dat in de pensioenregeling de mogelijkheid wordt opgenomen tot VPS-sparen tijdens periodes waarin de werknemer een bijzondere vorm van verlof geniet (levensloop- of ouderschapsverlof). Hierdoor wordt de mogelijkheid geboden om op eigen initiatief en op basis van eigen inleg te sparen voor een hoger ouderdomspensioen/nabestaandenpensioen als compensatie voor het feit dat de werknemer tijdens een dergelijke verlofperiode geen reguliere opbouw van ouderdomspensioen kent. Dit is dienovereenkomstig in de Richtlijn Vrijwillig Pensioensparen vastgelegd.

Aanpassing Actuariële en Bedrijfstechnische Nota

Het bestuur heeft in 2009 de ABTN geactualiseerd waarbij alle recent genomen besluiten zijn verwerkt. Tevens zijn redactionele verbeteringen doorgevoerd, is rekening gehouden met het vastgestelde herstelplan en heeft er op enkele punten een verdere aanscherping of verduidelijking plaatsgevonden.

Onderzoek kostentransparantie bij premieovereenkomsten

Het fonds is door AFM geselecteerd voor een onderzoek naar kostentransparantie bij premieovereenkomsten. De VPS-module wordt in dit kader als een premieovereenkomst aangemerkt en is nader bekeken bij het onderzoek naar kostentransparantie.

Er worden in verband met de VPS-regeling geen kosten in mindering gebracht op de ingelegde premies en het gespaarde VPS-saldo. Het totaal gespaarde saldo inclusief oprenting met het fondsrendement, wordt in lijn met de voorschriften in de Pensioenwet bij beëindiging van de deelname volledig aangewend voor inkoop van een ouderdomspensioen eventueel in combinatie met een nabestaandenpensioen en toegevoegd aan de regulier opgebouwde aanspraken op basis van het verplichte deel van het fondsreglement. Naar aanleiding van de onderzoeksresultaten heeft AFM de aanbeveling gedaan om in diverse communicatiemiddelen van het fonds te vermelden dat er géén kosten worden ingehouden op de VPS-inleg van de spaarder. Het bestuur heeft vervolgens besloten voortaan hiervan mededeling te doen in alle communicatie terzake de VPS-regeling.

Evaluatie Wet verevening pensioenrechten bij scheiding

Het kabinet heeft in juni 2009 haar standpunt verwoord over het rapport "Evaluatie Wet verevening pensioenrechten bij scheiding". De evaluatie wijst uit dat de hoofddoelstellingen van de wet zijn bereikt, zijnde het doorvoeren van het principe van delen van het opgebouwde ouderdomspensioen bij scheiding, het vereenvoudigen van de pensioenverdeling en het voorkomen van overbelasting van de rechtspraak. Er zijn een aantal knelpunten gesignaleerd in de communicatie, waarover het kabinet in 2010 in overleg wil treden met de pensioenkoepels om pensioenfondsen te bewegen een meer pro-actief beleid te voeren. Daarop vooruitlopend heeft het bestuur besloten om per 1 januari 2010 meer pro-actief te communiceren, door na ontvangst van een melding van een scheiding via de gemeentelijke basisadministratie een brief te versturen aan de ex-partners over de mogelijkheden van pensioenverevening. Daarnaast wordt, als een jaar na de scheiding nog geen aanvraag tot verevening is gedaan of een scheidingsconvenant is ontvangen, een rappel uitgestuurd naar betrokkenen. Tot slot gaat het fonds ook meewerken aan een gesplitste uitbetaling van ouderdomspensioen als de aanvraag tot verevening later dan de wettelijke termijn van twee jaar na scheiding wordt ingediend en betrokken ex-partners aangeven de splitsing te willen.

Uniform Pensioenoverzicht

Met ingang van 2010 wordt het Uniforme Pensioenoverzicht (UPO) gebaseerd op het salaris per 1 januari van het jaar, waarin het UPO aan de deelnemer wordt toegezonden. Daarin zijn de individuele loonsverhogingen tot en met 1 januari van het desbetreffende jaar verwerkt. Hierin is niet de eventuele voorwaardelijke toeslagverlening (backservice) die gebaseerd is op de algemene loonsverhogingen in het voorafgaande jaar verwerkt.

Ontwikkeling verzekerdenbestand

Het totaal aantal deelnemers is afgelopen jaar afgenomen van 40.202 tot 39.521 ultimo 2009. Deze daling is toe te schrijven aan een verdere daling van het aantal actieven en het afkopen van kleine pensioenrechten, waardoor het aantal slapers met 244 deelnemers daalde.

| Aantal deelnemers | 2009 | 2008 |
|--|---------------|---------------|
| Actieve deelnemers pensioenregelingen | 8.364 | 8.592 |
| Actieve deelnemers prepensioenregelingen | 217 | 327 |
| Deelnemers beschikbare premieregeling | 7.103 | 7.255 |
| Deelnemers vrijwillig pensioensparen | 292 | 325 |
| Gepensioneerden | 14.828 | 14.711 |
| Arbeidsongeschikten | 447 | 478 |
| Slapers | 8.270 | 8.514 |
| Totaal aantal deelnemers | 39.521 | 40.202 |

Klachten

De commissie klachten & geschillen heeft over 2009 acht schriftelijke klachten van deelnemers en gepensioneerden ontvangen. Vier klachten zoals bedoeld in de klachten en geschillenregeling en vier algemene klachten.

De klachten zoals bedoeld in de klachten & geschillenregeling betroffen twee inhoudelijke klachten over de uitvoering van de regeling en twee klachten over de uitvoering van het persoonlijke dossier. De afgewikkelde klachten zijn naar tevredenheid van de deelnemers afgehandeld. Twee klachten staan nog open en zijn verder geleid naar de Ombudsman Pensioenen.

De algemene klachten hadden betrekking op de gevolgen van de kredietcrisis of de communicatie over de gevolgen van de crisis. Het betrof met name de toeslagverlening en de PPS rentevergoeding. De deelnemers hebben een schriftelijke reactie ontvangen.

4.5 Beleggingen

Beleggingsbeleid

Algemeen

Het beleggingsbeleid wordt, met advies van de commissie beleggingen, jaarlijks door het bestuur vastgesteld en vastgelegd in de Nota Beleggingsbeleid (NBB). Halfjaarlijks vindt een evaluatie van het beleid plaats op basis waarvan een mogelijke bijstelling van de NBB kan volgen. De NBB bevat niet alleen het strategische beleggingsbeleid, maar ook het beleggingsplan en de tactische kaders waarbinnen het beleid concreet wordt vormgegeven.

Het beleggingsplan heeft tot doel te waarborgen dat de beschikbare middelen worden belegd in overeenstemming met wet- en regelgeving, het beleid en de statuten, maar ook in lijn met de risicoattitude en beschikbare solvabiliteit van het fonds. Een en ander draagt bij aan een solide beleggingsbeleid met inachtneming van eisen met betrekking tot liquiditeit, rentabiliteit en spreiding van risico. Het beleggingsplan legt de relatie tussen de beleggingen en de verplichtingen, bestaande uit de huidige en toekomstige pensioenbetalingen van het fonds. In het beleggingsplan wordt expliciet het verband gelegd tussen enerzijds het risico dat het fonds bereid is te aanvaarden en anderzijds het gekozen strategische beleggingsbeleid en de toegestane bandbreedtes waarbinnen de beleggingsresultaten dienen te worden gerealiseerd.

Kredietcrisis

In het jaarverslag 2008 werd in het eerste hoofdstuk "PDN in de context van de kredietcrisis" stilgestaan bij de voor het fonds belangrijkste gebeurtenis in 2008. De impact die de kredietcrisis op dat moment had en de door het fonds genomen acties werden nader toegelicht. Het begin van 2009 liet aanvankelijk ook geen positief beeld zien met betrekking tot de financiële situatie van het fonds. Als gevolg van het herstel van de beleggingsmarkten en de daarmee gepaard gaande positieve beleggingsresultaten zette de dekkingsgraad vanaf maart een herstel in dat duurde tot het einde van het jaar. In het jaar 2009 hebben er in het kader van de kredietcrisis veel acties plaatsgevonden. Eind 2008 werden discussies gestart (herijking) welke tijdens de publicatie van het vorige jaarverslag nog niet waren afgerond.

Vanaf de start van de kredietcrisis (zomer 2007) heeft het bestuur, alsmede de commissie beleggingen, frequent over de crisis en de mogelijk te nemen maatregelen gesproken. In 2009 is het aantal overleggen over de crisis aanzienlijk geïntensiveerd. Er is frequent en uitvoerig overleg geweest in diverse samenstellingen tussen bestuur, dagelijks bestuur, leden van de commissie beleggingen en de dienstverleningsorganisatie DPS.

Tijdens diverse overleggen is over onderstaande onderwerpen gesproken:

- de meest recente ontwikkelingen op de financiële markten in relatie tot de positie van het fonds rekening houdend met de kaders van de toezichthouder;
- de wijze waarop dient te worden omgegaan met de voornaamste financiële risico's van het fonds (aandelen-, rente-, inflatie- en valutarisico).

Tijdens deze overleggen lag de nadruk voornamelijk op het mogelijk verder afdekken van het aandelen- en renterisico. Een belangrijk besluit in 2008 was om nieuwe liquiditeiten niet te alloceren naar aandelen en de rebalancing naar de strategische vermogensverdeling stop te zetten. In 2009 werd dit beleid gecontinueerd. Het aandelenbelang is in 2009 derhalve onderwogen geweest ten opzichte van de strategische vermogensverdeling.

Herijking

Eind november 2008 werd een herijking discussie van het bestaande beleggingsbeleid gestart, waarbij met name de vraag centraal stond of het huidige strategische beleggingsbeleid nog adequaat was, gegeven de gewijzigde omstandigheden op de financiële markten. ALM-analyses zijn gebaseerd op aannames betreffende (basis)scenario's die zich in de laatste twintig jaar hebben voorgedaan. Deze periode heeft zich gekenmerkt door relatief hoge aandelenrendementen, dalende rentes en een lage inflatie. In de herijking werd stilgestaan bij de validiteit van deze aannames en de effecten daarvan op het fonds.

In de herijking werd uitvoerig gediscussieerd tussen de commissie beleggingen en het bestuur over de verschillende toekomstscenario's en de impact op het fonds bij verschillende beleidsvarianten. Middels verkorte ALM-analyses zijn de effecten op toeslagen en dekkingsgraad inzichtelijk gemaakt, zodat duidelijk werd wat de impact was van de scenario's op het fonds. In de herijking werden twee fases onderscheiden. De eerste fase

had betrekking op het strategische beleggingsbeleid en de inzet van risicoreducerende maatregelen op de korte termijn. Uit de resultaten van de herijking is geconcludeerd dat het (huidige) strategisch beleggingsbeleid voldoende robuust is om in nagenoeg alle scenario's de lange termijn doelstellingen van het fonds te kunnen realiseren.

De inzet van additionele risicoreducerende maatregelen om het aandelen- en renterisico voor het pensioenfonds te verkleinen is begin 2009 ook aan de orde geweest. De kosten voor deze maatregelen waren op dat moment dermate hoog dat dit, gegeven het herstelplan, zou leiden tot een korting van opgebouwde pensioenrechten. Besloten werd op dat moment vooralsnog geen additionele maatregelen te nemen. Een andere conclusie uit de eerste fase van de herijking was om het strategische beleggingsbeleid in de toekomst op een meer dynamische wijze in te vullen. Nadat de dekkingsgraad gedurende 2009 verder opliep, is in het kader van het dynamisch beleggingsbeleid eind 2009 besloten alsnog een gedeelte van het renterisico af te dekken.

In de tweede fase van de herijking is een verdere uitwerking van enkele specifieke onderwerpen aan bod gekomen. De "investment beliefs" die aangeven waarin het fonds in gelooft met betrekking tot de beleggingen, zoals onder andere dat lange termijn risicopremies in de kapitaalmarkten te realiseren zijn, zijn tegen het licht gehouden. Geconcludeerd werd dat deze beliefs nog steeds geldig zijn.

Tenslotte zal de focus nog meer komen te liggen op het behalen van een stabiel en voldoende lange termijn rendement en minder op het verslaan van korte termijn benchmarks. Deze manier van beleggen sluit beter aan bij de lange termijn horizon van het fonds.

Dynamisch beleggingsbeleid

De kredietcrisis en de gevolgen die deze crisis heeft (gehad) voor de dekkingsgraden van pensioenfondsen heeft tot het besef geleid dat het strategische beleggingsbeleid, dat in principe voor meerdere jaren wordt vastgesteld, op een meer dynamische wijze ingevuld dient te worden. Deze dynamische invulling komt er in feite op neer dat op bepaalde momenten afhankelijk van de hoogte van de nominale dekkingsgraad en/of marktomstandigheden een analyse zal plaatsvinden of het geldende strategische beleid nog in overeenstemming is met de doelstellingen die het pensioenfonds zichzelf heeft gesteld. Mocht uit deze analyse blijken dat het geldende strategische beleid niet meer in overeenstemming is met deze doelstellingen, dan zal dit beleid tussentijds worden bijgesteld.

Beleggingsbeleid 2009

In 2009 werd het strategische beleggingsbeleid van het fonds gecontinueerd. In onderstaande tabel is het strategische beleggingsbeleid weergegeven met daarbij de wegingen per ultimo 2009.

| Beleggingsbeleid 2009 excl. overige beleggingen | ultimo 2009 | | Strategische weging (%) | Bandbreedte | |
|--|-------------|--------|----------------------------|-------------|------------|
| | EUR mln | weging | | Ondergrens | Bovengrens |
| Aandelen | 1.509 | 32,3% | 35,0% | 25,0% | 40,0% |
| Vastrentende Waarden | 2.115 | 45,2% | 37,5% | 27,5% | 47,5% |
| Onroerend Goed | 149 | 3,2% | 5,0% | 0,0% | 10,0% |
| Alternatieve Beleggingen | 291 | 6,2% | 10,0% | 5,0% | 15,0% |
| Inflation-linked Bonds | 557 | 11,9% | 12,5% | 7,5% | 17,5% |
| Liquiditeiten | 54 | 1,2% | 0,0% | -2,0% | 2,0% |

Aan het eind van 2009 werd –in het kader van het dynamische beleggingsbeleid– besloten om het renterisico van het fonds verder te reduceren door een rente overlay bestaande uit receiver swaps aan de bestaande portefeuille toe te voegen.

Met deze swapportefeuille in combinatie met de allocatie in nominale staatsleningen, bedrijfsobligaties, inflation-linked bonds en swaptions is het nominale renterisico van het fonds in totaal voor 75% afgedekt. Dit betekent dat een verandering van de marktwaarde van de verplichtingen als gevolg van een verandering in de nominale rente voor 75% wordt gecompenseerd door een verandering van de marktwaarde van de beleggingen.

Algemeen economisch beeld

Het jaar 2009 begon slecht waarbij de crisis in het financiële systeem in alle hevigheid oversloeg naar de reële economie. Veel banken hadden directe steun nodig van de centrale banken. De bancaire kredietverlening aan viel sterk terug, waardoor ondernemingen eveneens in financiële problemen kwamen. Door de diepe recessie kwamen bedrijfsresultaten sterk onder druk te staan. Faillissementen zouden weer gevolgen kunnen gaan krijgen voor de financiële sector, waardoor een sterk neerwaartse spiraal dreigde.

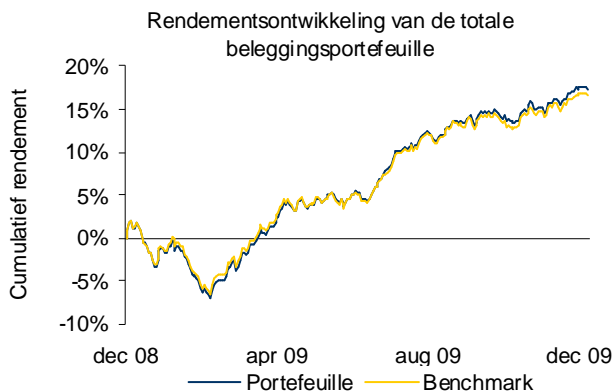
In dit licht trokken de diverse centrale banken wereldwijd, in het bijzonder in de Verenigde Staten, alle monetaire registers open om de crisis te bestrijden. Zo startte de Amerikaanse centrale bank met grootschalige inkoop van staatsobligaties en obligaties van hypotheekverstrekende semi-overheidsinstellingen, met als doel de lange rente te drukken om op die manier de economie weer lucht te geven. In december 2008 had de centrale bank haar tarief al naar het bodemniveau van 0-0,25% gebracht. De Europese Centrale Bank (ECB) verlaagde haar tarief eveneens naar een minimumniveau dat hier op 1% lag. Terwijl in de Verenigde Staten en het Verenigd Koninkrijk werd geopteerd voor het middel van kwantitatieve verruiming, koos de ECB ervoor om banken op grote schaal te voorzien van liquiditeiten.

Op vele fronten maakten overheden stimuleringsmaatregelen bekend. In de Verenigde Staten werd een pakket met een omvang van nagenoeg \$800 mrd. gelanceerd, terwijl in China een nog omvangrijker pakket werd aangekondigd. In Europa werd met name ingezet op een stimulering van de autoverkoop, terwijl daarnaast de effecten voor de arbeidsmarkt werden verzacht door deeltijduitkeringen te verstrekken.

Toen in de tweede helft van maart 2009 duidelijk werd dat de economie zich niet meer in een vrije val bevond, sloeg de stemming op de beurzen om. Met name de stabilisatie van de consumptieve vraag in de Verenigde Staten ondersteunde het vertrouwen dat het ergste deel van de recessie voorbij was. Daarnaast kwamen enkele grote Amerikaanse banken met het bericht dat de eerste maanden van het jaar winstgevend waren geweest. In Azië hadden diverse economieën eerder al opvallende veerkracht getoond.

Beleggingsperformance

In de loop van de zomer werd steeds duidelijker dat het gevaar voor een depressie vooralsnog was afgewend en dat de economie geleidelijk aan weer een normaal cyclisch beeld begon te vertonen. Over het derde kwartaal werd zelfs weer een bescheiden groei getoond van de Amerikaanse economie en de meeste Europese economieën. Japan en de meeste opkomende landen lieten zelfs in het tweede kwartaal al een groei zien.



Het rendement op de beleggingen bedroeg afgelopen jaar 16,9%. Wanneer geen rekening wordt gehouden met het valuta en rente overlay programma, bedraagt het rendement 17,4%. In 2009 werd ten aanzien van de benchmark gewichten een zogenoemde "floating benchmark" gehanteerd waarbij de benchmark gewichten gelijk werden gesteld aan de portefeuille wegenen.

Bij de alternatieve beleggingen portefeuille wordt een lange termijn rendement nagestreefd van 1% boven de staatsrente.

Op de korte termijn kan het risicoprofiel en dus het rendement nadrukkelijk afwijken van deze lange termijn doelstelling. Dit is de reden waarom is besloten om de benchmark rendementen in de periodieke rapportages gelijk te stellen aan de realisatie (het gemiddelde vijfjaarrendement van de Alternatieve Beleggingen bedraagt 2,75%).

Ontwikkelingen per beleggingscategorie

| Rendement 2009 | Portfolio | Benchmark | Vershil |
|-------------------------------|-----------|-----------|---------|
| Aandelen | 31,3% | 31,2% | 0,1% |
| Vastrentende Waarden | 11,4% | 9,9% | 1,5% |
| Onroerend Goed | 33,9% | 34,6% | -0,7% |
| Alternatieve Beleggingen | 14,8% | 14,8% | 0,0% |
| Inflation-linked Bonds | 9,3% | 9,5% | -0,2% |
| Totaal excl overlay strategie | 17,4% | 16,7% | 0,7% |
| Totaal incl overlay strategie | 16,9% | 16,2% | 0,7% |

Aandelen en Onroerend Goed

Onder invloed van de angst voor een depressie werd de daling van de aandelenmarkten die begon in 2008 voortgezet in 2009. In het eerste kwartaal werden niveaus bereikt die veelal zelfs lager waren dan de dieptepunten na het uiteenspatten van de internetzeepbel medio 2000. Ten opzichte van de top in 2007 leverden de meeste aandelenmarkten 50% tot 60% in. Toen aan de economische cijfers af te lezen viel dat de vrije val in de wereldeconomie langzaam maar zeker tot stilstand kwam, volgde in de laatste weken van maart een sterke koersstijging die zich tot het eind van het jaar voortzette. Opvallend was dat de koersval vóór maart in de Emerging Markets het kleinst was, terwijl het herstel ná maart daar veel krachtiger was. Van de aandelenmarkten presteerde Emerging Markets het beste met een rendement van ruim 75%. Europa liet een rendement zien van ruim 31%. De regio Pacific-Rim en de Amerikaanse aandelenmarkt lieten rendementen zien van respectievelijk ruim 21% en 25%. De totale aandelenportefeuille behaalde in 2009 een rendement van 31,3%.

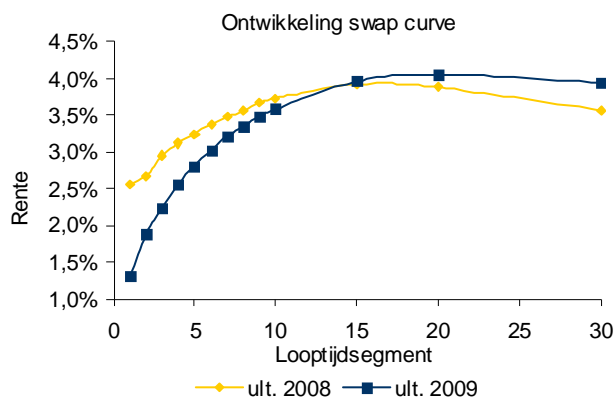
Beursgenoteerd onroerend goed kon zich in het eerste kwartaal net als aandelen niet onttrekken aan de negatieve gevolgen van de kredietcrisis. Vanaf het tweede kwartaal, echter, stegen de koersen van vastgoedaandelen fors. Dankzij de lage renteniveaus en de duidelijke toename van de risicobereidheid van beleggers, slaagden vastgoedbedrijven er wereldwijd gemakkelijker in om passende financiering te vinden, niet alleen voor bestaande maar ook voor nieuwe projecten.

De portefeuille beursgenoteerd onroerend goed behaalde in 2009 een rendement van 33,9%. Vastgoed uit de regio Europa was met een performance van ruim 39% de best presterende regio. Vastgoed uit de regio's Noord Amerika en Azië-Pacific behaalden in 2009 performances van respectievelijk 27% en 37%.

Vastrentende waarden

Voorals gevolg van de blijvend zwakke economische vooruitzichten daalde in 2009 de korte Europese rente, afgemeten aan de Duitse 2-jaarsrente, met 0,4%. De lange rente steeg in 2009 echter ten opzichte van ultimo 2008, waardoor de rentecurve een aanzienlijke versteiling liet zien. De Duitse 10-jaarsrente steeg in 2009 per saldo met 0,4% als gevolg van de licht oplopende inflatieverwachting.

Doordat beleggers vanaf maart 2009 steeds minder risicomijdend werden, werd slechts in geringe mate gebruik gemaakt van Duits staatspapier als vluchthaven in onzekere tijden. De rendementsverschillen binnen Europa tussen de landen onderling waren relatief groot in 2009. De lager wordende risico aversie van beleggers zorgde er in 2009 ook voor dat de risicopremie op credits aanzienlijk daalde. Echter, financials en binnen financials het achtergestelde papier presteerden in 2009 zeer goed. Dit laatste geldt ook voor het risicovollere US High Yield en Emerging Markets Debt. De performance van de portefeuille vastrentende waarden bedroeg 11,4% positief in 2009.



Inflation-linked Bonds

De dalende trend die de consumentenprijsontwikkeling liet zien vanaf de tweede helft in 2008 zette zich in 2009 voort. Vanaf juni was er in de Eurozone zelfs sprake van deflatie, een daling van de consumentenprijzen, voornamelijk wegens dalende energieprijzen. Eind 2009 was er weer sprake van licht positieve inflatie in de Eurozone terwijl de prijzen in Nederland alweer met 1% stegen. Inflatieverwachtingen voor de middellange termijn in de eurozone stegen echter licht in 2009, vooral gedreven door de monetaire en fiscale maatregelen die gedurende de crisis zijn genomen.

De reële rente op de tienjarige Franse inflation-linked bond daalde van 2% naar 1,4% gedurende het jaar. Deze daling van de reële rentecurve zorgde voor een uitstekend jaar voor de inflation-linked bonds. Het rendement van de portefeuille inflation-linked bonds bedroeg 9,3% in 2009 (in 2008 bedroeg de performance 2,7%).

Alternatieve Beleggingen

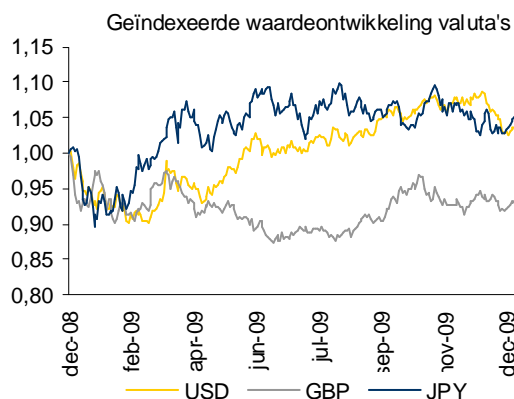
De Alternatieve Beleggingen bestaan uit verschillende subcategorieën die onderling een lage correlatie kennen om zodoende op de lange termijn een stabiel en positief rendement te genereren. Als lange termijn benchmark wordt een targetreturn gehanteerd, te weten de rente op staatsleningen met een opslag van 1%. Ten behoeve van de periodieke rapportages van het fonds wordt de benchmark van Alternatieve Beleggingen gelijk gesteld aan het behaalde rendement van deze beleggingscategorie.

Binnen de Alternatieve Beleggingen wordt belegd in diverse alternatieve categorieën, zoals grondstoffen, infrastructuur, niet-beursgenoteerd onroerend goed en microfinanciering. In 2009 werd een gedeelte van de allocatie naar grondstoffen vormgegeven door middel van een excess return swap. Verder werden vervolginvesteringen gedaan in infrastructuur en een renewable energyfonds om de spreiding van de portefeuille in het licht van de kredietcrisis te verbeteren. Het rendement van de portefeuille alternatieve beleggingen bedroeg 14,8% gemeten over 2009.

Valuta

Op het dieptepunt van de crisis, gedurende het eerste kwartaal van 2009, daalde de euro ten opzichte van de dollar naar het niveau van USD 1,25. Daarna echter zette de euro een flinke trend omhoog in tot eind november waarbij de euro aansterkte tot boven de USD 1,50. Na een daling van 4,5% in de maand december eindigde de

euro op een koers van USD 1,43 en werd daarmee 2,5% sterker over geheel 2009.



Ook ten opzichte van de Japanse yen werd de euro sterker in 2009, ruim 5%. Van de grote valuta's steeg alleen het Britse pond in waarde ten opzichte van de euro.

Met een koers van GBP 0,89 eind 2009 verloor de euro ruim 7% afgelopen jaar, maar dit is slechts een kleine correctie na het rampjaar 2008 voor het Britse pond, waarin deze meer dan 20% van de waarde ten opzichte van de euro verloor.

Allocatie

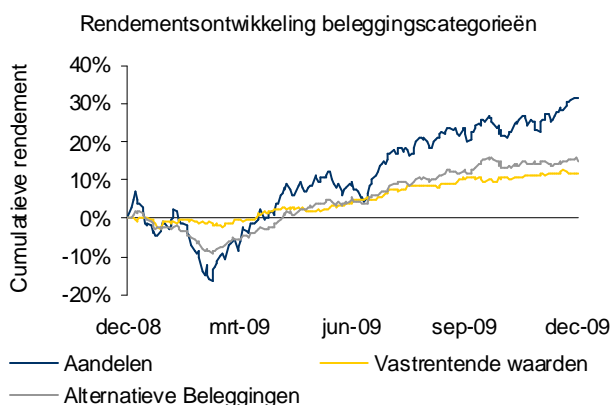
In de beleggingscategorieën Aandelen en Onroerend Goed werd in 2008 een onderwogen positie aangehouden ten opzichte van de strategische normweging. Deze onderwening werd in 2009 gecontinueerd. De onderwening kwam ten gunste aan de beleggingen in Vastrentende Waarden, Inflation-linked Bonds en Liquiditeiten. In de maand juli werd het overwogen belang in Inflation-linked Bonds afgebouwd tot een neutraal belang ten gunste van Vastrentende Waarden. Deze wijziging in het beleid was ingegeven door het verlaagde inflatierisico. De tactische positionering droeg negatief bij aan het absolute rendement.

Strategisch worden de valutarisico's van niet-euro beleggingen door extern beheerde currency overlay mandaten voor 65% afgedekt. Het valutarisico van enkele specifieke allocaties in de beleggingscategorieën Inflation-linked Bonds en Alternatieve Beleggingen is met valutatermijncontracten volledig afgedekt. De bijdrage van de valuta overlay aan het totale resultaat was nihil.

De afdekking van het renterisico droeg als gevolg van de gestegen swaprentes 0,5% negatief bij aan het rendement op totaalniveau.

Selectie

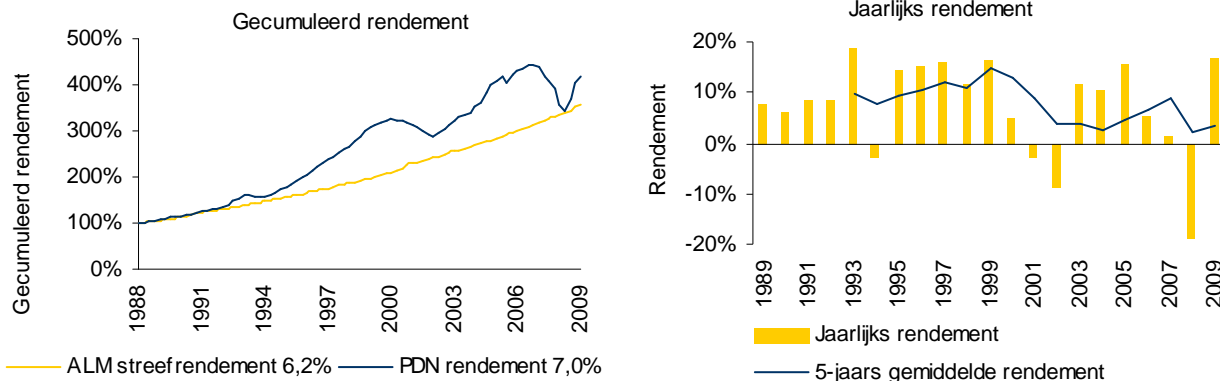
In absolute zin waren de rendementen van de Aandelen en Onroerend Goed portefeuille in 2009 hoog te noemen. In het jaar 2008 tekenden beide beleggingscategorieën nog een negatief resultaat op. De selectie van individuele fondsnamen en de regionale positionering binnen de Aandelen portefeuille had een positief effect op het rendement. De debiteurenselectie binnen de Credits portefeuille droeg positief bij aan het resultaat. In het bijzonder de positionering in de sector financials droeg positief bij aan het rendement van deze beleggingscategorie.



De creditspreads van financials waren in 2008 en in het begin van 2009 sterk opgelopen als gevolg van de kredietcrisis. Toen de markten vanaf het tweede kwartaal een herstel inzetten, liepen de creditspreads sterk terug waardoor de koersen van de aanvankelijk zwaar getroffen financials sterk opveerden. In 2009 lieten alle categorieën positieve rendementen zien. Het fondsrendement bedroeg in 2009 16,9%.

Lange termijn beleggingsresultaat

Het fonds heeft een beleggingsstrategie gericht op de lange termijn. Om de waardestijging over een langere termijn inzichtelijk te maken, worden rendementen gecumuleerd sinds ultimo 1988 weergegeven in de bijgaande grafiek. De in dezelfde grafiek opgenomen jaarlijkse rendementen onderstrepen de impact van de financiële crisis en het voorzichtige herstel in 2009. In de onderstaande grafiek en tabel wordt het gemiddelde lange termijn rendement weergegeven over verschillende subperioden. Het langjarig gemiddelde rendement bedraagt 7,0% (behaalde rendementen uit het verleden bieden echter geen garantie voor de toekomst; zo bedroeg in 2008 het lange termijn rendement van het fonds 6,5%).



Ondanks de financiële en economische crisis is op langere termijn gezien het beleggingsrendement hoger dan de aannames omtrent het rendement zoals die gehanteerd worden in de periodieke ALM-studies.

| Langetermijnrendementen | |
|---------------------------------------|-------|
| Gemiddeld rendement 5yr | 3,2% |
| Gemiddeld rendement 10yr | 3,0% |
| Gemiddeld rendement 15yr | 6,8% |
| Gemiddelde relatieve performance 5yr | -0,6% |
| Gemiddelde relatieve performance 10yr | 0,8% |

Corporate governance

Stembeleid

In het kader van Corporate Governance hebben institutionele beleggers, waaronder pensioenfondsen, de verantwoordelijkheid om op een transparante en verantwoorde manier invulling te geven aan het stembeleid waarbij op een effectieve manier toezicht dient te worden gehouden op beursgenoteerde ondernemingen.

Het huidige beleid van het fonds voldoet volledig aan de wettelijke bepalingen. De beleidsuitgangspunten, het stembeleid en de uitvoering van het stembeleid zijn terug te vinden op de website. In 2009 is gestemd op de vergaderingen van alle Nederlandse bedrijven waarin het fonds belegt.

Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

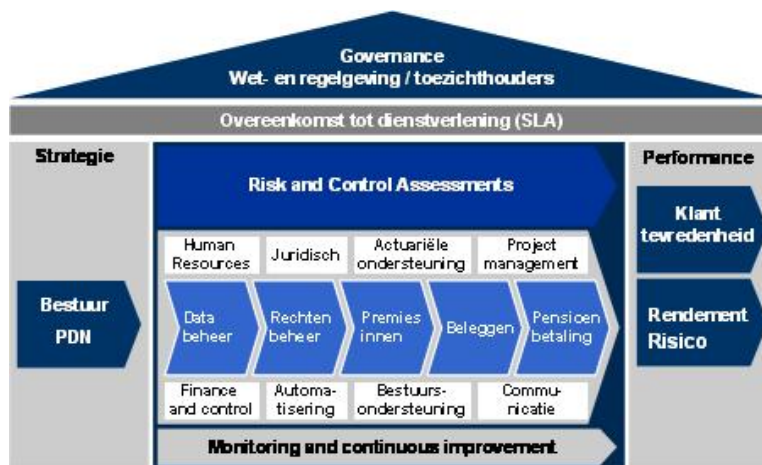
Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB) omvat zowel duurzaam (sociaal en milieu) als ethisch verantwoord beleggen van pensioengelden. De hoofdpunten van het beleid zijn:

- Het fonds belegt niet in ondernemingen, die volgens normen van de Verenigde Naties, de Europese Unie of de Nederlandse overheid, op een niet maatschappelijk verantwoorde wijze zaken doen. In navolging van de thans bekende normen wordt niet belegd in ondernemingen die direct betrokken zijn bij de productie van landmijnen, clustermunitie, chemische- en biologische wapens en in ondernemingen die gebruik maken van kinderarbeid;
- Het fonds belegt duurzaam in alternatieve vormen van energie en in microkredieten;
- Alleen directe beleggingen worden beoordeeld op MVB criteria;
- Het fonds publiceert periodiek de beleggingsportefeuille op de website.

4.6 Risico management

Algemeen

Voor het fonds is risicobeheer van groot belang. Het bestuur is verantwoordelijk voor en bewaakt het gehele risicoprofiel en maakt daarbij een afweging tussen risico en rendement. Om het risicobeheer van het fonds op een evenwichtige en consistente manier te kunnen vormgeven, maakt het fonds gebruik van een integrale aanpak waarbij de fondsspecifieke risico's vanuit een top-down benadering worden geëvalueerd en bewaakt. Om tot een uniforme en geïntegreerde aanpak aangaande risicobeheer te komen, wordt gebruik gemaakt van het zogenaamde COSO (The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission) beheersingsmodel dat is vertaald naar de fondsspecifieke situatie zoals in onderstaande figuur weergegeven.



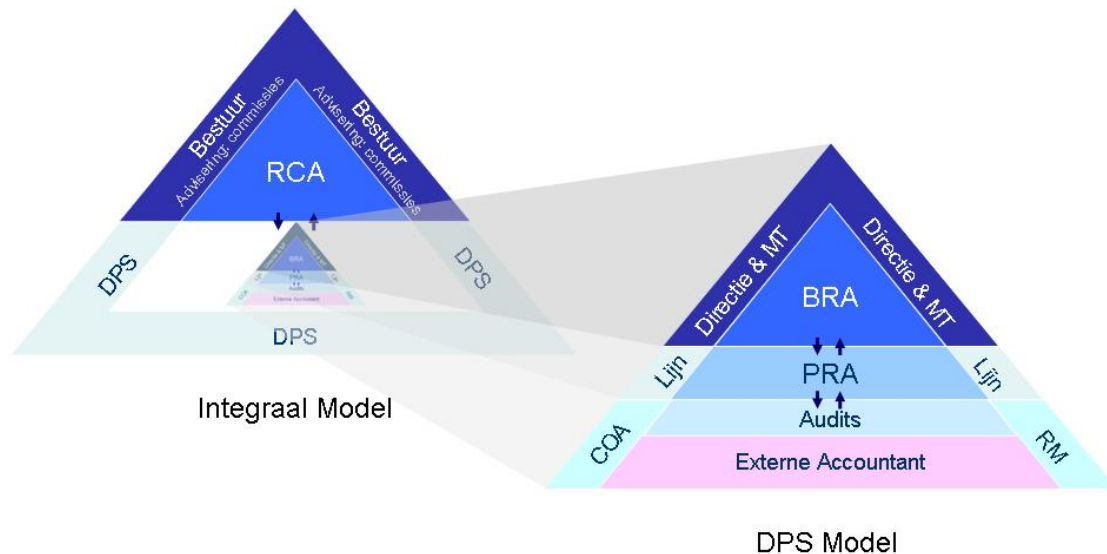
Het risicobeheer vindt plaats op meerdere niveaus: op strategisch niveau, procesniveau en operationeel niveau. In het kader van het strategisch risicobeheer wordt periodiek een fondsbrede risicoanalyse, Risk and Control Assessment (RCA), uitgevoerd waarmee de vigerende risico's worden geïdentificeerd en de impact en waarschijnlijkheid van deze risico's in kaart worden gebracht en de aanwezige beheermaatregelen worden geëvalueerd. Het bestuur dat eindverantwoordelijk is voor het gehele risicobeheer van het fonds richt zich daarbij primair op de meest voorname, veelal strategische risico's waarbij de tactische en operationele risico's voorzover deze als significant zijn ingedeeld, door de verschillende bestuurscommissies worden beoordeeld.

Het bestuur blijft verantwoordelijk voor een juiste invulling van de uitvoeringsovereenkomst. Het bestuur mag activiteiten uitbesteden, maar slechts als het bestuur zeker kan stellen dat de uitbestede activiteiten worden uitgevoerd in overeenstemming met het vastgestelde beleid van het fonds. Dit betekent dat ondanks dat de risico's op procesniveau en operationeel niveau hoofdzakelijk aanwezig zijn binnen de dienstverleningsorganisatie waaraan de operationele activiteiten zijn uitbesteed, het bestuur inzicht dient te hebben in de risico's waaraan het pensioenfonds indirect blootstaat.

Het fonds heeft de dagelijkse operationele activiteiten uitbesteed aan DPS. Bij de dienstverleningsorganisatie wordt periodiek een Business Risk Assessment (BRA) uitgevoerd waarbij alle strategische risico's van DPS op eenzelfde wijze worden geanalyseerd als bij het fonds. Na deze BRA worden op procesniveau zogenoemde Proces Risk Assessments (PRA) uitgevoerd waarbij middels dezelfde methodiek de procesrisico's worden geanalyseerd door het lijnmanagement. De naleving van de procedures en de kwaliteit van de controles wordt periodiek intern door DPS beoordeeld en extern geverifieerd.

Binnen DPS worden tevens periodiek zogenoemde interne audits uitgevoerd waarbij alle processen door risk management worden geaudit op vastlegging en werking. In het kader van de beoordeling van de administratieve organisatie en interne controle worden de processen en procedures van DPS jaarlijks extern geaudit in het kader van de controle van de jaarrekening van DPS en het fonds. Hierbij worden als uitgangspunt de grondslagen en aanwijzingen voor controlewerkzaamheden zoals vastgelegd in Controle- en Overige Standaarden 402 gehanteerd. De uitvoeringsorganisatie heeft ook over het boekjaar 2009 het assurance rapport inzake de administratieve organisatie en interne beheersing ontvangen. Het bestuur heeft daarvan kennis genomen en geconstateerd dat de processen conform procedures worden uitgevoerd. In 2009 heeft de afdeling DSM Corporate Operational Audit een zogenoemde COA audit bij de dienstverleningsorganisatie DPS uitgevoerd

waarbij alle processen zijn geaudit en waarbij externe specialisten op pensioengebied de auditors hebben bijgestaan. Uit de audit-rapportage blijkt dat de processen en procedures van DPS robuust zijn en voldoen aan de DSM Corporate Requirements. De werking en de resultaten van de audits van DPS worden onverkort voorgelegd aan het management van DPS en aan het bestuur van het fonds.



Risk & Control Assessment

In 2008 heeft het bestuur het RCA afgerond waarbij het voltallige bestuur zich een beeld heeft gevormd van niet alleen de risico-omgeving, maar ook van de aanwezige beheersmaatregelen ter beperking van deze risico's. De conclusie van het bestuur uit het RCA was dat het fonds adequate procedures en sturingsinstrumenten heeft ter beheersing van de beïnvloedbare risico's waaraan het fonds blootstaat. Het spreekt voor zich dat het fonds geen directe invloed heeft op de generieke marktrisico's zoals bijvoorbeeld aandelenrisico, inflatie risico en renterisico. Op basis van het uitgevoerde RCA zijn vervolgacties gedefinieerd om aanvullende beheersmaatregelen in te richten of bestaande maatregelen te verbeteren. De vervolgacties zijn toegewezen aan de relevante bestuurscommissies die zorgdragen voor de afronding van de toegewezen acties. De vervolgacties zijn vervat in een jaarplan dat gedurende 2009 is afgewerkt. Daarmee is de risicobeheercyclus die in 2008 gestart is met het RCA in 2009 volledig doorlopen.

Financiële risico's

Voor de bepaling van het lange termijn strategisch beleid wordt een ALM-studie uitgevoerd waarbij het te voeren strategisch beleggingsbeleid afgestemd wordt op het toekomstige verloop van de verwachte pensioenverplichtingen, gegeven de pensioenregeling en de financieringsovereenkomst. Passend bij de risicohouding van het fonds in termen van kans op toeslagen en onderdekking, wordt een strategische vermogensverdeling vastgesteld. Voor de vormgeving van het beleid op middellange termijn maakt het bestuur gebruik van een dynamisch beleidskader. Binnen dit kader wordt periodiek op basis van de aanwezige solvabiliteit van het fonds –dekkingsgraad– het vigerende beleid tezamen met mogelijke beleidsvarianten herbezien.

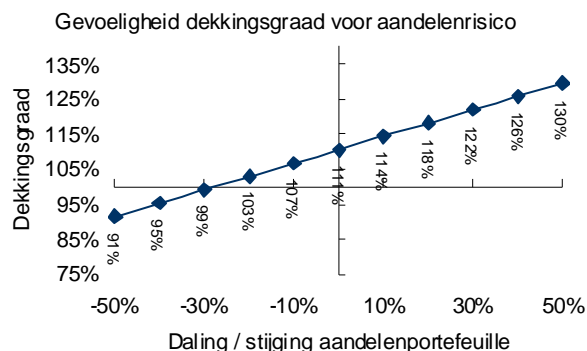
In de (half)jaarlijkse Nota Beleggingsbeleid, die door het bestuur wordt vastgesteld, worden de kaders en richtlijnen voor het resulterende beleggingsbeleid vastgelegd. In deze nota worden strategische allocaties, tactische bandbreedtes en de toegestane beleggingsinstrumenten beschreven. De daadwerkelijke posities die in de portefeuille worden ingenomen in de diverse beleggingscategorieën worden op dagbasis gevolgd en getoetst aan de kaders en richtlijnen uit de Nota Beleggingsbeleid. De daadwerkelijke invulling van het beleid wordt gekenmerkt door een lange termijn benadering in gediversifieerde portefeuilles. Op dagbasis worden alle effecten en afgeleide instrumenten tegen marktwaarde gewaardeerd. Het beleggingsrendement wordt conform de GIPS® (Global Investment Performance Standards) standaarden op dagbasis berekend. Risico budgettering technieken worden gebruikt om op middellange termijn een efficiënte beleggingsportefeuille inrichting in termen van risico versus rendement te bereiken. Hierbij wordt inzichtelijk gemaakt op welke manier het risico verdeeld is over de verschillende marktrisico's zoals aandelen, rente, inflatie, valuta, krediet en liquiditeitsrisico.

Marktrisico's

Marktrisico is het risico van waardewijzigingen van de aangehouden beleggingsportefeuilles als gevolg van de ontwikkeling van marktprijzen die wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan ofwel een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren. Omdat alle beleggingen worden gewaardeerd tegen marktwaarde zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat. Het totale marktrisico van het pensioenfonds is daarmee een directe resultante van de strategische vermogensverdeling. Het beleid van het pensioenfonds is erop gericht deze risico's zodanig te beheersen, dat sprake is van een evenwichtige afweging tussen risico en rendement. Onderstaand wordt beschreven hoe deze risico's beheerst worden.

Aandelenrisico

Aandelenrisico is aanwezig bij alle beleggingen waarvan de waarde gevoelig is voor bewegingen in beursgraadmeters. Dit zijn niet alleen aandelen, maar ook indirect vastgoed, converteerbare obligaties, beleggingen in niet-beursgenoteerde fondsen, total return swaps en derivaten.



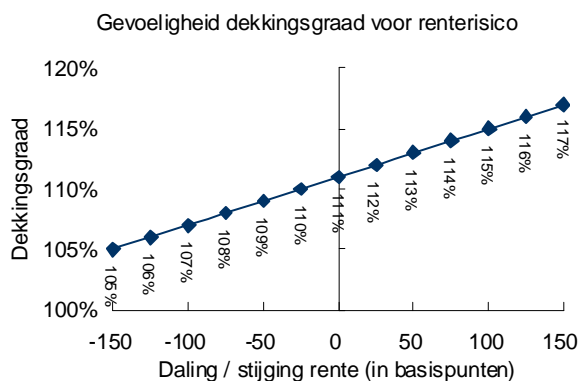
Het aandelenrisico is in de bijgaande grafiek middels een gevoeligheidsanalyse inzichtelijk gemaakt. Het absolute aandelenrisico wordt beperkt door een vergaande spreiding van de beleggingen over landen, sectoren en individuele aandelen, waardoor ontwikkelingen van individuele beleggingstitels een beperkte invloed hebben op de totale waarde van de portefeuille.

Het relatieve aandelenrisico wordt beperkt door middel van vastgestelde tactische bandbreedtes rond de strategisch vastgestelde normwiegingen.

Daarnaast wordt het aandelenrisico in het kader van het dynamisch beleggingsbeleid periodiek herbeoordeeld en wordt op basis van de marktomstandigheden en solvabiliteitspositie van het fonds het risicoprofiel bijgesteld door actief het aandelenrisico terug te brengen danwel uit te breiden.

Renterisico

De marktwaarde van de nominale pensioenverplichtingen en de beleggingen is afhankelijk van de ontwikkeling van de markrentre. Het renterisico is het risico dat de rentegevoeligheid –uitgedrukt middels duration ofwel gemiddelde looptijd– en omvang van de nominale pensioenverplichtingen en de beleggingen niet op elkaar zijn afgestemd. Daardoor compenseert de waarde ontwikkeling van de beleggingen de waarde ontwikkeling van de pensioenverplichtingen niet volledig.



Bij een rentedaling stijgt de waarde van de pensioenverplichtingen dan ook sneller dan de waarde van de beleggingen. Renteveranderingen hebben daardoor een effect op het surplus ofwel het verschil tussen de marktwaarde van de beleggingen en de verplichtingen: bij dalende rentes daalt het surplus en bij stijgende rentes neemt het surplus toe. De duration van de nominale verplichtingen van het fonds bedraagt 13 jaar.

De duration is een gevoeligheidsmaatstaf van de verplichtingen voor een rentebeweging. Indien de rente daalt met 0,1%-punt neemt de waarde van de verplichtingen toe met 1,3%.

De rentegevoeligheid van de verplichtingen kan niet worden beïnvloed met marktinstrumenten. De duration van de beleggingen daarentegen kan worden bijgesteld middels vastrentende beleggingen en derivaten.

Gedurende 2009 is de duration van de beleggingen naar 9,3 jaar verhoogd door onder andere het innemen van posities in renteswaps (ultimo 2008 bedroeg de duration van de beleggingen 6,2 jaar). Hierdoor is het verschil in duration met de pensioenverplichtingen afgenomen waardoor de gevoeligheid voor rentebewegingen verder is beperkt. Na deze verhoging van de duration van de beleggingen is circa 75% van de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen afgedekt. Dit betekent dat indien de rente daalt met 0,1%-punt de waarde van de verplichtingen toeneemt met 1,3% en de waarde van de beleggingen met 0,93% waardoor het verschil nog maar 0,37% bedraagt.

Inflatierisico

Een belangrijke ambitie van het fonds is de deelnemers een waardevast pensioen te verschaffen. Om dit te kunnen realiseren, verleent het bestuur een voorwaardelijke compensatie voor inflatie, de zogenaamde toeslagverlening. Dit brengt echter voor het pensioenfonds aanzienlijke kosten en onzekerheden met zich mee. De toekomstige toeslagen van de pensioenen zijn sterk afhankelijk van de ontwikkeling van de prijs- en loonniveaus. Om het inflatierisico te reduceren, wordt in inflation-linked bonds belegd; waardepapieren die een hoge correlatie kennen met de inflatie ontwikkeling.

Valutarisico

Valutarisico betreft het risico dat de waarde van de beleggingen in non-euro valuta vermindert als gevolg van bewegingen van vreemde valutakoersen. Door het aanhouden van beleggingen buiten de eurozone is het pensioenfonds blootgesteld aan valutarisico. Het valutarisico wordt strategisch grotendeels (strategisch 65%) afgedekt met valutatermijncontracten. Deze contracten worden door externe managers beheerd. De waarde ontwikkeling van het belegd vermogen is hierdoor minder afhankelijk van de bewegingen op de valutamarkten.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat een tegenpartij niet aan contractuele betalingsverplichtingen kan voldoen danwel het risico dat schuld papier van ondernemingen en financiële instellingen aangehouden als belegging in waarde daalt als gevolg van een afname van de kredietwaardigheid van de betreffende onderneming of financiële instelling.

Openstaande niet-beursgenoteerde derivatenposities zijn onderhevig aan kredietrisico. Indien grote ongerealiseerde resultaten op de derivatenposities ontstaan, wordt door het stellen van onderpand door de betreffende tegenpartij het kredietrisico vrijwel volledig afgedekt.

Het kredietrisico binnen de beleggingen wordt beperkt door een brede spreiding van de aangehouden beleggingen over ondernemingen en financiële instellingen die voldoende kredietwaardig zijn. Dit zijn ondernemingen en financiële instellingen die volgens de ratingbureaus Moody's en Standard and Poor's beschikken over een investment grade krediet rating. Een investment grade krediet rating houdt in dat de waarschijnlijkheid dat de ondernemingen en financiële instellingen kunnen voldoen aan contractuele betalingsverplichtingen in de vorm van rente en aflossingen aanzienlijk is.

Naast de bewaking van de ratings zoals gemonitord door externe ratingbureaus worden additionele operationele maatstaven gehanteerd om het krediet risico te beperken. Het betreft hier ondermeer een maandelijks concentratie overzicht op basis waarvan de kredietrisico's van banken, ondernemingen en overheden worden beoordeeld. Daarnaast zijn strikte voorschriften van kracht inzake het aanhouden van kasgelden bij banken .

Liquiditeitsrisico

Pensioenfondsen lopen het risico dat niet over voldoende liquide financiële middelen wordt beschikt om op het beoogde moment aan de betalingsverplichtingen te voldoen. De omvang van de maandelijkse liquiditeitsbehoefte is zeer beperkt ten opzichte van het totale fondsvermogen zodat dit risico verwaarloosbaar is. De lopende kasstromen uit de beleggingen zoals dividenden, coupons en aflossingen alsmede de premiestortingen zijn voldoende om in de kasstroombehoefte te voorzien. Tevens is belegd in liquide, beursgenoteerde instrumenten die indien nodig op korte termijn te gelde gemaakt kunnen worden.

Actuarieel risico

De grootste actuariële risico's zijn de risico's met betrekking tot langlevens, overlijden en arbeidsongeschiktheid. Het langlevensrisico is het risico dat de pensioendeelnemers langer leven dan is geprognoseerd bij de berekening van de verwachte pensioenverplichtingen. Als gevolg van dit langlevensrisico doet de mogelijkheid zich voor dat de opbouw van het pensioenvermogen op basis van geprognoseerde sterftetafels niet in lijn is met de daadwerkelijk te verrichten pensioenuitkeringen. Dit risico wordt beheerst door bij de vaststelling van de pensioenverplichting rekening te houden met generatietafels waarin sterftetrends en afwijkingen hierop zijn meegenomen. Het overlijdensrisico is het risico op niet gefinancierd tijdelijk partnerpensioen. Het arbeidsongeschiktheidsrisico is het risico op premievrijstelling in geval van arbeidsongeschiktheid.

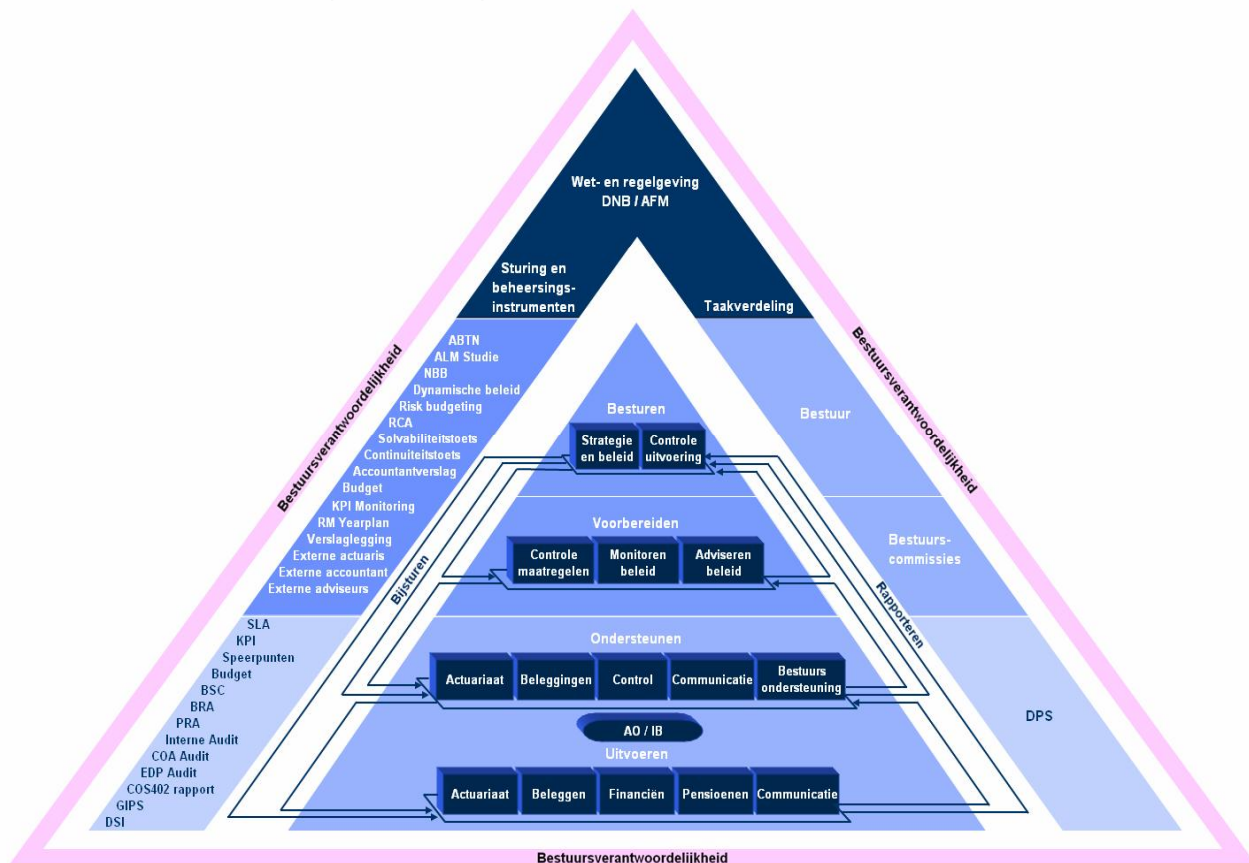
Non-financiële risico's

Bij de uitvoering van het pensioen- en beleggingsbeheer worden verschillende risico's onderkend. Als gevolg van deze risico's waarbij ondermeer moet worden gedacht aan bijvoorbeeld ontoereikende procedures met betrekking tot pensioenuitkeringen danwel de afhandeling van beleggingstransacties, het ontbreken van functiescheiding of systeemuitval, het niet op een duidelijke wijze communiceren, kunnen zich zowel financiële als reputatie schades voordoen. Het operationele risicobeheer is ingebed in het beheersingskader van het fonds en de dienstverleningsorganisatie. Dit wordt vormgegeven door een duidelijke governance structuur, de deskundigheid van het bestuur en fondsprocedures. De procedures van het fonds liggen vast in de diverse fondsdocumenten en beschrijvingen zoals de uitvoeringsovereenkomst, statuten, ABTN en overige documenten. Voorts heeft het fonds een beroepsaansprakelijkheidsverzekering afgesloten.

In Control beschrijving

Het bestuur heeft een risicobeheersings- en controlesysteem ingevoerd om, gebaseerd op het risicoprofiel van het fonds, te waarborgen dat de realisatie van strategische, operationele en financiële doelstellingen wordt bewaakt, de verslaggeving betrouwbaar is en wet- en regelgeving wordt nageleefd. Ook gedurende 2009 is de werking van de risicobeheersings- en controlesystemen door het bestuur bewaakt. Voor zover processen aan derden niet zijnde DPS zijn uitbesteed, vindt de beheersing van deze risico's plaats door DPS. Het uitbestedingsrisico dat het fonds hierdoor loopt, wordt beheerst door periodieke verantwoording van en overleg met DPS. Het bestuur ontvangt hiertoe periodiek diverse controlerapportages zoals rapportages over uitgevoerde process risk assessments en interne audits.

Daarnaast ontvangt het bestuur periodiek rapportages die inzage geven in de ontwikkeling van het fonds zoals financiële rapportages en daarmee samenhangende analyses. Voorts wordt gerapporteerd over de kwaliteit van de dienstverlening op basis van KPI's zoals vastgelegd in de SLA met de dienstverleningsorganisatie. Tevens worden aan het bestuur rapportages verstrekt aangaande het voldoen aan de gedragscode en de hiermee verbonden activiteiten. De voornoemde rapportages worden besproken in het bestuur en de commissie risk management en financiën. Deze besprekingen zijn erop gericht om de goede werking van de interne beheersing gedurende het jaar vast te kunnen stellen en waar nodig actie te ondernemen. Onderstaand is schematisch weergegeven op welke wijze het bestuur haar totale bestuursverantwoordelijkheid heeft ingevuld en met welke instrumenten het bestuur processen en procedures van het fonds beheerst.



4.7 Financiële positie

Ontwikkeling vermogenspositie

Door de sterk gestegen beurskoersen is het pensioenfondsvermogen exclusief VUT (Stichting Vervroegde uitkering Gist Brocadis) afgelopen jaar fors gestegen van EUR 4.081 mln. ultimo 2008 tot EUR 4.637 mln. ultimo 2009. Het pensioenfondsvermogen komt tot stand door de beleggingen op te tellen met de vorderingen en te verminderen met de schulden. In onderstaand overzicht is een vereenvoudigde balans te zien met de activa en passiva zijde voor risico van het fonds. De Beschikbare premieregeling (BPR) en de regeling Vrijwillig Pensioensparen (VPS) zijn niet voor het risico van het fonds en worden derhalve voor het inzicht onderstaand apart weergegeven. De VUT regeling Gist Brocadis is als zodanig geen regeling van het pensioenfonds. Het pensioenfondsvermogen voor risico van het fonds bedraagt EUR 4.361 mln.

| Balans per ultimo 2009 | | | |
|---|--------------|--|--------------|
| Voor risico van het fonds (in EUR mln) | | Voor risico deelnemers (in EUR mln) | |
| Beleggingen | 4.348 | Reserve | 422 |
| Vorderingen | 9 | VPV | 3.939 |
| Overige activa | 34 | Schulden | 30 |
| Totaal activa | 4.391 | Totaal passiva | 4.391 |
| | | | |
| | | VUT regeling (in EUR mln) | |
| | | Beleggingen | 8 |
| | | Voorziening | 8 |
| | | Totaal activa | 8 |
| | | Totaal passiva | 8 |

In onderstaande tabel is de ontwikkeling van het pensioenfondsvermogen voor risico van het fonds te zien over het jaar 2009. Vooral de positieve beleggingsresultaten zorgden voor een grote stijging van het pensioenfondsvermogen. Per saldo steeg het pensioenfondsvermogen voor risico van het fonds met EUR 558 mln.

| Pensioenfondsvermogen voor risico fonds | 2009 | | 2008 | |
|--|----------------|------------------|----------------|------------------|
| | EUR mln | % Mutatie | EUR mln | % Mutatie |
| Pensioenfondsvermogen primo | 3.803 | 100,0% | 4.948 | 100,0% |
| Premies | 99 | 2,6% | 65 | 1,3% |
| Beleggingsresultaat (incl kosten) | 676 | 17,8% | -979 | -19,8% |
| Uitkeringen | -216 | -5,7% | -211 | -4,3% |
| Overige mutaties | -1 | 0,0% | -20 | -0,4% |
| Pensioenfondsvermogen ultimo | 4.361 | 114,7% | 3.803 | 76,9% |

Het beleggingsresultaat voor risico van het fonds in bovenstaande tabel wijkt af van het fondsrendement. Het beleggingsrendement wordt behaald over het totale beheerde vermogen, terwijl het beleggingsresultaat in bovenstaande tabel wordt toegerekend aan het pensioenfondsvermogen voor risico van het fonds.

Ontwikkeling verplichtingen

De verplichtingen worden berekend uitgaande van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Per saldo is de waarde van de pensioenverplichtingen voor risico van het fonds EUR 74 mln. hoger met name veroorzaakt door de schattingswijzigingen in verband met de sterfecijfers.

| Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds | 2009 | | 2008 | |
|--|--------------|---------------|--------------|---------------|
| | EUR mln | % Mutatie | EUR mln | % Mutatie |
| VPV primo | 3.865 | 100,0% | 3.302 | 100,0% |
| Mutatie intrest, pensioenopbouw, toeslagen | 206 | 5,3% | 227 | 6,9% |
| Onttrekking uitkeringen | -216 | -5,6% | -211 | -6,4% |
| Overige mutaties | 161 | 4,3% | 17 | 0,5% |
| VPV ultimo (rekenrente primo) | 4.016 | 103,9% | 3.335 | 101,0% |
| Mutatie rekenrente | -77 | -2,0% | 530 | 16,1% |
| VPV ultimo | 3.939 | 101,9% | 3.865 | 117,1% |

Ontwikkeling dekkingsgraad

Als gevolg van de positieve ontwikkeling van het pensioenfondsvermogen die echter ten dele werd opgeheven door de stijging van de pensioenfondsverplichtingen is de dekkingsgraad van het fonds gestegen van 98% ultimo 2008 tot 111% ultimo 2009. In onderstaande tabel worden de mutaties in de dekkingsgraad weergegeven op basis van het dekkingsgraad sjabloon van DNB.

| Ontwikkeling dekkingsgraad | 2009 | 2008 |
|---------------------------------|-------------|-------------|
| Dekkingsgraad per primo | 98% | 150% |
| Premies | -1% | -2% |
| Uitkeringen | 0% | 4% |
| Toeslagen | 0% | 0% |
| Rentetermijnstructuur | 2% | -21% |
| Overrendement | 14% | -35% |
| Overige | -2% | 2% |
| Dekkingsgraad per ultimo | 111% | 98% |

De dekkingsgraad wordt berekend uitgaande van de geldende rekenrente. Deze rekenrente komt voort uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De dekkingsgraad is te berekenen door het pensioenfondsvermogen minus het bedrag voor de BPR, VPS en VUT regeling te delen door de pensioenfondsverplichtingen minus het bedrag voor de BPR, VPS en VUT regeling.

4.8 Communicatie

Algemeen

In het verslagjaar is de in het Communicatiebeleidsplan opgenomen reguliere communicatie uitgevoerd. Tot deze reguliere activiteiten behoren onder meer:

- het Uniform Pensioenoverzicht (UPO) inclusief het overzicht prepensioensaldo
- de uitkeringsspecificatie
- jaaropgave voor pensioengerechtigden
- een actuele website in de Nederlandse en de Engelse taal
- een telefonische Pension Desk
- een (populair) jaarbericht
- het jaarverslag
- het magazine Pensioencontact voor pensioengerechtigden. Van Pensioencontact wordt ook een luisterversie uitgebracht voor blinden en slechtzienenden.

In 2009 is het fonds gestart met een pilot inzake een "Pensioencoach op locatie". Dit betreft een toegespitste communicatie op de diverse locaties van de werkgevers waarbij in één-op-één gesprek pensioenvragen van deelnemers worden beantwoord. De pensioencoach is een doeltreffend communicatiemiddel om een bepaalde groep deelnemers te bereiken bij wie andere middelen onvoldoende effectief zijn. Onderzocht wordt op welke manier de pensioencoach in de toekomst ingezet kan worden.

In 2009 hebben veertien informatiesessies voor nieuwe medewerkers van DSM plaatsgevonden op diverse locaties van DSM in Nederland. Tijdens deze sessies zijn nieuwe medewerkers op de hoogte gebracht van de inhoud van de pensioenregeling.

In 2009 is de klankbord groep van het fonds enkele keren geraadpleegd om een mening te geven over de communicatiemiddelen van het fonds.

Communicatiemiddelen

In het verslagjaar heeft het fonds enkele (nieuwe) communicatiemiddelen in gebruik genomen. Zo is de website van het fonds vernieuwd. De website is opgebouwd rond de belangrijkste doelgroepen van het fonds waarbij een groot aantal onderwerpen op verschillende niveaus van uitgebreidheid en gedetailleerdheid beschikbaar worden gesteld. De website is beschikbaar in zowel de Nederlandse als de Engelse taal.

Een ander nieuw communicatiemiddel is de nieuwsbrief. In het najaar is voor het eerst de nieuwsbrief PDN verschenen. Het gaat om een digitale nieuwsbrief waarop geïnteresseerden zich via de website kunnen abonneren. De eerste nieuwsbrief is op papier aan alle deelnemers en gepensioneerden verzonden. In de toekomst is de nieuwsbrief alleen digitaal beschikbaar en verschijnt vier keer per jaar.

Beleid

Het beleid rondom pensioencommunicatie is in de loop van 2009 opnieuw door het bestuur onder de loep genomen. Dit heeft geresulteerd in een tweetal beleidsdocumenten. In het Communicatiebeleid 2010-2012 is het communicatiebeleid van het fonds voor de komende drie jaar weergegeven. In het Communicatieplan 2010-2011 is concreet weergegeven op welke wijze het fonds het beleid inzake communicatie vormgeeft. Het beleid is met positief advies van de commissie communicatie door het bestuur goedgekeurd, echter vooralsnog niet gepubliceerd.

Kredietcrisis

Naar aanleiding van de kredietcrisis werden de deelnemers van het fonds op diverse wijzen geïnformeerd over de ontwikkelingen bij het pensioenfonds. Dat gebeurde per brief, met interviews in Pensioencontact, met nieuwsberichten en Q and A's op de website. Pensioengerechtigden zijn geïnformeerd over het niet toekennen van de toeslag en actieve deelnemers zijn geïnformeerd over het niet toekennen van de backservice over de algemene loonsverhoging in 2008.

4.9 Blik vooruit 2010

Beleidsaandachtspunten

In 2010 zal het bestuur aan de hand van de strategische kalender een aantal belangrijke beleidsmatige thema's behandelen. In de eerste helft van 2010 zal de strategiestudie worden afgerond. Navolgend dient een besluit genomen te worden over de aangepaste inrichting van de governance structuur en het daarvan afgeleide besturingsmodel van het fonds. Aansluitend zal aan de implementatie van de governance en de werkwijze binnen de bestuursorganen aandacht worden besteed door het bestuur.

Op het gebied van communicatie zal uitvoering worden gegeven aan het nieuwe Communicatiebeleid 2010-2012 waarbij de effectiviteit zal worden gemeten aan de hand van nog vast te stellen prestatie indicatoren.

Het nauwlettend volgen van de strategische financiële risico's, het monitoren van de dekkingsgraad op grond van het ingediende herstelplan, de verdere afstemming van het beleggingsbeleid met de ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen en het opvolgen van de acties die zijn opgenomen in het Risk Management Jaarplan 2010 worden daarnaast, in het kader van adequaat risicobeheer, belangrijke aandachtspunten. Volgens het herstelplan zou de dekkingsgraad ultimo 2010 moeten uitkomen op 102,1%.

Uitvoeringsovereenkomst

Met ingang van 1 januari 2011 zal een nieuwe uitvoeringsovereenkomst tussen de werkgever en het fonds worden overeengekomen. Als voorbereiding hierop zal ten behoeve van de vaststelling van de kostendeekkende premie een ALM-studie worden uitgevoerd. Het bestuur heeft besloten op een transparante wijze te communiceren met de sociale partners waarbij een aantal aandachtspunten zullen worden ingebracht. Hierbij wordt in het bijzonder gedacht aan het systeem van toeslagverlening en de hoogte van de (nieuwe) premie in relatie met de in het pensioenreglement opgenomen indexatieambitie.

Financieel Toetsingskader

Samen met DNB en de Stichting van de Arbeid wil de regering bezien in hoeverre bijstelling van het Financieel Toetsingskader, in het licht van de recente ervaringen met de financiële crisis, nodig is. Hierbij is ook de vraag aan de orde of het toetsingskader is toegesneden op mogelijke toekomstige veranderingen in het aanvullend pensioenstelsel. In de eerste helft van 2010 wordt hierover nadere berichtgeving verwacht.

Pensioenonderzoeken

Op verzoek van het kabinet onderzoeken twee commissies aangelegenheden met betrekking tot pensioenzaken. De Commissie Beleggingsbeleid en Risicobeheer kijkt of pensioenfondsen de afgelopen jaren prudent hebben belegd en hoe zij de afweging tussen rendement en risico maakten. Deze commissie onderzoekt feitelijk of pensioenfondsen de afgelopen jaren een verantwoord beleggingsbeleid hebben gevoerd en of risico's wel voldoende kunnen worden afgedekt in het huidige pensioensysteem.

De Commissie Toekomstbestendigheid Aanvullende Pensioenregelingen onderzoekt in hoeverre het huidige pensioensysteem met het oog op de vergrijzing toekomstbestendig is, of hoe het dat kan worden.

Op basis van de bevindingen en aanbevelingen voor de toekomst van beide commissies was het de intentie van het kabinet om medio 2010 vast te stellen of aanpassingen noodzakelijk zijn. Inmiddels zijn beide onderwerpen "controversieel" verklaard en zal behandeling vooralsnog niet plaatsvinden. Waarschijnlijk zal een nieuw kabinet hiermee aan de slag gaan.

Multi-ondernemingspensioenfondsen

In 2010 komt er nieuwe wetgeving die het mogelijk maakt dat de werkingssfeer van een ondernemingspensioenfonds wordt uitgebreid en dat bestaande pensioenfondsen kunnen opgaan in één pensioenfonds, waarbij de vermogens van de individuele pensioenfondsen worden afgezonderd. Met name kleinere ondernemingspensioenfondsen kunnen door zo'n samenvoeging schaalvergroting realiseren en efficiënter opereren.

Financiering Voortzetting Pensioenverzekering

Het bestuur van de Stichting Financiering Voortzetting Pensioenverzekering (FVP) heeft te kennen gegeven de FVP-bijdrage regeling niet meer te verlengen na 2010. Dit betekent definitief dat werknemers van 40 jaar of ouder, waarvoor deze regeling bedoeld was, die na 31 december 2010 WW-gerechtigd worden, niet meer in aanmerking komen voor een FVP-bijdrage. Er is een overgangsmaatregel vastgesteld voor werknemers die in 2010 werkloos zijn geworden.

Toeslagenlabel

Het toeslagenlabel is bedoeld om inzicht te geven in de mate en zekerheid van inflatiebestendigheid van de pensioenregeling. De te verwachten toeslagverlening dient te worden afgezet tegen de gemiddeld te verwachten prijsstijging. Zo wordt een (ex-)deelnemer in staat gesteld om mede op basis van het toeslagenlabel te beoordelen of een waardeoverdracht al dan niet zinvol is.

De verplichting om in verschillende communicatiemiddelen van het fonds een toeslagenlabel op te nemen had al in moeten gaan per 1 januari 2009, echter einde 2008 oordeelde de toezichthoudende Autoriteit Financiële Markten (AFM) dat het verstandiger was om de invoering op te schorten. Reden hiervoor was de actuele financiële situatie van de Nederlandse pensioenfondsen en de verwachting dat er miscommunicatie kon gaan ontstaan als aan deelnemers het toeslagenlabel moet worden gecommuniceerd in tijden dat toeslagverlening bij de meeste fondsen niet aan de orde is.

Aangezien de financiële situatie van de meeste pensioenfondsen beter is dan vorig jaar, is er volgens AFM geen reden meer om af te zien van het hanteren van het toeslagenlabel. Vanaf 1 januari 2010 zijn alle pensioenfondsen dan ook verplicht om het toeslagenlabel op te nemen in alle daartoe aangewezen documenten, zoals de startbrief en het UPO. Naast het toeslagenlabel moeten pensioenfondsen ook de voorwaardelijkheidsverklaring uit de toeslagenmatrix opnemen in de communicatie uitingen. De teksten uit de Regeling Pensioenwet moeten letterlijk worden overgenomen. AFM heeft kenbaar gemaakt niet eerder dan per 1 april 2010 een controle op het gebruik van het toeslagenlabel uit te voeren, om de pensioenfondsen voldoende in de gelegenheid te stellen het toeslagenlabel in te voeren.

Het bestuur betreurt het dat pensioenfondsen verplicht worden om door middel van het toeslagenlabel te informeren over de toeslagverlening. Het bestuur is namelijk van mening dat de toepassing van het toeslagenlabel tot verwarring kan leiden bij deelnemers en gepensioneerden. De verwachting omtrent toeslagverlening zoals opgenomen in het toeslagenlabel bestrijkt namelijk een periode van 15 jaar. De verwachting omtrent toeslagverlening door het fonds op de korte termijn, die is opgenomen in de herstelplannen en is gecommuniceerd naar belanghebbenden, wijkt hier van af. Deze verwarring is niet in het belang van de deelnemers, gepensioneerden én pensioenfondsen. Verder betreurt het bestuur dat niet de mogelijkheid wordt geboden om zonder expliciete voorafgaande toestemming van AFM af te wijken van de voorgeschreven letterlijke tekst van de voorwaardelijkheidsverklaring uit de toeslagenmatrix. Daarbij komt dat van bepaalde door AFM voorgeschreven teksten in het geheel niet kan worden afgeweken, ook al sluiten deze teksten niet goed aan bij de inhoud van de fondseigen regeling. Zo is het fonds verplicht aan te geven hoe het pensioen de afgelopen drie jaren is verhoogd. Voor de ingegane pensioenen en slapersrechten vindt de verhoging binnen de regeling plaats op basis van de Consumentenprijsindex Alle Huishoudens, afgeleid. Gelijktijdig met de melding van de daadwerkelijke verhoging, schrijft AFM voor te melden in welke mate de prijzen in hetzelfde jaar zijn gestegen op basis van de Consumentenprijsindex (CPI), niet afgeleid. Aangezien de CPI's afgeleid en niet afgeleid onderling afwijken, kan ook hierdoor bij gepensioneerden verwarring ontstaan.

AOW van 65 naar 67 jaar

De regering heeft het voornemen uitgesproken de AOW-gerechtigde leeftijd in twee stappen te verhogen: in 2020 naar 66 jaar en in 2025 naar 67 jaar. Het kabinet is van mening dat de fiscale facilitering voor aanvullende pensioenen ook in de toekomst aangesloten moet blijven op de AOW. Verhoging van de AOW gerechtigde leeftijd betekent derhalve dat het fiscale kader van aanvullende pensioenen navenant wordt aangepast. Het fiscaal gefaciliteerde maximale opbouwpercentage per dienstjaar voor eindloonregelingen zal per 1 januari 2020 (naar rato) worden verlaagd van 2,0% naar 1,9%.

Na het definitief wijzigen van de AOW en de fiscale pensioenwetgeving zullen sociale partners als eerste aan zet zijn om eventuele wijzigingen in de pensioenregeling door te voeren. Vervolgens zal het fonds onder meer de uitvoerbaarheid nader bekijken. Op voorhand zijn al een aantal problematieken te signaleren rondom thema's als zogenoemde "zware beroepen", de wijze waarop wordt omgegaan met de inkomensafhankelijke AOW en de arbeidsverledeneis en de wijze waarop de inhoudingen op de pensioenuitkering worden aangepast (loonheffing, AOW-premieheffing).

Na de val van het kabinet Balkenende is het AOW-dossier "controversieel" verklaard en zal niet worden behandeld, totdat er een nieuw kabinet is aangetreden.

5 Bericht van College van Toezicht

Oordeel van het College van Toezicht

Het College oordeelt positief over de procedures, processen en de kwaliteit van de besturing. Het College is van mening dat het bestuur grondige aandacht besteedt aan het managen van risico's. Door deze risicoaandacht, ook naar aanleiding van de kredietcrisis, heeft het bestuur de strategische beleggingsportefeuille en het beleggingsproces gedynamiseerd. Tevens is het bestuur, op basis van een gedegen omgevingsverkenning, in 2009 een fundamentele strategiediscussie gestart. Verder werkt het bestuur aan een verdere verbetering van de communicatie over de risicohouding van het fonds en de risicobeheermaatregelen omdat het bestuur het belang onderkent van het goed managen van verwachtingen bij belanghebbenden. De aanbevelingen van het College over 2008 zijn voortvarend opgepakt en het College is geregeld geïnformeerd over de voortgang.

Het bestuur heeft het managen van risico's op een goede manier verankerd via een grondig en periodiek uit te voeren risk & control assessment waarin een duidelijke scheiding is aangebracht tussen de analyse van risico's en de beoordeling van de beheersmaatregelen. In verband met de kredietcrisis heeft het bestuur de risico's opnieuw geanalyseerd en beoordeeld op aanvaardbaarheid. Er zijn aanvullende afspraken op het gebied van risicobeheer vastgesteld en er zijn specifieke verbeteracties gedefinieerd.

2009 was een woelig beleggingsjaar. Het bestuur heeft in deze moeilijke tijd veel opgepakt. Er heeft een grondige herijking van het beleggingsbeleid plaatsgevonden naar aanleiding van de kredietcrisis. Het beleggingsbeleid is structureel gedynamiseerd. Periodiek wordt naar aanleiding van marktomstandigheden en/of de dekkingsgraad het beleid herijkt. Het bestuur heeft een externe partij opdracht gegeven een review uit te voeren op het beleggingsproces in 2008 en 2009. Het college betreft de resultaten van deze review bij haar onderzoek in 2010.

Het bestuur heeft een strategiediscussie opgepakt naar aanleiding van de dynamiek in de pensioenomgeving. Thema's zoals de relatie met DSM, de mate van realiseren van een toeslag op het nominale pensioen en de daarmee samenhangende risicohouding en de governance van het fonds zijn de belangrijkste thema's. De verwachting is dat het bestuur door deze fundamentele aanpak en de (professionele) opstelling in deze, met een hieruit volgende heldere strategische keuze een stevig charter zal neerzetten voor de toekomst. Het College heeft waardering voor het initiatief en de aanpak van de discussie.

Het bestuur besteedt ruim aandacht aan de governanceprocessen. De toezicht- en verantwoordingsprocessen zijn helder en worden adequaat ingevuld. Er is een goed operationeel opleidings- en educatieplan. Het bestuur en de individuele bestuursleden hebben in 2009 hun functioneren beoordeeld en de governancestructuur met een onafhankelijke partij geëvalueerd. Het besturingsmodel en het besturingsproces, die als hoofdthema in de strategiediscussie worden uitgewerkt, zijn in 2010 dan ook één van de speerpunten bij de beoordeling van het College. Het zorgen voor een goede successionplanning voor bestuursleden is hierbij van belang.

Communicatie staat hoog op de agenda en krijgt veel aandacht. Het bestuur heeft een helder communicatiebeleid voor 2010-2012 vastgesteld met een daarbij horend communicatieplan. De communicatie is gericht op behoeften van groepen deelnemers (segmentatie) en is interactiever ingericht. Het College merkt op dat de communicatie nog kan winnen aan helderheid ten aanzien van wat het CDC element in de regeling voor de deelnemers betekent. Het managen van de verwachtingen is een communicatie uitdaging.

Het College heeft de volgende aanbevelingen en specifieke opmerkingen:

- Review jaarlijks het risk management assessment en communiceer na de evaluatie duidelijk de resultaten naar de deelnemers en geef aan dat de risico's worden geaccepteerd.
- Evalueer regelmatig het gekozen strategisch en tactisch rente- en valutabeleid en rapporteer zowel de resultaten van de strategische als van de tactische keuzes. Leg argumenten en motieven betreffende het beleggingsbeleid goed vast.
- Stel het (nieuwe) risicoprofiel voortkomend uit het herstelplan vast en communiceer hierover met de deelnemers, legitimeer het handelen van het bestuur en de (strategische) keuzes ten aanzien van de nominale toezeggingen en reële ambities bij de deelnemers.
- Definieer concrete verwachtingen t.a.v. het communicatiebeleid en toets regelmatig en doelgroepgericht en focus op het meten en volgen van (ongewenste) afwijkingen.

Het College van Toezicht

J. F. Maassen (voorzitter)
W. L. Moerman
J. T. van Niekerk

Reactie van het bestuur

Het bestuur dankt het College voor het rapport en spreekt waardering uit voor de zorgvuldigheid en de maatvoering waarmee het College de kern raakt van de actuele problematiek. Het bestuur deelt de bevindingen welke ook in lijn zijn met de huidige zorgpunten van het bestuur. Zo wordt met name aan het vertrouwen en draagvlak voor het handelen van het bestuur (een rode draad in de bevindingen) door het bestuur ruim aandacht besteed.

Het bestuur neemt de aanbevelingen van het College, die deels ingehaald door de actualiteit al op de agenda van het bestuur staan, over. Het bestuur zal het College tijdens de geregelde afstemming informeren over de voortgang van de acties.

Het bestuur

6 Bericht van College van Belanghebbenden

Oordeel van het College van Belanghebbenden

Het College heeft over 2009 zijn oordeel gevormd over het handelen van het bestuur en over het uitgevoerde beleid, alsmede over beleidskeuzes voor de toekomst waarbij beoordeeld wordt of het bestuur ervoor gezorgd heeft dat de belanghebbenden zich door hen op evenwichtige wijze vertegenwoordigd kunnen voelen.

Speerpunten in oordeelsvorming

Het College heeft specifieke onderwerpen benoemd over het verslagjaar 2009, te weten: het beleggingsbeleid, de governance en het communicatie- en voorlichtingsbeleid.

Beleggingsbeleid

Het bestuur heeft als reactie op de gebeurtenissen in de mondiale economie een herijking van het gevoerde beleggingsbeleid uitgevoerd en de besluitvormingsprocessen ten aanzien van het beleggingsbeleid geëvalueerd. Een belangrijke beleidsaanpassing is de invoering van het dynamisch beleggingsbeleid als uitvloeisel van de herijking van dat beleid.

Het bestuur heeft in 2009 de uitkeringen en de aanspraken niet aangepast.

Het niet aanpassen van de pensioenen en pensioenaanspraken kan voor de deelnemers in het pensioenfonds verschillend uitpakken. Dit op zichzelf kan het bestuur, op korte termijn, niet beïnvloeden, maar het bestuur kan zich wel inspannen bij sociale partners om in het pensioencontract de verdeling van de lasten, lusten en risico's voor de verschillende partijen vooraf zo helder mogelijk vast te leggen.

Het College constateert met genoegen dat het bestuur actief mogelijkheden heeft onderzocht om te komen tot aanpassing van het beleggingsbeleid waar nodig, met het oog op herstel. Het bestuur geeft aan dat de evenwichtigheid in de besluitvorming is meegenomen. Het College beveelt in dit verband aan om aan de deelnemers en gepensioneerden, meer dan voorheen, expliciet te maken welke afwegingen zijn gemaakt tussen rendement en risico bij de toepassing van het dynamisch beleggingsbeleid.

Governance

De governance aanbevelingen van het College van Toezicht uit 2008 zijn door het bestuur overgenomen. Het bestuur heeft de bestaande governancestructuur door een onafhankelijke partij laten evalueren. De resultaten van de evaluatie zijn opgepakt in de lopende strategie discussie.

Het College is positief over het feit dat het bestuur proactief de governancestructuur ter hand heeft genomen. Het College ziet met vertrouwen de uitkomst van de governance discussie tegemoet.

Communicatie- en voorlichtingsbeleid

Geconstateerd is dat de communicatie tussen bestuur en college in 2009 is geïntensiveerd en kwalitatief is verbeterd.

Het College heeft het bestuur positief geadviseerd m.b.t. het communicatiebeleid 2010 t/m 2012 en het daarop uitgewerkte communicatieplan. In het bijzonder kijkt het College uit naar de invoering van de Pensioenplanner in de loop van 2010, waarbij goede begeleidende communicatie en begeleiding essentieel is.

In lijn met de AFM beveelt het College aan om t.a.v. de kwaliteit van de pensioencommunicatie in 2010 nog eens goed te kijken naar de verdere verbetering van de leesbaarheid van zowel de Startbrief als het UPO.

In 2009 is ruim gecommuniceerd over de totstandkoming van het herstelplan. Gezien de ontwikkelingen dient in 2010 blijvend aandacht te worden besteed aan communicatie over het verloop van het herstel. Het College beveelt aan belanghebbenden van het fonds beter te informeren over de voorwaardelijkheid en de mogelijke risico's ten aanzien van de ontwikkeling van de aanspraken en uitkeringen, in het licht van de CDC regeling.

In dit verband merkt het College tevens op dat het voornemen van het bestuur om in 2010 te starten met publicatie van de reële dekkingsgraad, om veel aandacht en toelichting naar de belanghebbenden vraagt.

Ten slotte, het College is verheugd over de positieve reactie van het bestuur om in de verschillende, bestaande communicatievormen van PDN het College een platform te bieden voor contact met zijn achterban.

Het College van Belanghebbenden

J. J. M. Barendse (voorzitter)

A. P. M. Appel

G. P. van den Anker

A. M. J. de Boer

E. H. M. Dormans

J. W. Dijkmeester

E. C. A. C. Gryson

F. J. C. M. de Kok

H. Verbrugge

Reactie van het bestuur

Met belangstelling heeft het bestuur kennis genomen van het oordeel van het College.

Het College neemt de behartiging van de belangen van onze deelnemers en gepensioneerden zeer ter harte. Terecht legt het College in zijn oordeel de focus op de evenwichtigheid in de beleidsvoering en maakt zij zich zorgen over de begrijpelijkheid van de informatie en de verwachtingen van de deelnemers en gepensioneerden. Het bestuur deelt deze zorg volledig en besteedt ruim aandacht aan evenwichtige afwegingen en om deze moeilijke problematiek van risico's en rendementen op een toegankelijke wijze uit te leggen. Zo is het voornemen om op termijn de reële dekkingsgraad te publiceren zeker ambitieus en een nieuwe uitdaging. Grote zorgvuldigheid is hierin zeker geboden om een juist perspectief hierin weer te geven.

Terecht merkt het College ook op dat ook de wettelijke kaders die gehanteerd worden niet altijd even handig zijn voor communicatie naar alle deelnemers en gepensioneerden.

Het bestuur blijft zich inspannen om ook de verwachtingen van deelnemers en gepensioneerden te managen en ziet de inbreng van het College hierin ook als een belangrijke factor. Omdat het College 'voeling' houdt met de achterban kan het college een prima platform zijn om aan het bestuur een bijdrage te leveren bij verdere optimalisatie van de communicatie richting de deelnemers en gepensioneerden.

Het bestuur

7 Jaarrekening

7.1 Geconsolideerde balans per 31 december

(in EUR mln)

| | | 2009 | | 2008 |
|--|------------|---------------------|-----|---------------------|
| ACTIVA | | | | |
| Beleggingen | (1) | | | |
| Vastgoedbeleggingen | | 182 | | 145 |
| Aandelen | | 1.588 | | 1.219 |
| Vastrentende waarden | | 2.727 | | 2.601 |
| Derivaten | | -8 | | 11 |
| Overige beleggingen | | <u>143</u> | | <u>133</u> |
| | | 4.632 | | 4.109 |
| Vorderingen en overlopende activa | (2) | | | |
| Overige vorderingen | | <u>9</u> | | <u>5</u> |
| | | 9 | | 5 |
| Overige activa | (3) | | | |
| Liquide middelen | | <u>34</u> | | <u>10</u> |
| | | 34 | | 10 |
| | | <u><u>4.675</u></u> | | <u><u>4.124</u></u> |
| PASSIVA | | | | |
| Pensioenfondsreserve | (4) | | 422 | -62 |
| Voorziening pensioenverplichtingen | (5) | | | |
| vpv voor risico fonds | | 3.939 | | 3.865 |
| vpv voor risico deelnemer (BPR + VPS) | | 276 | | 278 |
| Overige technische voorzieningen | | <u>8</u> | | <u>13</u> |
| | | 4.223 | | 4.156 |
| Langlopende schulden | (6) | | 16 | 18 |
| Overige schulden en overlopende passiva | (7) | | 14 | 12 |
| | | <u><u>4.675</u></u> | | <u><u>4.124</u></u> |

7.2 Geconsolideerde baten en lasten

(in EUR mln)

| | | 2009 | 2008 |
|---------------------------------------|-------------|-------------|---------------|
| BATEN | | | |
| Premies | (8) | 99 | 65 |
| Beleggingsresultaten | (9) | | |
| Direct | | 131 | 152 |
| Indirect | | 552 | -1.124 |
| Kosten vermogensbeheer | | -6 | -7 |
| Transactiegerelateerde kosten | | -1 | -1 |
| | | <u>676</u> | <u>-980</u> |
| Overige baten | (10) | 0 | 1 |
| | | <u>775</u> | <u>-914</u> |
| LASTEN | | | |
| Uitkeringen | (11) | -216 | -211 |
| Mutatie pensioenverplichtingen | (12) | | |
| vpv voor risico fonds | | -74 | -563 |
| vpv voor risico deelnemer | | 2 | -13 |
| Overige technische voorzieningen | | 5 | 5 |
| | | <u>-67</u> | <u>-571</u> |
| Saldo waardeoverdrachten | (13) | | |
| Inkoop | | 6 | 15 |
| Afkkoop | | -3 | -13 |
| | | <u>3</u> | <u>2</u> |
| Uitvoeringskosten | (14) | -5 | -7 |
| Overige lasten | (15) | -6 | -7 |
| | | <u>-291</u> | <u>-794</u> |
| TOTAAL RESULTAAT | | <u>484</u> | <u>-1.708</u> |

7.3 Geconsolideerd kasstroomoverzicht

(in EUR mln)

| | 2009 | 2008 |
|---|-------------|-------------|
| Kasstroom uit pensioenactiviteiten | | |
| Ontvangen premies | 99 | 64 |
| Ontvangen waardeoverdrachten | 6 | 15 |
| Betaalde uitkeringen | -216 | -211 |
| Betaalde waardeoverdrachten | -3 | -13 |
| Betaalde uitvoeringskosten | -5 | -7 |
| Overige mutaties uit pensioenactiviteiten | -6 | -6 |
| | <u>-125</u> | <u>-158</u> |
| Kasstroom uit beleggingsactiviteiten | | |
| Verkopen en lossingen | 1.688 | 1.265 |
| Directe beleggingsopbrengsten | 131 | 152 |
| Aankopen en verstrekkingen | -1.670 | -1.257 |
| Betaalde kosten vermogensbeheer | -6 | -7 |
| Overige mutaties uit beleggingsactiviteiten | 9 | 13 |
| | <u>152</u> | <u>166</u> |
| Overige mutaties | | |
| Mutatie vorderingen | -4 | -0 |
| Mutatie schulden | 1 | -4 |
| | <u>-3</u> | <u>-4</u> |
| NETTO KASSTROOM | <u>24</u> | <u>4</u> |
| MUTATIE LIQUIDE MIDDELEN | <u>24</u> | <u>4</u> |

7.4 Grondslagen voor de waardering

Algemeen

De jaarrekening is opgesteld conform Titel 9 Boek 2 BW en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ 610). In de jaarrekening zijn het vermogen en de verplichtingen van de Stichting Vrijwillig Vervroegde Uittreding Gist-Brocades opgenomen. Deze regeling is voor rekening en risico van het fonds. De looptijd van deze regeling eindigt op 1 april 2013.

Op een aantal onderwerpen heeft het fonds er voor gekozen om bewust af te wijken van de RJ 610:

- Beleggingen in participaties in venture capital, microfinanciering, renewable energy, infrastructuur en commodities worden ingedeeld als overige belegging.
- Beleggingen in beleggingsinstellingen waarbij geen onderscheid naar categorie te maken is, worden ingedeeld als overige belegging.
- De RJ 610 schrijft voor dat derivaten met een negatieve waarde op de passiva zijde van de balans moeten worden weergegeven. Het fonds beroept zich echter op artikel 362 lid 4 van Titel 9 Boek 2 BW, op basis van de inzichtelijkheid van de verslaggeving. Derhalve zijn alle derivaten, met zowel een positieve als negatieve waarde, als belegging opgenomen op de activa zijde van de balans.

De spaarsaldi van de VPS en BPR regeling zijn voor risico van de deelnemers. In het beleggingsbeleid is echter geen verschil in beleid tussen belegd vermogen voor risico van het fonds en voor de deelnemers. Derhalve is in de jaarrekening en het jaarverslag gekozen om niet te specificeren naar risico drager. Alle beleggingen kunnen naar rato worden verdeeld voor risico van het fonds en voor risico van de deelnemers. Per saldo komt het er op neer dat 6,0% van het belegd vermogen voor risico van de deelnemers is.

Wijzigingen ten opzichte van vorig verslagjaar

De weergave van de balans en staat van baten en lasten is op enkele vlakken aangepast. Hiermee wordt getracht om de presentatie meer in lijn te brengen met de standaardposten van de RJ 610, de jaarstaten van DNB of het inzicht te verbeteren. Voor vergelijkingsdoeleinden zijn de cijfers van vorig boekjaar ook aangepast naar de nieuwe weergave.

- De kosten voor het uitvoeren van de strategische valuta afdekking zijn opgenomen onder de indirecte beleggingsresultaten. Dit in lijn met de gerealiseerde en ongerealiseerde valutaresultaten. De totale kosten bedragen EUR 1,0 mln.

Schattingwijziging sterftetrend

Bij de vaststelling van de voorziening pensioenverplichtingen wordt rekening gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen door gebruik te maken van de AG-Prognosetafel. Om rekening te houden met de specifieke ervaringssterfte van de DSM populatie ten opzicht van de Nederlandse bevolking is een leeftijdsterugstelling van één jaar voor mannen en één jaar voor vrouwen gehanteerd. Deze terugstellingen zijn gebaseerd op een intern sterfteonderzoek dat door DPS in 2008 hiertoe is uitgevoerd.

De door het AG gepubliceerde nieuwe sterftewaarnemingen over de periode 2003-2008 laten aanmerkelijk lagere sterftekansen zien dan die te verwachten waren op grond van de sterftetrend begrepen in de gepubliceerde AG-prognosetafel 2005-2050. Momenteel wacht de pensioensector op het verschijnen van een herziene AG-prognosetafel. Wanneer rekening wordt gehouden met de vernoemde meest recente sterftewaarnemingen, maar met in stand houden van de trend begrepen in de bestaande AG prognosetafel (parallele verschuiving van de trendlijn), stijgen de pensioenverplichtingen van het fonds met 1,5 %. Het bestuur heeft besloten om, rekening houdende met de AG-Prognosetafel met startjaar 2010 en met leeftijdsterugstellingen van één jaar voor mannen en één jaar voor vrouwen vanwege recente sterfteontwikkelingen, een opslag te hanteren van 4% op de voorziening pensioenverplichtingen. Het bestuur is mede op basis van adviezen van deskundigen van mening dat in voldoende mate rekening gehouden is met alle bekende feiten en aanwijzingen rond sterftekansen en de ontwikkeling hiervan.

Veronderstellingen

Bij het opstellen van de jaarrekening is het gebruik van schattingen en veronderstellingen noodzakelijk. Schattingen zijn vooral van invloed op de hoogte van de voorziening pensioenverplichtingen. Bij de waardebeoordeling van de beleggingen wordt nagenoeg geen gebruik gemaakt van schattingen. De waarde van de beleggingen is voor een groot deel gebaseerd op marktinformatie.

Het fonds belegt direct in infrastructuur en renewable energy beleggingsmandaten die bij het opmaken van dit jaarverslag nog geen extern gevalideerde waardering beschikbaar hebben. De mandaten zijn gewaardeerd op de laatst bekende waardering ultimo 2009. Ultimo boekjaar 2008 is eenzelfde werkwijze toegepast waarbij het uiteindelijke verschil tussen de in de jaarrekening opgenomen cijfers en de definitieve gevalideerde cijfers 0,4% van het belegd vermogen bij externe beleggingsmandaten bedroeg. De totale waarde ultimo 2009 van betreffende mandaten bedraagt EUR 53 mln.

Salderingen

Een financieel actief en passief worden gesaldeerd en als nettobedrag in de balans opgenomen indien de wettelijke of contractuele bevoegdheid bestaat om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat deze posten op deze wijze af te wikkelen. In de jaarrekening is sprake van salderingen van diverse valuta- en rentederivaten. Deze derivaten zijn als beleggingscategorie gesaldeerd en zijn nader toegelicht in de toelichting op de balans.

Buitenlandse valuta

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

Beleggingen in vastgoed

Beleggingen in beursgenoteerd onroerend goed worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagjaar bekende marktwaarde. Beleggingen in niet-beursgenoteerde onroerend goed participatiemaatschappijen worden gewaardeerd tegen de laatst bekende intrinsieke waarde.

Beleggingen in aandelen

Beleggingen in aandelen worden gewaardeerd op de ultimo verslagjaar bekende marktwaarde. Aandelen waarvoor geen actuele beurswaarde beschikbaar is worden gewaardeerd tegen de geschatte marktwaarde.

Beleggingen in vastrentende waarden

Beleggingen in vastrentende waarden worden gewaardeerd op ultimo verslagjaar bekende marktwaarde inclusief opgelopen rente. Voor vastrentende waarden waarvan geen marktprijs beschikbaar is, wordt gebruik gemaakt van onafhankelijke externe partijen om zo een goed mogelijke waardering te kunnen verkrijgen. De waardering van de overige vastrentende waarden wordt via een theoretische prijs berekend op basis van de op dat moment geldende rentecurve. Hierbij worden actuele creditspreads als risico opslag gebruikt.

Beleggingen in derivaten

Beleggingen in beursgenoteerde derivaten worden gewaardeerd tegen de ultimo verslagjaar bekende marktprijzen. Onderhandse derivaten, waarvan geen directe marktwaardering beschikbaar is, worden gewaardeerd op basis van actuele marktparameters.

Vorderingen

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

Liquide middelen

Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

Pensioenfondreserve

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

Voorziening pensioenverplichtingen

Onder pensioenverplichtingen worden verstaan de verplichtingen wegens pensioenaanspraken van deelnemers en gewezen deelnemers, alsmede van nagelaten betrekkingen. Deze verplichtingen worden berekend als de contante waarde van de door de verzekeren tot de balansdatum verkregen pensioenaanspraken. Voor de berekening van de contante waarde wordt gebruik gemaakt van de marktrente, passende bij de structuur van de verplichtingen, gepubliceerd door DNB (2008: 3,6%; 2009: 3,7%).

Schulden

Schulden worden opgenomen tegen nominale waarde.

Premies

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

Beleggingsresultaten

Onderscheiden worden directe en indirecte beleggingsresultaten.

- Directe beleggingsresultaten bestaan uit dividenden, coupon betalingen, interestontvangsten en vergoedingen voor verbruikleen. Deze opbrengsten worden aan het boekjaar toegerekend waar ze betrekking op hebben.
- Indirecte beleggingsresultaten omvatten gerealiseerde en niet gerealiseerde waardeverschillen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutaresultaten worden hierin meegenomen.

De kosten van vermogensbeheer en transactiegerelateerde kosten worden in mindering gebracht bij de beleggingsopbrengsten.

Uitkeringen

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

Uitvoeringskosten

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

Risicoparagraaf

In hoofdstuk 4.6 Risk Management wordt nader ingegaan op de fondsspecifieke risico's waarbij tevens gevoeligheidsanalyses gericht op rente en aandelenrisico's zijn weergegeven. In de jaarrekening zijn de balansposten nader gespecificeerd.

7.5 Toelichting op de balans

1) Toelichting beleggingen

Aandelen

Aandelen omvatten directe beleggingen in aandelen en beleggingsfondsen welke voor het merendeel in aandelen beleggen. De beleggingen in aandelen worden in onderstaande tabellen gespecificeerd naar categorie, regio, genoteerde valuta en sector.

(in EUR mln)

| Categorie | 2009 | 2008 |
|--------------------------|--------------|--------------|
| Beursgenoteerde aandelen | 1.154 | 888 |
| Beleggingsfondsen | 433 | 329 |
| Vorderingen | 1 | 2 |
| Totaal | 1.588 | 1.219 |

| Regio | 2009 | 2008 |
|------------------|--------------|--------------|
| Europa | 896 | 653 |
| Noord Amerika | 337 | 284 |
| Azië | 154 | 167 |
| Emerging Markets | 155 | 88 |
| Overige | 46 | 27 |
| Totaal | 1.588 | 1.219 |

(in EUR mln)

| Valuta | 2009 | 2008 |
|---------------|--------------|--------------|
| EUR | 547 | 477 |
| USD | 470 | 383 |
| GBP | 251 | 151 |
| JPY | 154 | 92 |
| CHF | 85 | 70 |
| Overige | 81 | 46 |
| Totaal | 1.588 | 1.219 |

| Sector | 2009 | 2008 |
|-------------------------|--------------|--------------|
| Energie | 195 | 164 |
| Grondstoffen | 94 | 53 |
| Industrie | 99 | 74 |
| Consumentendiensten | 78 | 62 |
| Consumentengoederen | 179 | 135 |
| Gezondheidszorg | 133 | 101 |
| Financiële instellingen | 160 | 134 |
| Informatietechnologie | 77 | 55 |
| Telecommunicatie | 82 | 78 |
| Utilities | 72 | 50 |
| Overige | 419 | 313 |
| Totaal | 1.588 | 1.219 |

Vastrentende waarden

Vastrentende waarden omvatten beleggingen in reguliere staats- en bedrijfsobligaties, obligaties welke gekoppeld zijn aan de inflatie, deposito's en beleggingen in fondsen waarvan het grootste deel in obligaties belegd is. In onderstaande tabellen worden de beleggingen in vastrentende waarden uitgesplitst naar categorie, looptijd, valuta en credit rating.

(in EUR mln)

| Categorie | 2009 | 2008 |
|------------------------------|--------------|--------------|
| Staatsobligaties | 1.341 | 1.098 |
| Credits | 591 | 514 |
| Inflation-linked obligaties | 553 | 789 |
| Hypothecaire leningen | 0 | 0 |
| Leningen op schuldbekentenis | 19 | 24 |
| Funds | 223 | 176 |
| Totaal | 2.727 | 2.601 |

| Looptijd | 2009 | 2008 |
|-----------------|--------------|--------------|
| < 1 jaar | 58 | 34 |
| 1-3 jaar | 103 | 145 |
| 3-5 jaar | 501 | 375 |
| 5-10 jaar | 836 | 833 |
| 10-20 jaar | 604 | 635 |
| > 20 jaar | 402 | 403 |
| Funds | 223 | 176 |
| Totaal | 2.727 | 2.601 |

| Valuta | 2009 | 2008 |
|---------------|--------------|--------------|
| EUR | 2.492 | 2.403 |
| USD | 217 | 176 |
| JPY | 18 | 17 |
| GBP | 0 | 5 |
| Totaal | 2.727 | 2.601 |

| Credit rating | 2009 | 2008 |
|----------------------|--------------|--------------|
| Aaa | 1.405 | 1.431 |
| Aa | 420 | 602 |
| A | 533 | 303 |
| ≤Baa | 146 | 84 |
| Funds/geen rating | 223 | 181 |
| Totaal | 2.727 | 2.601 |

Als gevolg van de kredietcrisis hebben zich binnen de vastrentende portefeuilles voor een totaal nominaal bedrag van € 13,6 mln. defaults (afwaardering als gevolg van faillissementen) voorgedaan.

Vastgoed beleggingen

Vastgoed bevat beleggingen in onroerend goed aandelen (indirect onroerend goed) en beleggingsfondsen welke direct in onroerend goed beleggen. Het fonds belegt niet rechtstreeks in direct onroerend goed. Onderstaande tabellen geven een overzicht van de beleggingen per categorie, regio en valuta.

(in EUR mln)

| Categorie | 2009 | 2008 |
|------------------------------|------------|------------|
| Indirect beursgenoteerd | 148 | 110 |
| Indirect niet beursgenoteerd | 34 | 35 |
| Totaal | 182 | 145 |

| Regio | 2009 | 2008 |
|---------------|------------|------------|
| Europa | 99 | 46 |
| Noord Amerika | 59 | 47 |
| Azië | 24 | 17 |
| Overige | 0 | 35 |
| Totaal | 182 | 145 |

| Valuta | 2009 | 2008 |
|---------------|------------|------------|
| EUR | 78 | 63 |
| USD | 57 | 47 |
| GBP | 13 | 11 |
| JPY | 6 | 7 |
| CHF | 3 | 3 |
| Overige | 25 | 14 |
| Totaal | 182 | 145 |

Derivaten

Derivaten zijn afgeleide producten die bij het fonds gebruikt worden om specifieke risico's af te dekken of op een snelle wijze exposure op bepaalde markten te verkleinen danwel te vergroten.

Futures worden gebruikt om op een snelle en goedkope manier de aandelenexposure in een regio te vergroten of te verkleinen. Ultimo 2009 was de waarde van de futures EUR 2 mln. met een onderliggende exposure van EUR -24 mln.

(in EUR mln)

| Categorie | 2009 | 2008 |
|----------------------------|-----------|-----------|
| Convertible bonds | 0 | 0 |
| Futures | 2 | - |
| Warrants | 0 | 0 |
| FX forwards | -22 | -17 |
| Swaps | -4 | 0 |
| Swaptions | 11 | 21 |
| Inflation-linked swaptions | 5 | 7 |
| Totaal | -8 | 11 |

| Valuta | 2009 | 2008 |
|---------------|-----------|-----------|
| EUR | -9 | 13 |
| USD | 1 | 0 |
| GBP | 0 | 1 |
| JPY | 0 | 0 |
| Overige | 0 | -3 |
| Totaal | -8 | 11 |

Door beleggingen buiten de Eurozone loopt het fonds valutarisico. Het valutarisico wordt strategisch afgedekt met valutatermijncontracten. De afdekking wordt vormgegeven middels actief en passief ingerichte valutamandaten. Strategisch wordt 65% van de non-euro exposure afgedekt.

De valutatermijncontracten in onderstaand overzicht zijn als derivatencategorie gesaldeerd weergegeven. Bruto betreft het contracten met een negatieve waarde van EUR 28,2 mln. en een positieve waarde van EUR 6,0 mln.

Om het nominale renterisico van het fonds te verminderen wordt gebruik gemaakt van renteswaps. In het vierde kwartaal is een swapportefeuille aangekocht met een onderliggende waarde van EUR 1 mrd. De waarde van de renteswaps bedroeg ultimo 2009 EUR -4 mln.

Swaptions zijn opties waarmee in de toekomst een renteswap kan worden aangegaan. Hiermee wordt het renterisico beperkt. Naast nominale swaptions worden ook inflation-linked swaptions gebruikt om naast het renterisico ook het inflatierisico af te dekken. De swaptions bestaan uit gekochte putopties (payer) en geschreven callopties (receiver), welke tezamen een onderliggende waarde hebben van EUR 550 mln. Hiervan is EUR 100 mln. gekoppeld aan de reële rente.

Om het tegenpartijrisico van derivatenposities te beperken worden op dagbasis de marktwaardes gemonitord en eventueel onderpand gestort of teruggestort. Ultimo 2009 bedroeg de waarde van het onderpand EUR 32 mln.

Overige beleggingen

Overige beleggingen omvatten alle beleggingen die niet in een van de bovenstaande categorie-indelingen passen. Het betreft onder andere beleggingen in commodities, infrastructuur, venture capital en beleggingen in mixfondsen waarbij geen duidelijk onderscheid tussen de verschillende soorten beleggingen is aan te brengen. In het onderstaande overzicht is te zien welke beleggingen tot de overige beleggingen behoren. Daarnaast is een specificatie van de valutaverdeling weergegeven.

| (in EUR mln) | | |
|------------------|------------|------------|
| Categorie | 2009 | 2008 |
| Mixfondsen | 33 | 31 |
| Commodities | 36 | 40 |
| Venture Capital | 4 | 12 |
| Microfinance | 17 | 16 |
| Renewable Energy | 22 | 16 |
| Infrastructuur | 31 | 18 |
| Totaal | 143 | 133 |

| Valutaverdeling | 2009 | 2008 |
|-----------------|------------|------------|
| EUR | 72 | 60 |
| USD | 71 | 73 |
| Totaal | 143 | 133 |

Aanvullende toelichting

- Het fonds belegt niet in de premiebijdragende onderneming.
- Met de custodian (de custodian van het fonds is KasBank N.V.) is overeengekomen dat aandelen kunnen worden uitgeleend aan derden. Hierbij wordt het juridisch eigendom overgedragen, maar blijft het economisch eigendom van het fonds. Voor het uitlenen wordt een vergoeding betaald. Hieraan gekoppeld wordt onderpand gestort in de vorm van stukken (aandelen of vastrentende waarden) ter afdekking van de uitgeleende stukken. Op dagbasis worden de leenposities en het onderpand gemonitord. Ultimo 2009 waren er voor EUR 687 mln. aan beleggingen uitgeleend (ultimo 2008 EUR 1.209 mln.). Het fonds heeft de mogelijkheid om restricties op te leggen over het stembeleid van de uitgeleende aandelen.
- Vorderingen inzake beleggingen zijn conform RJ 610 toegewezen aan de betreffende beleggingscategorie.
- Alle beleggingen die in de toelichting zijn vermeld zijn zowel voor risico fonds als risico deelnemer. Per saldo is 6,0% van alle beleggingen voor risico van de deelnemer.

Opbouw beleggingscategorieën

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

(in EUR mln)

| Mutatieoverzicht | Vastrentende | | | | | Overig | Totaal |
|-----------------------------------|--------------|--------------|--------------|-----------|------------|--------------|--------|
| | Vastgoed | Aandelen | waarden | Derivaten | | | |
| Waarde 31-12-2008 | 145 | 1.219 | 2.601 | 11 | 133 | 4.109 | |
| Aankopen | 10 | 159 | 1.480 | 0 | 21 | 1.670 | |
| Verkopen | -1 | -124 | -1.547 | 0 | -16 | -1.688 | |
| Waardeontwikkeling/overige posten | 28 | 334 | 193 | -19 | 5 | 541 | |
| Waarde 31-12-2009 | 182 | 1.588 | 2.727 | -8 | 143 | 4.632 | |

De relatief grote mutatie in de vastrentende waarden betreft met name het besluit om de weging van de Inflation-linked bonds in 2009 terug te brengen naar de strategische weging. Voorts hebben er een aantal verschuivingen plaatsgevonden in het bijzonder binnen de Government bonds.

Aansluiting tussen beleggingscategorieën van de balans en interne portefeuilles

In onderstaand overzicht is de aansluiting te zien tussen de interne beleggingsportefeuilles (linkerzijde) en de indeling zoals deze in de jaarrekening gehanteerd wordt (bovenzijde). De voornaamste verschillen zitten in de toekenning van de beleggingen uit de Alternatieve Beleggingen portefeuille aan de beleggingscategorieën zoals deze door RJ 610 zijn vastgesteld. Daarnaast worden liquide middelen conform GIPS[®] toegewezen aan de portefeuilles.

Indeling jaarrekening

(in EUR mln)

| Transponatietabel | Vastrentende | | | | | Overige beleggingen | Liquide middelen | Totaal |
|--------------------------|--------------|--------------|--------------|-----------|------------|---------------------|------------------|--------------|
| | Vastgoed | Aandelen | waarden | Derivaten | | | | |
| Aandelen | | 1.528 | 0 | 1 | | | -20 | 1.509 |
| Vastrentende Waarden | | | 2.115 | | | | | 2.115 |
| Onroerend Goed | 148 | | | | | | 1 | 149 |
| Alternatieve Beleggingen | 34 | 59 | 56 | -1 | 143 | | | 291 |
| Inflation-linked Bonds | | | 557 | | | | | 557 |
| Overige beleggingen | | | | -8 | | | -1 | -9 |
| Liquiditeiten | | 1 | -1 | 0 | | | 54 | 54 |
| Totaal | 182 | 1.588 | 2.727 | -8 | 143 | | 34 | 4.666 |

Grote posten

In onderstaand overzicht worden de grootste posten weergegeven waar het fonds in belegd. Hierbij zijn alle beleggingen weergegeven die meer dan 2,0% van het balanstotaal uitmaken. Beleggingen in dezelfde categorie van dezelfde debiteur zijn gesommeerd.

| Grote posten ultimo (percentage) | 2009 | 2008 |
|----------------------------------|------|-------|
| Vastgoed beleggingen | | |
| - | - | - |
| Aandelen | | |
| - | - | - |
| Vastrentende waarden | | |
| Franse staat | 7,9% | 11,0% |
| Nederlandse staat | 6,4% | 6,8% |
| Italiaanse staat | 5,7% | 8,2% |
| Duitse staat | 4,5% | 4,8% |
| Griekse staat | 2,4% | 2,1% |
| Finse staat | 2,2% | - |
| Oostenrijkse staat | - | 2,5% |
| Overig | | |
| - | - | - |

2) Toelichting vorderingen en overlopende activa

(in EUR mln)

| Vorderingen | 2009 | 2008 |
|--------------------|----------|----------|
| Gecedeerde rechten | 4 | 4 |
| Overige debiteuren | 5 | 1 |
| Totaal | 9 | 5 |

Gecedeerde rechten zijn door het fonds overgenomen uitkeringsverplichtingen van andere fondsen voor gepensioneerde deelnemers. Het fonds heeft een vordering op deze fondsen ter hoogte van de voorziening. De overige debiteuren betreffen met name waardeoverdrachten.

3) Toelichting overige activa

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

4) Toelichting pensioenfondsreserve

De pensioenfondsreserve bestaat uit het verschil tussen de verplichtingen en bezittingen van het pensioenfonds. Het fonds onderscheidt in zijn jaarrekening geen bestemmingsreserves. In 2009 is het positieve resultaat van EUR 484 mln. aan de pensioenfondsreserve toegevoegd. Hierdoor resulteert een positief saldo van EUR 422 mln.

| Pensioenfondsreserve | EUR mln |
|----------------------|---------|
| Stand 31-12-2008 | -62 |
| Resultaat boekjaar | 484 |
| Stand 31-12-2009 | 422 |

Het minimaal vereist eigen vermogen is vastgesteld op 4,2% van de VPV. Dit is gebaseerd op de (uitgebreide) methode die in het Besluit Financieel Toetsingskader Pensioenfondsen uiteengezet wordt. Indien het pensioenfonds een totaal vermogen heeft dat minder bedraagt dan 104,2% van de VPV, is er sprake van een dekkingstekort en dient het fonds een korte termijn herstelplan op te stellen dat erop gericht is het totale vermogen in maximaal drie jaar te laten groeien naar het minimum niveau van 104,2% van de technische voorziening. Het minimaal vereist eigen vermogen ultimo 2009 bedraagt EUR 165 mln.

Het vereist eigen vermogen is het vermogen dat behoort bij de evenwichtssituatie van het pensioenfonds en is vastgesteld op 14,3% van de VPV. In die situatie is het eigen vermogen zodanig vastgesteld dat met een zekerheid van 97,5% wordt voorkomen dat het pensioenfonds binnen een periode van één jaar over minder vermogen beschikt dan de hoogte van de VPV. Voor de berekening van het vereist eigen vermogen wordt uitgegaan van de door DNB ontwikkelde gestandaardiseerde methode. Indien het fonds een eigen vermogen heeft dat lager is dan het vereist eigen vermogen, is er sprake van een reservetekort en dient het fonds een lange termijn herstelplan op te stellen dat gericht is het eigen vermogen in maximaal vijftien jaar naar het vereist eigen vermogen toe te laten groeien. Ultimo 2009 bedraagt het vereist eigen vermogen EUR 562 mln.

5) Toelichting voorziening pensioenverplichtingen

In onderstaande tabel zijn de voorzieningen uitgesplitst naar de verschillende regelingen. In de actuariële toelichting in hoofdstuk 7.10 zijn de opbouw, wijzigingen en de grondslagen van de VPV gedetailleerd weergegeven.

| Voorziening pensioenverplichtingen naar categorie | 2009 | 2008 |
|---|--------------|--------------|
| Pensioenregelingen | 3.872 | 3.791 |
| Prepensioenregelingen | 67 | 74 |
| Beschikbare premieregeling | 271 | 274 |
| Vrijwillig pensioensparen | 5 | 4 |
| VUT Voorziening | 8 | 13 |
| Totaal | 4.223 | 4.156 |

6) Toelichting langlopende schulden

(in EUR mln)

| Langlopende schulden | 2009 | 2008 |
|---------------------------|-----------|-----------|
| VVU voorziening | 7 | 9 |
| Depots pensioenregelingen | 9 | 9 |
| Totaal | 16 | 18 |

De VVU voorziening betreft vrijwillig vervroegd uitgetreden deelnemers waarvoor een voorziening is gevormd.

7) Toelichting overige schulden en overlopende passiva

(in EUR mln)

| Kortlopende schulden | 2009 | 2008 |
|--------------------------------|-----------|-----------|
| Belastingen en sociale premies | 6 | 6 |
| Exploitatiekosten | 2 | 2 |
| Waardeoverdrachten | 5 | 2 |
| Overige schulden | 1 | 2 |
| Totaal | 14 | 12 |

Niet uit de balans blijvende verplichtingen

Er waren ultimo 2009 geen verplichtingen welke niet uit de balans bleken. Derivatenposities welke geen waarde hebben (bijvoorbeeld futures) zijn toegelicht bij de specificatie beleggingen.

7.6 Toelichting op de baten en lasten

8) Toelichting premies

In onderstaande tabel staat een opbouw van de feitelijke premie inkomsten van het fonds in 2009. In hoofdstuk 7.10 staat een nadere toelichting over de totstandkoming van de premie inkomsten. De werkgeverspremie bevat de afdracht van de werkgevers aan het pensioenfonds. De samenstelling van deze afdracht is een collectieve afspraak tussen werkgevers en sociale partners. De werknemersinleg bevat premies voor prepensioen (PPS) en Vrijwillig pensioensparen (VPS).

In de pensioenwet is aangegeven op welke wijze de kostendekkende premie dient te worden vastgesteld. De specifieke invulling van de kostendekkende premie voor het fonds is vastgelegd in de ABTN. De kostendekkende premie bestaat uit de volgende componenten:

- De actuariel benodigde koopsom voor de inkoop van de onvoorwaardelijke onderdelen van de pensioenovereenkomst inclusief de risicopremies die benodigd zijn ter dekking van arbeidsongeschiktheidsrisico en het overlijdensrisico voor nog niet gefinancierd (tijdelijk) partnerpensioen;
- Een opslag die nodig is voor het bereiken c.q. in stand houden van het vereist eigen vermogen;
- Een opslag die nodig is voor de bij de aangroei van de pensioenverplichtingen behorende uitvoeringskosten;
- De actuariel benodigde premie voor de inkoop van de voorwaardelijke onderdelen van de pensioenovereenkomst, met inachtneming van de geformuleerde ambitie en de afgesproken wijze van financieren.

De kostendekkende premie bevat dus, naast de onderdelen die ook in de benodigde premie zijn verwerkt, een opslag die nodig is voor het bereiken c.q. in stand houden van het vereist eigen vermogen. Op de kostendekkende premie was het onder voorwaarden mogelijk om tot en met boekjaar 2008 de vrijval van de solvabiliteitsbuffer in mindering te brengen. Vanaf boekjaar 2009 is dit in principe niet meer toegestaan. Voor het fonds leidt dit tot een kostendekkende premie van EUR 145,4 mln. Hierbij is de koopsom gebaseerd op de rentetermijnstructuur ultimo 2008 (de premie wordt primo het jaar vastgesteld evenals de toetsing).

Voor het jaar 2009 bedraagt de gedempte kostendekkende premie EUR 107,6 mln. Het fonds heeft wettelijk het recht om binnen de eisen die de Pensioenwet stelt, naast de verplicht te publiceren (zuivere) kostendekkende premie, een eigen gedempte (kostendekkende) premie vast te stellen waaraan de feitelijk ontvangen premie wordt getoetst. In de ABTN van het fonds is opgenomen dat de premiedemping inhoudt dat de premie wordt gebaseerd op een voortschrijdend gemiddelde van de rente over een periode van 10 jaar. Deze gemiddelde rentetermijnstructuur komt primo 2009 overeen met een vaste rekenrente van circa 4,9%. Deze actuariel benodigde premie bestaat uit een koopsom ten behoeve van de onvoorwaardelijke pensioenopbouw inclusief risicopremie, een opslag voor het in stand houden van het vereist eigen vermogen en een opslag voor uitvoeringskosten. De feitelijk te ontvangen premie in 2009 bedraagt 21% van het pensioengevend salaris en bedraagt in 2009 EUR 99 mln.

(in EUR mln)

| Premies | 2009 | 2008 |
|-----------------------------|-----------|-----------|
| Premies werkgevers | 96 | 91 |
| Inleg werknemers PPS en VPS | 3 | 4 |
| Reguliere premies | 99 | 95 |
| Korting werkgever | - | -30 |
| Totale premies | 99 | 65 |

9) Toelichting beleggingsresultaten

De beleggingsopbrengsten bestaan uit directe en indirecte beleggingsopbrengsten. Van deze opbrengsten worden de transactiekosten en de kosten voor vermogensbeheer in mindering gebracht. Directe beleggingsopbrengsten bestaan uit dividenden, coupons, bankrente, vergoeding uit bruikleen en overige directe ontvangsten gerelateerd aan het vermogensbeheer.

(in EUR mln)

| Directe beleggingsopbrengsten | 2009 | 2008 |
|--------------------------------------|-------------|-------------|
| Dividenden | 41 | 57 |
| Coupons | 86 | 93 |
| Overige | 4 | 2 |
| Totaal | 131 | 152 |

Indirecte beleggingsopbrengsten bestaan uit gerealiseerde en ongerealiseerde resultaten ten gevolge van de waardeveranderingen van de beleggingen.

(in EUR mln)

| Indirecte beleggingsopbrengsten | 2009 | 2008 |
|--|-------------|---------------|
| Gerealiseerde waardemutaties | 53 | 16 |
| Ongerealiseerde waardemutaties | 499 | -1.138 |
| Overige | 0 | 0 |
| Totaal | 552 | -1.122 |

De overige indirecte beleggingsopbrengsten betreffen o.a. de kosten voor de strategische valutahedge. De ongerealiseerde waardemutaties kunnen worden toegewezen aan de volgende beleggingscategorieën:

(in EUR mln)

| Ongerealiseerde waardemutaties | 2009 | 2008 |
|---------------------------------------|-------------|---------------|
| Vastgoed | 30 | -97 |
| Aandelen | 339 | -913 |
| Vastrentende waarden | 149 | -72 |
| Derivaten | -14 | -26 |
| Overige | -5 | -30 |
| Totaal | 499 | -1.138 |

De kosten voor vermogensbeheer bestaan uit kosten voor intern en extern vermogensbeheer. Transactiegerelateerde kosten omvatten kosten voor ondermeer bewaardiensten, gelddiensten, effectendiensten en diverse bank- en financieringskosten.

10) Toelichting overige baten

De overige baten bestaan voornamelijk uit opbrengsten uit gecedeerde rechten en de toename van de vorderingen uit gecedeerde rechten.

11) Toelichting uitkeringen

De uitkeringen aan de deelnemers worden in onderstaande tabel nader gespecificeerd.

(in EUR mln)

| Uitkeringen | 2009 | 2008 |
|--------------------------------|-------------|-------------|
| Ouderdomspensioen | 144 | 141 |
| Nabestaandenpensioen | 53 | 52 |
| Arbeidsongeschiktheidspensioen | 3 | 2 |
| Prepensioenregeling | 16 | 16 |
| Wezenpensioen | 0 | 0 |
| Overige | 0 | 0 |
| Totaal | 216 | 211 |

12) Toelichting mutatie voorziening pensioenverplichtingen

Onderstaande tabel geeft de ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen (excl. VUT) weer. De voorziening is gebaseerd op de door de DNB gepubliceerde rente termijnstructuur (RTS). Ultimo 2009 was dit voor het fonds equivalent aan een vaste rekenrente van 3,7%.

(in EUR mln)

| Ontwikkeling pensioenverplichtingen | Risico fonds | | Risico deelnemer | |
|--|--------------|--------------|------------------|------------|
| | 2009 | 2008 | 2009 | 2008 |
| Technische voorziening ultimo vorig boekjaar | 3.865 | 3.302 | 278 | 265 |
| Benodigd voor inkoop nieuwe onvoorwaardelijke aanspraken | 108 | 71 | 1 | 2 |
| Toevoeging i.v.m. kosten | 2 | 1 | - | - |
| Benodigde intresttoevoeging technische voorzieningen | 96 | 155 | 2 | 9 |
| Overgenomen pensioenverplichtingen | 9 | 15 | 0 | 0 |
| Uitkeringen | -215 | -211 | - | - |
| Vrijgevallen voor kosten uit de technische voorzieningen | -4 | -4 | - | - |
| Overgedragen pensioenverplichtingen | -4 | -10 | 0 | -3 |
| Overig | 0 | 2 | - | - |
| Toeslagverlening | | | | |
| Pensioentrekkenden | - | - | - | - |
| Slapers | - | - | - | - |
| Actieven | - | - | - | - |
| Wijziging a.g.v. verandering rentetermijnstructuur | -77 | 530 | - | - |
| Wijziging van actuariële grondslagen en/of methoden | 146 | 4 | - | - |
| Kanssystemen | | | | |
| Sterfte | 8 | 13 | - | - |
| Arbeidsongeschiktheid | 3 | 3 | - | - |
| Mutaties | 5 | -5 | -5 | 5 |
| Overige technische grondslagen | -3 | -1 | - | - |
| Technische voorziening ultimo boekjaar | 3.939 | 3.865 | 276 | 278 |

De VUT voorziening daalde in 2009 van EUR 13 mln. naar EUR 8 mln. ultimo 2009. De VUT voorziening nam af met EUR 5 mln. wijziging in de rekenrente (EUR 2 mln.) en afname van rechten (EUR 3 mln.).

13) Toelichting saldo waardeoverdrachten

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

14) Toelichting uitvoeringskosten

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

15) Toelichting overige lasten

De overige lasten bestaan uit uitkeringen uit de VUT regeling.

7.7 Bestemming saldo van baten en lasten

Het saldo van de baten en lasten ad EUR 484 mln. is toegevoegd aan de pensioenfondsreserve.

7.8 Beloning bestuurders

De bestuursleden van het fonds ontvangen geen bezoldiging, met uitzondering van de vertegenwoordigers van de pensioengerechtigden. Daarnaast ontvangen gepensioneerde leden van het CvB en de leden van het CvT een vergoeding. De totale bezoldiging bedroeg in het verslagjaar EUR 57.500.

7.9 Honoraria accountant

Conform artikel 382a Titel 9 Boek 2 BW is het fonds verplicht informatie over de omvang en samenstelling van de accountantsorganisatie in zijn jaarverslag op te nemen.

De externe accountant van het fonds is Ernst & Young Accountants. In het boekjaar 2009 is een bedrag van EUR 73.375 uit hoofde van accountantskosten ten laste van het resultaat gebracht. Dit bedrag bestaat voor EUR 70.000 uit een voorziening voor de kosten van de controle van de jaarrekening van 2009 en voor EUR 3.375 uit een afrekening van de kosten van de controle van de jaarrekening van 2008.

7.10 Actuariële toelichting

Actuariële grondslagen

De waarderingsgrondslagen die gebruikt zijn bij het vaststellen van de technische voorziening zijn onderstaand samengevat:

| | |
|--------------------|---|
| Intrest: | Conform de rentetermijnstructuur van de nominale marktrente per 31 december 2009 zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank. |
| Sterfte: | Volgens de AG-Prognosetafel met startjaar 2010 en met leeftijdsterugstellingen van één jaar voor mannen en één jaar voor vrouwen. Hierbij is een extra opslag gehanteerd van 4% op de TV vanwege recente sterfteontwikkelingen. |
| Burgerlijke staat: | Bij de vaststelling van de voorziening voor partnerpensioen wordt ervan uitgegaan dat tot de pensioenleeftijd (65 jaar) iedereen een partner heeft (onbepaalde partnersysteem op basis van 100% gehuwdheid). Na pensioeningang wordt de voorziening vastgesteld op basis van de werkelijke burgerlijke staat (bepaalde partnersysteem). |
| Leeftijdsverschil: | Het leeftijdsverschil tussen man en vrouw is op 3 jaar gesteld (man ouder dan vrouw). |
| Leeftijden: | Bij de leeftijdsbepaling wordt ervan uitgegaan dat iedereen halverwege het jaar geboren is. |
| Uitkeringen: | De uitkeringen worden continu betaalbaar verondersteld. |
| Kosten: | Als dekking voor toekomstige excassokosten zijn de verplichtingen met 2% verhoogd. |

Basisgegevens

De administratieve basisgegevens die als uitgangspunt dienen voor de berekening van de VPV zijn door de accountant gecontroleerd en zijn dienaangaande van een assurance rapport voorzien.

Pensioenverplichting en verzekerdensbestanden

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 balansdatum geldende pensioenreglementen. Deze voorziening bedraagt ultimo 2009 EUR 4.223 mln.

In deze voorziening zijn mede begrepen de verplichtingen voortvloeiende uit de VUT regeling bij DSM Gist Services B.V. van EUR 8 mln., de prepensioneringsregeling (alleen van toepassing voor actieven geboren vóór 1950 en ingegane prepensioenuitkeringen) van EUR 67 mln., voor de beschikbare premieregeling (voor actieven geboren ná 1949 en slapers) van EUR 271 mln. en voor de regeling vrijwillig pensioensparen van EUR 5 mln.

De contante waarde van de door het fonds overgenomen rechten van verzekerden tegenover derden bedraagt ultimo 2009 EUR 4,0 mln. Deze post is op dezelfde grondslagen berekend als de VPV.

| Categorie | Aantal verzekerden | | VPV (in EUR mln) | | |
|-----------------------------------|--------------------|---------------|------------------|--------------|--------------|
| | 2009 | 2008 | 2009 | 2008 | |
| Pensioenregelingen | | | | | |
| Niet ingegaan | | | | | |
| Actieve deelnemers | | | | | |
| • mannen | 6.654 | 6.896 | 1.333 | 1.333 | |
| • vrouwen | 1.710 | 1.696 | 104 | 95 | |
| Gewezen deelnemers (slapers) | | | | | |
| • mannen | 6.112 | 6.286 | 290 | 295 | |
| • vrouwen | 2.158 | 2.228 | 40 | 43 | |
| Arbeidsongeschikten | | | | | |
| • mannen | 351 | 377 | 61 | 61 | |
| • vrouwen | 96 | 101 | 8 | 8 | |
| Ingegaan | | | | | |
| Ouderdomspensioenen | | | | | |
| • mannen | 8.040 | 7.933 | 1.489 | 1.429 | |
| • vrouwen | 436 | 482 | 32 | 36 | |
| Arbeidsongeschiktheidspensioenen | | | | | |
| • mannen | 332 | 360 | 14 | 14 | |
| • vrouwen | 86 | 87 | 3 | 3 | |
| Nabestaandenpensioenen | | | | | |
| • mannen | 38 | 37 | 5 | 5 | |
| • vrouwen | 5.309 | 5.269 | 489 | 466 | |
| Wezenpensioenen | | | | | |
| • mannen | 98 | 94 | 2 | 1 | |
| • vrouwen | 98 | 101 | 2 | 2 | |
| Totaal | 31.518 | 31.947 | 3.872 | 3.791 | |
| Prepensioenregelingen | | | | | |
| Niet ingegaan | | | | | |
| Actieve deelnemers | | | | | |
| • mannen | 210 | 318 | 39 | 50 | |
| • vrouwen | 7 | 9 | 1 | 1 | |
| Ingegaan | | | | | |
| Prepensioenen | | | | | |
| • mannen | 369 | 319 | 26 | 22 | |
| • vrouwen | 22 | 29 | 1 | 1 | |
| Totaal | 608 | 675 | 67 | 74 | |
| Beschikbare premieregeling | | | | | |
| Mannen | 5.736 | 5.871 | 246 | 249 | |
| Vrouwen | 1.367 | 1.384 | 25 | 25 | |
| Totaal | 7.103 | 7.255 | 271 | 274 | |
| Vrijwillig pensioensparen | | | | | |
| Mannen | 260 | 290 | 5 | 4 | |
| Vrouwen | 32 | 35 | 0 | 0 | |
| Totaal | 292 | 325 | 5 | 4 | |
| VUT-voorziening | | | 8 | 13 | |
| Totaal verzekerden/VPV | | 39.521 | 40.202 | 4.223 | 4.156 |

Premie

In het voor de jaren 2006 t/m 2010 geldende financieringssysteem is de jaarlijkse bijdrage vastgesteld op 21% van het pensioengevende salaris. In afwijking hierop is de bijdrage met betrekking tot medewerkers geboren vóór 1 januari 1950 17% van het pensioengevende salaris van deze medewerkers. In de betreffende premie is de afgesproken bijdrage van werknemers inbegrepen.

Solvabiliteitstoets

De solvabiliteitstoets is toegepast op die delen van de pensioenverplichtingen waarover het fonds risico's loopt. De voorzieningen voor de beschikbare premieregeling, de regeling vrijwillig pensioensparen en de VUT voorziening zijn vanwege hun karakter zowel aan de verplichtingenkant als aan de vermogenskant buiten beschouwing gelaten.

Onderstaand overzicht geeft de situatie voor het fonds weer ultimo 2009.

| Solvabiliteitstoets 2009 | EUR mln | % van VPV |
|--|----------------|------------------|
| Aanwezig toetsvermogen | 4.361 | 110,7 |
| Af: VPV (excl. BPR & VPS) | -3.939 | -100,0 |
| Af: minimaal vereist eigen vermogen (4,2%) | -165 | -4,2 |
| Dekkingspositie | 257 | 6,5 |
| Af: vereist eigen vermogen (excl. minimaal vereist eigen vermogen) | -397 | -10,1 |
| Reservepositie | -140 | -3,6 |

Het vereist vermogen wordt vastgesteld aan de hand van de door DNB ontwikkelde gestandaardiseerde methode. Hierin worden zes verschillende risico's geanalyseerd en als bedrag uitgedrukt.

| Vaststelling vereist eigen vermogen | (in EUR mln) | |
|--|---------------------|-------------|
| | 2009 | 2008 |
| S1 Renterisico | 127 | 261 |
| S2 Zakelijke waarden risico | 469 | 404 |
| S3 Valutarisico | 90 | 67 |
| S4 Grondstoffenrisico | 6 | 13 |
| S5 Kredietrisico | 32 | 56 |
| S6 Verzekeringstechnisch risico | 102 | 100 |
| | 827 | 901 |
| Effect correlatie | -265 | -306 |
| Totaal | 562 | 595 |

8 Overige gegevens

8.1 Accountantsverklaring

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening 2009 van Stichting Pensioenfonds DSM Nederland te Heerlen bestaande uit de balans per 31 december 2009 en de staat van baten en lasten over 2009 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 weer 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 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 DSM Nederland per 31 december 2009 en van het resultaat over 2009 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 f 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, 30 maart 2010

Ernst & Young Accountants LLP
drs. R.E.J. Pluymakers RA

8.2 Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds DSM Nederland te Heerlen is aan Watson Wyatt B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2009.

Gegevens

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

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

In overeenstemming met de richtlijn "Samenwerking tussen accountant en actuaris ter zake van de controle van verantwoordingen van verzekeringsinstellingen" heeft de accountant van het pensioenfonds mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid en de volledigheid van de administratieve basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeelsvorming van belang zijn.

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

De door het pensioenfonds verstrekte administratieve basisgegevens en de bevindingen van de accountant ten aanzien hiervan zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt voor mijn beoordelingswerkzaamheden heb aanvaard.

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

- heb ik ondermeer onderzocht of de technische voorzieningen, het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen toereikend zijn vastgesteld, en
- heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van het pensioenfonds.

Mijn onderzoek heb ik zodanig uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de resultaten geen onjuistheden van materieel belang bevatten. Ik heb mij een oordeel gevormd over de waarschijnlijkheid waarmee het pensioenfonds de tot balansdatum aangegeven verplichtingen kan nakomen, mede in aanmerking nemend het financieel beleid van het pensioenfonds.

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

Oordeel

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

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen, maar niet lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen. Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een reservetekort.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van de artikelen 129 en 132.

De aan het fonds in 2009 afgedragen premie is lager dan de gedempte kostendekkende premie als gedefinieerd in de ABTN van het fonds. De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds DSM Nederland is naar mijn mening niet voldoende, vanwege een beperkt reservetekort.

Eindhoven, 30 maart 2010

Drs. H.J.W. Van Gemert AAG
verbonden aan Towers Watson B.V.

9 Begrippenlijst

Afkortingen

| | |
|------|--|
| ABTN | Actuariële en Bedrijfstechnische Nota |
| ALM | Asset Liability Management |
| BRA | Business Risk Assessment |
| BPR | Beschikbare premieregeling |
| CHF | Valuta in Zwitserse frank |
| COA | Corporate Operational Audit DSM |
| COSO | The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission |
| CDC | Collective Defined Contribution |
| DNB | De Nederlandsche Bank |
| DPS | DSM Pension Services |
| ECB | Europese Centrale Bank |
| EUR | Valuta in euro |
| FIRM | Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode |
| FTK | Financieel Toetsingskader |
| GBP | Valuta in Britse pond |
| JPY | Valuta in Japanse yen |
| PDC | Stichting Pensioenfonds DSM-Chemie |
| PDN | Stichting Pensioenfonds DSM Nederland |
| PGB | Stichting Pensioenfonds Gist-Brocades |
| PPS | Prepensioen spaarregeling |
| PRA | Process Risk Assessment |
| PVM | NV Pensioenverzekeringsmaatschappij DSM |
| RCA | Risk & Control Assessment |
| SLA | Service level agreement |
| STAR | Stichting van de Arbeid |
| USD | Valuta in Amerikaanse dollar |
| VPS | Vrijwillig pensioensparen |
| VPV | Voorziening Pensioenverplichtingen |
| VUT | Vervroegde uittreding |
| VVU | Vrijwillig vervroegde uittreding |

Begrippen

| | |
|----------------------|--|
| Backservice | Verhoging van pensioenaanspraken over achterliggende dienstjaren bij verhoging van de pensioengrondslag. |
| Benchmark | De maatstaf waarmee de gerealiseerde performance wordt vergeleken. |
| CDC | Een CDC regeling kenmerkt zich met name door de vaste premie die de werkgever afdraagt aan het pensioenfonds van de onderneming. |
| Commodities | Beleggingen in grondstoffen zoals agrarische producten, mineralen, energie en delfstoffen. |
| Contante Waarde | De huidige waarde van toekomstige ontvangsten en uitgaven. Bij de berekening van de contante waarde wordt rekening gehouden met in de toekomst verwachte (of in het verleden gerealiseerde) disconteringsvoet. |
| Convertible | Converteerbare obligatie. Obligatie waarbij de mogelijkheid bestaat om de lening in te wisselen voor aandelen. |
| Corporate Governance | Eind 2003 verscheen het rapport van de Commissie Tabaksblat over "Corporate Governance". Hierin werd pensioenfondsen o.a. geadviseerd zich actiever op te stellen bij het nemen van beslissingen tijdens aandeelhoudersvergaderingen van bedrijven waarin zij aandelen hebben. |

| | |
|------------------------|--|
| Credits | Bedrijfsobligatie. Obligaties die door bedrijven zijn verstrekt. |
| Creditspread | Verskil tussen de risicovrije rente (staatsleningen) en risicovollere rente voor bedrijfsobligaties. |
| Credit rating | Beoordeling van de kredietwaardigheid van een lening. Ook wel de kans dat de uitgever van de lening zijn verplichtingen niet nakomt. Een Aaa rating is de hoogste waardering waarbij de kans op een faillissement het laagst is, terwijl een C of D rating het laagste is. Een rating van Baa of hoger wordt ook wel 'investment grade' genoemd. |
| Currency Overlay | Een strategie om op totaal portefeuille niveau wisselkoersrisico af te dekken middels valutatermijncontracten. |
| Custodian | De bewaarder van de effecten. |
| Dekkingsgraad | De verhouding tussen de waarde van het vermogen enerzijds en de pensioenverplichtingen anderzijds. Het gaat hier om de dekking van de verplichtingen voor risico van het fonds. Een dekkingsgraad van 100% wil zeggen dat het fonds evenveel bezittingen heeft als het in de toekomst aan zijn verplichtingen moet voldoen. De dekkingsgraad is te berekenen door het pensioenfondsvermogen voor risico fonds te delen door de pensioenverplichtingen voor risico fonds. |
| Derivaten | Bijvoorbeeld futures, opties, forwards en swaps. Dit zijn verplichtingen of rechten gebaseerd op een onderliggende waarde (zoals een index, aandeel of obligatie). Afgeleide instrumenten worden ook aangeduid als derivaten. |
| Duration | Een maatstaf voor de rentegevoeligheid. |
| Duration gap | Verskil 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. Voorbeelden zijn o.a. Brazilië, Rusland, India en China. |
| Franchise | Het gedeelte van het salaris dat niet wordt meegeteld bij het berekenen van de pensioengrondslag. |
| FX Forwards | Valutatermijncontracten. Valuta contracten waarbij een bedrag in vreemde valuta over een vastgestelde termijn wordt geruild met een bedrag in eigen valuta. Hiermee kan valutarisico worden afgedekt. |
| Gecedeerde rechten | Gecedeerde rechten zijn door het fonds overgenomen uitkeringsverplichtingen van andere fondsen voor gepensioneerde deelnemers. Het fonds heeft een vordering op deze fondsen ter hoogte van de voorziening. |
| High Yield bonds | Obligaties van bedrijven met een hoger risicoprofiel. |
| Inflation-linked Bonds | Obligaties waarvan de couponrente wordt geïndexeerd voor inflatie. |
| Mixfonds | Beleggingsfonds wat belegt in verschillende beleggingscategorieën zoals aandelen, vastgoed en obligaties. |
| 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 Pensioenfondsbestuur | Naam waaronder het traject om te komen tot een plan van aanpak voor goed pensioenfondsbestuur bekend is. |
| Renewable energy | Beleggingen in duurzame energie. Hieronder vallen windmolenparken en zonne-energie. |
| RJ 610 | Richtlijn voor de jaarverslaglegging voor pensioenfondsen. De richtlijn heeft als doel om de jaarverslaglegging van pensioenfondsen te uniformeren. |
| Slaper | Gewezen deelnemer, die zijn deelnemerschap heeft beëindigd vóór het bereiken van de pensioengerechtigde leeftijd en nog aanspraken heeft op het fonds. Bij pensioenwet worden deze afspraken aangepast conform de aanspraken van de gepensioneerden. |
| Solvabiliteitstoets | 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. |
| Solvabiliteitsvrijval | Indien de dekkingsgraad hoger is dan 100% is er bij uitkeringen sprake van een solvabiliteitsvrijval. Dit komt doordat het bedrag van de uitkering voor 100% in de VPV zit verwerkt, terwijl er meer dan 100% aan bezittingen tegenoverstaan. Door de uitkering dalen zowel de VPV als de bezittingen met het zelfde bedrag waardoor het overschot aan bezittingen verdeeld wordt over een kleinere VPV. Hierdoor stijgt de dekkingsgraad. |
| Swap (rente swap) | De renteswap is een ruiltransactie die geschiedt op een internationale financiële markt, waarbij partijen de rentebetalingen gedurende de looptijd, of een deel van de looptijd, tegen elkaar ruilen. |
| Swaption | Een swaption geeft de koper het recht (optie) om binnen een bepaalde termijn een renteruil (swap) aan te gaan. Hierbij wordt een vaste rente omgeuild met een variabele rente. Zo kan bijvoorbeeld een vaste rente ontvangen worden en een variabele rente (actuele marktrente) worden betaald. Als de marktrente lager is dan de vaste rente levert dit geld op en kan het fonds een deel van de hogere verplichtingen (verplichtingen worden hoger als de rente daalt) terug verdienen. |
| Toeslag | Verhoging van de pensioenaanspraken aan bijvoorbeeld de inflatie of de algemene loonsverhoging. |
| Verbruikleen | Het (tijdelijk) uitlenen van effecten waarvoor een vergoeding wordt betaald en een onderpand wordt gestort. Hierbij wordt het juridisch eigendom overgedragen, maar blijft het economisch eigendom in bezit van 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. |
| Warrant | Een door een bedrijf uitgegeven optie. Warrants worden vaak in combinatie met een obligatie verstrekt. |
| Yield curve | Een yield curve geeft het verband aan tussen het rendement op een lening en de looptijd ervan. |

10 Summary in English

10.1 Profile

Stichting Pensioenfonds DSM Nederland (PDN) is DSM's pension fund in the Netherlands and manages the pension and pre-pension plans for employees, former employees and their surviving dependants of DSM Limburg B.V., DSM Gist Services B.V., DSM Resins B.V., DSM NeoResins B.V., DSM Engineering Plastics Emmen B.V., DSM Pharma Chemicals Venlo B.V., DSM Special Products B.V., DSM Biologics Company B.V. and DSM Executive Services B.V.. In addition, PDN also administers the pensions of (former) employees of DSM companies that have been sold or closed down and whose pension schemes for active members have been transferred to other pension funds. In total, PDN administers 40 different pension plans for approximately 39,500 insured individuals.

PDN has outsourced all its administration activities (pension administration, asset management, financial administration, communications and management support) to DSM Pension Services B.V. (DPS).

Statutory Objective

In accordance with established regulations it is PDN's objective, to insure pensions and to provide commensurate periodic payments to employees and former employees and their survivors associated with Royal DSM N.V. and affiliated companies who have tasked PDN with the administration of the pension plan.

Mission Statement

- PDN is the pension fund for DSM in the Netherlands.
- PDN's objective is to ensure that there are sufficient resources to pay out the benefits associated with the pension agreements formulated between the employer and its employees.
- PDN's ambition is to protect the pension entitlements against inflation and to adjust pension benefits in line with indexation trends.
- As far as possible, PDN tries to achieve this goal with low, stable contributions.
- PDN intends to achieve its goals through sound risk management, a transparent policy, clearly understandable communication with its stakeholders and with awareness of commonly held standards and values in society.

10.2 Report by the Board of Directors

State of affairs in 2009

Position of the Fund

In 2009 the financial position of the pension fund improved, as is shown by the coverage ratio. Just as the financial markets, the coverage ratio showed an unstable course which was no different to the previous year (2008). At the end of 2008, the PDN coverage ratio was 98%. During the first quarter of 2009 it dropped to 90%, after which the coverage ratio increased to 111% per ultimo 2009. The year end 2009 financial position shows improvement which exceeded expectations as set in the PDN Recovery Plan.

As a result of the poor financial position at year end 2008 and due to the economic and financial developments of the crisis, the board prepared a recovery plan and submitted the plan to the DNB for approval. The recovery plan is based on the guidelines imposed by the DNB, the nature of the pension plan, the financial position at year end 2008 and the strategic investment policy. According to the recovery plan, the fund has the means to increase the coverage ratio up to the minimal required capital and the required capital within five to fifteen years (forecast coverage ratio year end 2009 in the plan was set at 100.2%). Furthermore, the coverage ratio has been above the obligatory minimum level of 104.2% for three quarters in a row.

Results

After the first quarter the board concluded that due to the continuous disappointing investment returns, the fund was lagging behind in the recovery process set in the recovery plan. During the course of the year it appeared that a depression was averted and the world economy slightly recovered. Financial markets responded accordingly and the fund reports a positive return on investments of 16.9% year end 2009.

Dynamic asset allocation

During the financial crisis the board reconsidered the investment policy by evaluating the executed investment policy during the financial crisis, given the changed market circumstances. Different economic scenarios have been modulated and the impact on the fund given different investment policies has been evaluated. The outcome of this evaluation is that the current investment policy is relative stable under most economic scenarios. The incorporation of additional risk reducing policies to mitigate the equity and interest rate risk were part of the analysis. Taken into account the momentum of the financial markets nowadays the board has decided to incorporate a more dynamic approach of investment policy. This means that at certain trigger moments the fund will evaluate whether the asset mix is still appropriate to reach the fund's goals. These trigger moments occur at a coverage ratio of respectively 92%, 105%, 116%, 140% and 165%.

Cost-covering premium

A pension fund is obligated to charge the employer a cost-covering premium. This premium consists of a premium to finance the pension liabilities, an expense loading for pension execution costs, an expense loading to preserve the funds equity and a premium to finance the additional pension liabilities due to back serves. In 2009 the board determined a new premium calculation policy which resulted in a cost-covering premium of EUR 107.6 million. In fact, the pension fund only received EUR 99.3 million based on the 21% premium rate as stated in the premium agreement with the employer. The fund had a dialogue about this not cost-covering premium with different institutions. Finally the DNB stated, in a letter of June 10th to the fund, that it will not demand a premium raise during the current premium agreement.

Pension liability provision

Due to revised life expectancy figures by the Actuarial Association, the board has decided to raise the pension liability provision with 4%. Although no final mortality tables have been published yet, the board, advised by different experts, has the opinion that all known facts are hereby treated in a sufficient manner.

Strategy Discussion

Due to changes in politics, society and the 'pension' world and the recommendations of the Supervisory Committee, the board decided to discuss the fund strategy.

In this discussion both main themes and subthemes were addressed. The main themes were:

- Governance structure and current operating procedures of the board
- Tension between payment of nominal pensions and the ambition to pay pensions stable in value
- Balancing the interests of the stakeholders of the fund in the long term
- Relation of the fund to the employer and the vision of the employer on employee benefits.

Preparation of the discussion took place in subgroups and in a workgroup consisting of board members. The relevant discussion was done with the complete board, supported by an external challenger and a facilitator.

The governance structure of the fund and the operating procedures of the board were discussed and several models for steering were elaborated. In 2007, the board decided to evaluate the chosen structure and the used approach. The consultancy firm Boer & Croon was requested to perform that evaluation. The results of the evaluation by Boer & Croon were used in the new strategic discussion. The board will decide on the governance structure and procedures in the course of 2010, based upon the outcome of the strategic discussion and presented evaluation results.

The current mission and strategic goals will be aligned with the conclusions of the strategic discussion. The adjusted strategy will be worked out in a strategic plan for the coming years. The discussion on the strategic review will be finished in the course of the first half of 2010.

Risk & Control Assessment

The Risk & Control Assessment (henceforth RCA) was formally completed in 2008. The board concluded that, based upon the RCA, procedures and control measures were adequate in order to mitigate the risks the fund is exposed to. The outcomes and actions resulting from the RCA can be found in the Risk Management Year Plan 2009 and actions to be taken are assigned to relevant board advisory committees. However, due to the financial crisis, changed risk environment and risk perception as well as the financial position of the fund, the board decided to reassess the outcomes of the RCA. Based upon plausibility checks and controls the board concluded that the outcomes were still valid and no material adjustments were necessary.

Communication plan (crisis and recovery plan)

As a result of the credit crisis and the set-up and submitting of the recovery plan, a specific communication plan was developed. With respect to this communication several guidelines were established, among others that in any case the Committee of Stakeholders, the employer and the participants had to be informed about the crisis and the recovery plan.

The information sent to the participants was based upon the template letter as provided by the AFM. Additionally, the participants were informed by a newsletter in September. The recovery plan was also published on the website of PDN. Due to the crisis and the turmoil regarding the granting of indexations, the frequency of reporting the coverage ratio was discussed. The board decided that the current frequency of reporting the coverage ratio, currently set at four times a year, was to be continued. Communicating the coverage ratio is aligned to the cycle of board meetings and quarterly reports of the fund and combined with the publication of the quarterly results of Royal DSM NV.

Other

In 2009, no ALM (Asset Liability Management) study was performed because in the re-evaluation of the investment policy, as conducted due to the financial crisis, a quick scan ALM study was executed. However, a new ALM study will be performed in 2010.

10.3 Key figures

(in EUR mln, unless indicated otherwise)

| | 2009 | 2008 | 2007 | 2006 | 2005 |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Pensions | | | | | |
| Number of members | | | | | |
| Active members of pension schemes | 8,364 | 8,592 | 8,510 | 8,101 | 8,719 |
| Active members of prepension schemes | 217 | 327 | 450 | 517 | 754 |
| Active members defined contribution | 7,103 | 7,255 | 7,405 | 7,337 | 5,591 |
| Active members voluntary pension savings | 292 | 325 | 287 | 242 | - |
| Pensioners | 14,828 | 14,711 | 14,586 | 14,485 | 14,407 |
| Disabled members | 447 | 478 | 514 | 542 | 597 |
| Sleepers | 8,270 | 8,514 | 9,795 | 10,098 | 11,695 |
| Total members | 39,521 | 40,202 | 41,547 | 41,322 | 41,763 |
| Premiums and benefits | | | | | |
| Premiums | 99 | 65 | 124 | 92 | 70 |
| Benefits | 216 | 211 | 203 | 192 | 177 |
| Investments | | | | | |
| Distribution of investment assets | | | | | |
| Equity | 1,509 | 1,134 | 1,918 | 2,112 | 2,144 |
| Nominal bonds | 2,115 | 1,744 | 1,944 | 1,754 | 1,770 |
| Real estate | 149 | 106 | 196 | 298 | 266 |
| Alternatives | 291 | 349 | 488 | 397 | 266 |
| Inflation-linked bonds | 557 | 760 | 651 | 660 | 672 |
| Other investments | -9 | 1 | 30 | -28 | -29 |
| Liquidities | 54 | 25 | 33 | 124 | 99 |
| Total investment | 4,666 | 4,119 | 5,260 | 5,317 | 5,188 |
| Investment yield (%) | | | | | |
| Portfolio | 16.9% | -18.8% | 1.5% | 5.4% | 15.6% |
| Benchmark | 16.2% | -15.8% | 1.3% | 5.8% | 14.9% |
| Investment results | | | | | |
| Direct | 131 | 152 | 140 | 142 | 137 |
| Indirect | 552 | -1,122 | -55 | 140 | 561 |
| Financial position | | | | | |
| Pension fund assets (excl VUT) | 4,637 | 4,081 | 5,213 | 5,177 | 5,043 |
| Pension fund liabilities | 4,223 | 4,156 | 3,585 | 3,685 | 3,669 |
| Of which: | | | | | |
| Defined contribution (BPR) | 271 | 274 | 262 | 234 | 180 |
| Voluntary pension saving (VPS) | 5 | 4 | 3 | 1 | - |
| VUT provision | 8 | 13 | 18 | 23 | 30 |
| Pension fund reserve | 422 | -62 | 1,646 | 1,515 | 1,374 |
| Coverage ratio PDN | 111% | 98% | 150% | 147% | 142% |
| - required | 114% | 115% | 120% | 121% | 122% |
| - minimal required | 104.2% | 104.2% | 104.2% | 105.0% | 105.0% |
| Actuarial interest rate PDN | 3.7% | 3.6% | 4.8% | 4.2% | 3.7% |