



Jaarverslag 2010

Stichting Pensioenfonds DSM Nederland

Heerlen, 26 april 2011

Inhoudsopgave

1	Voorwoord	2
2	Profiel	3
3	Personalia	4
4	Kerncijfers	6
5	Verslag van het bestuur	7
5.1	PDN en de wereldwijde onzekerheid	7
5.2	Gang van zaken in 2010	10
5.3	Organisatie in 2010	11
5.4	Pensioenen	15
5.5	Beleggingen	19
5.6	Risico management	25
5.7	Financiële positie	30
5.8	Communicatie	33
5.9	Blik vooruit 2011	35
6	Bericht van het College van Toezicht	37
7	Bericht van het College van Belanghebbenden	39
8	Jaarrekening	40
8.1	Geconsolideerde balans per 31 december	40
8.2	Geconsolideerde staat van baten en lasten	41
8.3	Geconsolideerd kasstroomoverzicht	42
8.4	Grondslagen voor de waardering	43
8.5	Toelichting op de balans	46
8.6	Toelichting op de staat van baten en lasten	57
8.7	Bestemming saldo van baten en lasten	60
8.8	Beloning bestuurders	60
8.9	Honoraria accountant	60
9	Overige gegevens	61
9.1	Controleverklaring	61
9.2	Actuariële verklaring	62
10	Begrippenlijst	63
11	Summary in English	66

1 Voorwoord

Het jaar 2010 was voor Stichting Pensioenfonds DSM Nederland wederom een bewogen jaar. Het bestuur heeft zich in de volle breedte ingezet om in te spelen op veranderingen in de pensioenomgeving.

Het herstel van de financiële positie is in 2010 continue gemonitord. Het bestuur heeft bij het financiële beleid steeds de afweging gemaakt tussen het mogelijke risico en te verwachten rendement van haar beleid. Gezien de onzekerheid op de financiële markten is gekozen voor een prudent beleid rekening houdend met zowel de herstellende financiële positie van het fonds als met de onzekerheden in de omgeving van het fonds, wetende dat daarmee een tragere maar minder risicovolle herstellijn werd gekozen. Het beleggingsrendement van het fonds over 2010 bedroeg 10,2% ten opzichte van een benchmarkrendement van 8,4%.

De financiële onzekerheden hadden niet alleen betrekking op de beleggingen, maar ook op de verplichtingen. De levensverwachting van de deelnemers is wederom gestegen waardoor de verplichtingen zijn gestegen met 1,3% volgend op de verhoging van 4% ultimo 2009. Tevens daalde de rente ten opzichte van ultimo 2009, waardoor de verplichtingen zijn gestegen. Doordat het renterisico strategisch voor 75% is afgedekt, werd dit gedeeltelijk opgevangen door een stijging van de marktwaarde van de beleggingen.

Door de stijging van de dekkingsgraad in 2009 en verdere stijging in het eerste kwartaal van 2010 nam het bestuur in maart 2010 het besluit om toeslagen te verlenen aan actieve deelnemers en gedeeltelijke toeslag te verlenen aan gepensioneerden en overige niet-actieven.

De combinatie van voornoemde effecten resulteerden in een daling van de dekkingsgraad van 111% ultimo 2009 naar 109% ultimo 2010.

De uitvoeringsovereenkomst tussen het fonds en de werkgever voor de pensioenregeling had een looptijd tot en met 31 december 2010. Het bestuur heeft sociale partners en werkgever via een commissie geadviseerd over de nieuwe pensioenovereenkomst en de indexatieambitie. De nieuwe pensioenovereenkomst heeft een looptijd van 1 januari 2011 tot en 31 december 2015. Het bestuur heeft eind 2010 vastgesteld dat de pensioenovereenkomst in principe kan worden uitgevoerd. De afspraken over de uitvoering worden vastgelegd in een nieuwe uitvoeringsovereenkomst met dezelfde looptijd.

Het bestuur heeft vanuit de in 2009 aangezette strategiestudie van het fonds de organisatiestructuur gewijzigd waarbij het aantal bestuurleden is afgenomen van zestien leden naar tien bestuursleden. Voorts zijn de bestuurscommissies opgeheven en worden alle voor de besturing van het fonds relevante zaken volledig in het bestuur besproken. De relatie met de dienstverleningsorganisatie DPS op het gebied van de uitvoering verloopt via bestuursreferenten.

Communicatie vanuit pensioenfonds aan deelnemers staat volop in belangstelling en het fonds heeft er in het verleden al voor gekozen om de deelnemers in het fonds op diverse manieren (proactief) te benaderen. In 2010 zijn de communicatieactiviteiten van het fonds op diverse manieren verder uitgebreid. De actieve deelnemers kunnen vanaf 2010 op basis van een webapplicatie (pensioenplanner) diverse berekeningen maken ten aanzien van hun eigen pensioensituatie. Het fonds is tevens vanaf 1 januari 2011 aangesloten op het Nationaal Pensioen Register waarin alle opgebouwde rechten kunnen worden geraadpleegd. Daarnaast is de website van het fonds toegankelijker gemaakt. Het fonds heeft het serviceniveau van de dienstverlening aan deelnemers, via de deelname aan een onafhankelijk benchmarkonderzoek tussen diverse pensioenfonds, laten toetsen. Hieruit blijkt dat het fonds ten opzichte van vergelijkbare fondsen het hoogste serviceniveau aan haar deelnemers biedt.

Het bestuur wil tot slot een woord van dank uitspreken aan allen die zich voor Stichting Pensioenfonds DSM Nederland hebben ingezet en spreekt grote waardering uit voor de inzet en betrokkenheid van het College van Toezicht, College van Belanghebbenden, externe adviseurs en de directie en personeel van DSM Pension Services voor de goede dienstverlening.

Het Bestuur,
Stichting Pensioenfonds DSM Nederland

2 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 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. (in verband met de verkoop door DSM met ingang van 16 december 2010 op basis van tijdelijke aansluiting van max. 1 jaar), 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.

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 2010

- *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.*

Missie 2011

In 2010 heeft een strategiediscussie plaatsgevonden binnen het fonds welke heeft geleid tot het aanpassen van de missie. De nieuwe missie is begin 2011 door het bestuur geaccordeerd en wordt in paragraaf 4.9 "Blik vooruit 2011" nader toegelicht.

3 Personalia

Persoonsgegevens per 31 december 2010

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

De heer J.M.H. Op Heij
De heer K.A. Pikaart
De heer J.L. Schneiders (voorzitter)
De heer G.J.H.M. Wagemans

*Benoemd op voordracht van de Centrale
Ondernemingsraad DSM Nederland*

De heer A.M.J. de Boer
De heer J.F. van Engelen (plv voorzitter)
De heer L.A. Muijs

*Benoemd na verkiezing uit en door de
pensioengerechtigden*

De heer H.J.M. van den Boorn
De heer J.J. Fransen van de Putte
De heer J.L. Heutmekers

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 J.W. Dijckmeester (plv. voorzitter)
De heer E.H.M. Dormans
De heer F.J.C.M. de Kok

*Aangewezen door de COR
DSM Nederland*

De heer E.C.A.C. Gryson
De heer H. Lukkezen
De heer W. Reinartz

*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 LLP

Compliance officer

De heer J. Grooten DSM Corporate Operational Audit

DSM Pension Services

<i>Directeur DPS</i>	De heer G.M.A. Rutten
<i>Adviserend actuaris</i>	De heer P. Kandhai
<i>Directeur vermogensbeheer</i>	De heer E. Gillissen
<i>CIO</i>	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>Bestuursondersteuning</i>	De heer J.H. Welte

Adresgegevens PDN

Bezoekadres	Het Overloon 1, 6411 TE Heerlen
Postadres	Postbus 6500, 6401 JH Heerlen
Telefoon	045 - 5782877 of 045 - 5782292
Fax	010 - 4590249
Website	www.PDNpensioen.nl
Email	info.PDN@dsm.com

4 Kerncijfers

(in EUR mln, tenzij anders aangegeven)

	2010	2009	2008	2007	2006
Pensioenen					
Deelnemers (aantallen)					
Actieve deelnemers pensioenregelingen	8.228	8.364	8.592	8.510	8.101
Actieve deelnemers prepensioenregelingen	111	217	327	450	517
Deelnemers beschikbare premieregeling	7.001	7.103	7.255	7.405	7.337
Deelnemers vrijwillig pensioensparen	289	292	325	287	242
Gepensioneerden	14.946	14.828	14.711	14.586	14.485
Arbeidsongeschikten	436	447	478	514	542
Slapers	7.893	8.270	8.514	9.795	10.098
Totaal aantal deelnemers	38.904	39.521	40.202	41.547	41.322
Premies en Uitkeringen					
Premies	124	99	65	124	92
Uitkeringen	223	216	211	203	192
Beleggingen					
Belegd vermogen					
Aandelen	1.630	1.509	1.134	1.918	2.112
Vastrentende Waarden	2.825	2.672	2.504	2.595	2.414
Onroerend Goed	187	149	106	196	298
Alternatieve Beleggingen	343	291	349	488	397
Overige beleggingen	-15	-9	1	30	-28
Liquiditeiten	59	53	25	33	124
Totaal belegd vermogen	5.029	4.665	4.119	5.260	5.317
Beleggingsrendement (%)					
Portefeuille	10,2%	16,9%	-18,8%	1,5%	5,4%
Benchmark	8,4%	16,2%	-15,8%	1,3%	5,8%
Beleggingsresultaten					
Direct	184	131	152	140	142
Indirect	295	552	-1.122	-55	140
Financiële positie					
Pensioenfondsvermogen (excl overige voorzieningen)	4.999	4.637	4.081	5.213	5.177
Pensioenfondsverplichtingen	4.615	4.223	4.156	3.585	3.685
waarvan:					
Beschikbare premie	271	271	274	262	234
Vrijwillig pensioensparen	5	5	4	3	1
Overige voorzieningen	12	8	13	18	23
Pensioenfondsreserve	396	422	-62	1.646	1.515
Dekkingsgraad PDN	109%	111%	98%	150%	147%
Minimaal vereist eigen vermogen	104,2%	104,2%	104,2%	104,2%	105,0%
Vereist eigen vermogen	114,7%	114,3%	115,4%	120,0%	121,0%
Gehanteerde rekenrente	3,4%	3,7%	3,6%	4,8%	4,2%

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 de inzichtelijkheid en vergelijkbaarheid zijn voor de historische cijfers van 2006 de geconsolideerde cijfers van PDC en PGB opgenomen.

5 Verslag van het bestuur

5.1 PDN en de wereldwijde onzekerheid

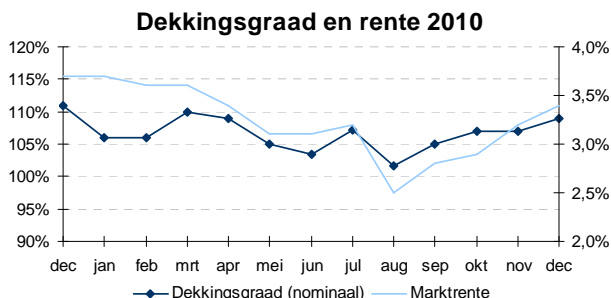
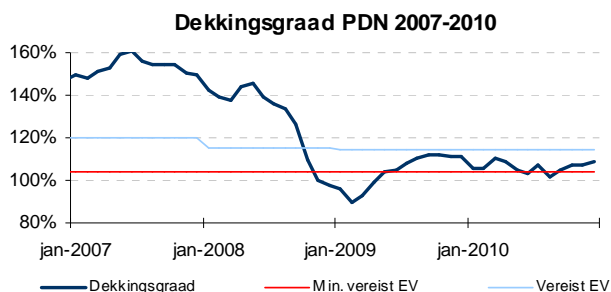
In deze inleidende paragraaf wordt nader ingegaan op de belangrijkste ontwikkelingen binnen het fonds in 2010 volgende op het crisisjaar 2008 en het hersteljaar 2009. Allereerst wordt de financiële situatie van het fonds kort toegelicht. Vervolgens komen achtereenvolgens het herstelplan, risico management bij het fonds en het beleggingsbeleid aan de orde.

Ontwikkeling van de financiële situatie van het fonds

De ontwikkeling van de financiële situatie van het fonds in de vorm van de dekkingsgraad over 2010 is licht negatief. De dekkingsgraad is gedaald van 111% ultimo 2009 naar 109% ultimo 2010. Het beleggingsrendement van 10,2% in 2010 is onvoldoende geweest om de negatieve effecten van een daling van de swaprente en de verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen op basis van de nieuwe AG prognosetafels te compenseren.

De gemiddelde rente voor het fonds daalde in 2010 van 3,7% naar 2,5% ultimo augustus om ultimo 2010 op 3,4% te eindigen. Met name hierdoor steeg de marktwaarde van de verplichtingen (excl. BPR, VPS en overige voorzieningen) van EUR 3.939 mln. naar EUR 4.327 mln. ultimo 2010. In de onderstaande tabel en grafieken wordt het verloop van de dekkingsgraad en de rente van de afgelopen jaren en in 2010 weergegeven.

	2010	2009	2008	2007	2006
Dekkingsgraad	109%	111%	98%	150%	147%
Rekenrente	3,4%	3,7%	3,6%	4,8%	4,2%



Naast de onzekerheden in de financiële markten en de volatiliteit van de rekenrente is in 2010 het langlevensrisico van het fonds verder gematerialiseerd. Het Actuarieel Genootschap heeft in 2010 de AG Prognosetafel 2010-2060 gepubliceerd, welke wederom lagere sterftetekansen laten zien dan de sterftetrend uit de AG Prognosetafel 2005-2050. De voorziening pensioenverplichtingen is hierdoor ultimo 2010 met 3,4% verhoogd. Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichting dient tevens rekening gehouden te worden met ervaringssterfte. In 2010 heeft onderzoek plaatsgevonden naar de sterftewaarnemingen over de afgelopen jaren en op basis hiervan heeft het fonds eigen leeftijdsafhankelijke correctiefactoren bepaald voor de eigen populatie. Dit heeft geleid tot een daling van de voorziening pensioenverplichting met 2,1%. Per saldo is de voorziening pensioenverplichting ultimo 2010 dus met 1,3% verhoogd. Anticiperend op de nieuwe AG prognosetafels had het fonds ultimo 2009 de voorziening pensioenverplichting reeds met 4% verhoogd.

Herstelplan

Gedurende het laatste kwartaal van 2008 is PDN in een positie van een reservetekort en een dekkingstekort terechtgekomen. Het PDN-bestuur heeft naar aanleiding van deze tekorten in maart 2009 een herstelplan ingediend bij DNB. Dit herstelplan is volledig gebaseerd op bestaande sturingsmiddelen. Hiermee wordt binnen de vereiste termijnen van 5 jaar respectievelijk 15 jaar voorzien in herstel van de dekkingsgraad tot boven het niveau van het minimaal vereist eigen vermogen van 104,2% respectievelijk het vereist eigen vermogen van 114,7%. DNB heeft het herstelplan goedgekeurd. Volgens het herstelplan van PDN zou de dekkingsgraad ultimo 2010 minimaal 102,1% moeten bedragen. De feitelijke dekkingsgraad ultimo 2010 is 109,1%. Ultimo 2011 dient de dekkingsgraad volgens het herstelplan minimaal 104,3% te bedragen.

DNB zal in 2011 de voortgang van het herstel beoordelen aan de hand van een door PDN in te vullen rapportage. Deze rapportage geeft inzicht in de financiële ontwikkeling van PDN over 2010 en de verwachtingen voor 2011, afgezet tegen de verwachtingen die voor beide jaren in het herstelplan zijn gemaakt. Het doel van deze evaluatie is de beoordeling of er nog steeds sprake is van een concreet en haalbaar herstelplan en het minimaal vereist eigen vermogen en het vereiste eigen vermogen binnen de gestelde termijnen kan worden bereikt. Het nauwlettend volgen van de strategische financiële risico's in relatie tot de rendementen en het monitoren van de dekkingsgraad op grond van het ingediende herstelplan zijn wederom belangrijke aandachtspunten in 2011.

Risicomanagement in relatie tot "in control" zijn

In 2010 stond risicomanagement en het "in control" zijn van pensioenfondsen besturen nadrukkelijk op de voorgrond. Toezichthouder DNB, gesteund door het rapport van de commissie Frijs (Rapport Commissie Beleggingsbeleid en Risicobeheer Pensioenfondsen), heeft via diverse kanalen het belang van risicomanagement bij pensioenfondsen kenbaar gemaakt. Het fonds heeft risicomanagement als zodanig al verschillende jaren nadrukkelijk op de agenda staan en de wijze waarop dit is vormgegeven is in meer detail te lezen in hoofdstuk 5.6.

Het fonds heeft het "in control" zijn in 2010 verder uitgewerkt waarbij als basis de governance structuur is genomen. De governance structuur in de vorm van het bestuursmodel is in 2010 structureel in het bestuur aan de orde geweest, als sluitstuk van het in 2009 gestarte onderzoek. Hierbij is niet alleen gekeken naar de bestuurssamenstelling, maar ook naar het bestuursmodel en de relatie naar de dienstverlener DPS. Daarbij is tevens bezien in hoeverre de rol van bestuursbureau op een andere wijze ingevuld zou moeten worden. Uit het onderzoek is naar voren gekomen dat het bestaande model in de huidige constellatie het meest geschikt is voor PDN. Het bestuur heeft verder geconcludeerd dat de cultuur en de structuur van DPS als uitvoerder aansluiten bij PDN, hetgeen ook blijkt uit de periodieke beoordeling van de dienstverlening in de kwartaalrapportages. In hoofdstuk 5.3 is de governance structuur en wijzigingen hierin volledig beschreven.

De periodieke rapportage vanuit de dienstverlener DPS is als volgt samengesteld. Wekelijks wordt het bestuur op basis van voorlopige cijfers op de hoogte gesteld van de ontwikkeling van de dekkingsgraad van het fonds inclusief ontwikkeling van het belegd vermogen en de verplichtingen. Op maandbasis wordt een zogenaamd "maandelijke summary" aan het bestuur ter beschikking gesteld met hierin de voornaamste ontwikkelingen van het fonds in de vorm van een "dashboard". In het uitgebreide kwartaalverslag wordt het bestuur via een gedetailleerd verslag op de hoogte gebracht van alle ontwikkelingen in de verslagperiode, de ontwikkelingen bij de dienstverlener en het niveau van de dienstverlening ten opzicht van de afgesproken dienstverlening zoals vastgelegd in de SLA. Ook het bestuur beoordeelt de dienstverlening van DPS op kwartaalbasis. Deze beoordeling wordt vastgelegd in het bestuursverslag, waarin daarnaast aandacht wordt besteed aan de door het bestuur behandelde onderwerpen, uitgevoerde acties en genomen besluiten.

In het kader van beheersing en het "in control" zijn van het fonds rapporteert de dienstverlener DPS volledig transparant over alle audits. Deze audits worden op basis van een jaarplan periodiek intern uitgevoerd. Naast deze interne audits vinden er ook externe audits plaats door de externe accountant en externe auditors. De dienstverlener is in bezit van een rapportage inzake Administratieve Organisatie en Interne Beheersing. Tevens is DPS in het bezit van een zogeheten Global Investment Performance Standards (GIPS®) verklaring inzake de performance berekening van de beleggingsportefeuille.

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. In de tweede helft van 2008 is het aantal overleggen over de crisis aanzienlijk geïntensiveerd. Dit intensieve overleg is in 2009 gecontinueerd. Ook in 2010 zijn de ontwikkelingen in de financiële situatie van het fonds en op de financiële markten frequent een onderwerp van discussie en overleg geweest. Er is periodiek en uitvoerig overleg geweest in diverse samenstellingen tussen bestuur, dagelijks bestuur, leden van de commissie beleggingen, beleggingsadviseurs, bestuursreferenten en de uitvoeringsorganisatie DPS. Tijdens de betreffende overleggen is de nadruk voornamelijk op het mogelijk (verder) afdekken van het aandelen- en renterisico gelegd.

Het bestuur heeft ultimo 2008 besloten om 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 tot dan toe, gegeven de gewijzigde omstandigheden op de financiële markten, nog valide was. 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. 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 opnieuw beoordeeld. 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 en zekerheid 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.

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 (of bij specifieke marktomstandigheden) worden analyses uitgevoerd om te beoordelen of de doelstellingen van het fonds met het bestaande strategische beleggingsbeleid nog gehaald kunnen worden, rekening houdend met de actuele situatie op de financiële markten. Op deze wijze wordt er bij vooraf bepaalde nominale dekkingsgraden bewust stilgestaan bij de vormgeving van het strategische beleggingsbeleid.

In het jaar 2010 is het proces betreffende het dynamische beleggingsbeleid als gevolg van veranderende marktomstandigheden meermaals opgestart. Gelijktijdig werd onderzocht of het aandelen- en renterisico van het pensioenfonds nog in lijn waren met de doelstellingen. Het bestuur heeft besloten om de bestaande portefeuille intact te houden en daarnaast de rente afdekking te handhaven op 75%.

Integraal Balansmanagement

Als logische vervolgstap op de ingezette maatregelen vanuit het herstelplan, beleggingsbeleid en het dynamisch beleggingsbeleid heeft het fonds in het vierde kwartaal 2010 besloten om gezamenlijk met DPS en een externe consultant een aanpak van Integraal Balansmanagement te implementeren. Dit behelst het integraal managen van alle financiële risico's van het fonds. Hierbij wordt expliciet gekeken naar de samenhang tussen de debet- (beleggingen) en creditzijde (verplichtingen) van de balans van het pensioenfonds. Ook na implementatie van de nieuwe uitvoeringsovereenkomst zal Integraal balansmanagement de komende tijd door het bestuur als kernpunt voor het beleid gelden.

5.2 Gang van zaken in 2010

Toeslagverlening

Het fonds bevond zich per 1 januari 2010 drie kwartalen boven het minimaal vereist eigen vermogen, waardoor het bestaande toeslagbeleid ruimte gaf tot gedeeltelijke (inhaal)toeslagverlening en het verlenen van backservice. Op 30 maart 2010 heeft het bestuur positief besloten ten aanzien van de toeslagverlening van de backservice voor actieven en een pro-rata indexatie van de niet-actieven.

Strategiediscussie

De strategiediscussie en met name het besturingsmodel van het fonds heeft in 2010 veel aandacht van het bestuur gevestigd. Het bestuur heeft indringend gesproken over de primaire taakstelling van het bestuur en hoe draagvlak en vertegenwoordiging van de stakeholders het best georganiseerd kan worden. Daarbij zijn zowel de Centrale Ondernemingsraad DSM Nederland B.V. (COR), de vakbonden en de werkgever geconsulteerd. Er is een principebesluit genomen over het intern besturingsmodel en er is een implementatieplan en transitieperiode vastgesteld. Het Dagelijks Bestuur (DB) heeft het College van Belanghebbenden (CvB) en het College van Toezicht (CvT) geïnformeerd over de door het bestuur genomen besluiten ten aanzien van de invoering van het nieuwe besturingsmodel. Beide colleges hebben hun bevindingen opgemaakt en deze aan het bestuur laten toekomen. Het bestuur heeft de strategiediscussie op 29 juni 2010 afgerond met het vaststellen van het eindrapport. Daarmee werd gestart met de transitie naar een nieuwe governance structuur en werkwijze. De commissies zijn opgeheven en de bestuursreferenten zijn met DPS aan de slag gegaan om de nieuwe werkwijze concreet per bestuursreferentschap uit te werken. In hoofdstuk 5.3 zal de nieuwe governance structuur uitgebreid worden toegelicht.

Strategisch meerjarenplan

Per 1 juli 2010 heeft het bestuur het strategisch meerjarenplan als beheersinstrument voor bestuursleden (DB en bestuursreferenten) ingevoerd.

Nieuwe pensioenovereenkomst

De ad-hoc commissie uitvoeringsovereenkomst heeft, namens het bestuur, sociale partners en werkgever geadviseerd ten aanzien van de nieuwe pensioenovereenkomst (o.a. financiering en het toeslag- en kortingsbeleid). Sociale partners zijn eind december, als onderdeel van een nieuwe CAO, een nieuwe pensioenovereenkomst voor vijf jaar overeengekomen.

De uit de nieuwe pensioenovereenkomst voortkomende uitvoeringsovereenkomst tussen het fonds en de sociale partners moet voldoen aan de voorwaarden die daaraan uit het oogpunt van uitvoerbaarheid, rechtmatigheid en financierbaarheid worden gesteld. Geconcludeerd is dat de regeling in beginsel uitvoerbaar is en de afspraken zodanig zijn dat daarmee wordt voldaan aan wet- en regelgeving. De financiering is gezien de gekozen methode en geformuleerde voorbehouden op prudente wijze ingericht.

Communicatie

De communicatie over de strategie en de nieuwe governance is gecombineerd met communicatie van de werkgever en de vakbonden over de pensioensituatie in Nederland en specifiek bij DSM. De trends naar de toekomst zijn belicht met het oog op het creëren van een brede awareness voor de aanpassingen in de pensioenovereenkomst.

Het bestuur heeft besloten een additionele doelstelling aan het communicatiebeleid toe te voegen. De doelstelling luidt: "Deelnemers en pensioengerechtigden kennen de regeling, hebben een helder beeld van de risicohouding van het PDN bestuur en kunnen realistische verwachtingen koesteren ten aanzien van de uitvoering van de regeling, aansluitende bij de actuele positie van het fonds". Om de effectiviteit van de pensioencommunicatie te kunnen meten heeft het bestuur voor de verschillende communicatiemiddelen en -uitingen nieuwe Key Performance Indicators vastgesteld.

DNB

DNB heeft in december 2010 de voorlopige bevindingen gerapporteerd van het bij PDN uitgevoerde Themaonderzoek Pension Fund Governance en Gedrag en Cultuur. De door DNB opgenomen aanbevelingen in de eindrapportage met betrekking tot mogelijke aanpassingen inzake belangenverstrengeling, dubbelrollen en hiërarchische verhoudingen binnen de organen van het fonds zijn als zodanig kenmerkend voor een ondernemingspensioenfonds. De aanbevelingen, welke grotendeels zijn ondervangen in het nieuwe besturingsmodel, worden periodiek door het bestuur besproken. Het bestuur zal de bevindingen in de loop van 2011 met DNB bespreken.

Dienstverleningsovereenkomst

Per 1 januari 2011 is een nieuwe dienstverleningsovereenkomst en SLA met DPS overeengekomen voor een periode van vijf jaar.

5.3 Organisatie in 2010

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 heeft per 1 juli 2010 het besturingsmodel naar aanleiding van de uitkomsten van de strategiediscussie gewijzigd, waarbij tevens de bestuursomvang is teruggebracht van zestien naar tien leden. Van de tien in het bestuur te benoemen leden worden vier leden voorgedragen door DSM Nederland B.V., drie leden door de Centrale Ondernemingsraad DSM Nederland B.V. en drie 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. Het bestuur heeft uit de bestuursleden de voorzitter benoemd, welke geen stemrecht heeft. De stemverhouding van werkgeversleden ten opzichte van werknemersleden en gepensioneerden is paritair gebleven.

Personele wijzigingen in het bestuur

Per 1 januari 2010 zijn als bestuursleden de heren Ubachs en Robeerst afgetreden. De heer De Boer is op voordracht van de COR door het bestuur benoemd als bestuurslid. Na verkiezing uit en door de gepensioneerden is de heer Van den Boorn door het bestuur benoemd als bestuurslid. De vrijgekomen werkgeverszetel is niet ingevuld anticiperend op de voorgenomen governance aanpassing. Per 1 juli 2010 zijn, in verband met de governance aanpassing als bestuursleden mevrouw Caubo en de heren Nederstigt, Nieboer, Noordover, van Baarle en Waltmans afgetreden.

Strategiediscussie

In het kader van de in 2009 gestarte strategiediscussie zijn in het bestuur de governance van het fonds en werkwijze van het bestuur besproken. Daarbij zijn verschillende besturingsmodellen uitgewerkt. Reeds eerder in 2007 heeft het bestuur besloten om na invoering van de governance een evaluatie uit te voeren van het functioneren van de gekozen structuur en de gehanteerde werkwijze. De resultaten van dit onderzoek zijn ingebracht in de strategiediscussie. Terzake de governance en werkwijze heeft het bestuur op basis van de gevoerde strategische discussie en de onderzoeksresultaten in de eerste helft van 2010 een besluit genomen.

Governance structuur

De strategiediscussie heeft geresulteerd in een nieuw besturingsmodel. De voornemens ten aanzien van het nieuwe besturingsmodel zijn vooraf door het bestuur afgestemd met de stakeholders (COR, vakbonden en werkgever), het CvB en het CvT, welke unaniem positief waren over de motivatie en de aanpak van de voorgestelde veranderingen. Hun inbreng ten aanzien van de implementatie en de verdere ontwikkelingen zijn meegewogen bij de besluitvorming.

Het nieuwe besturingsmodel wordt gefaseerd ingevoerd. De eerste fase, de transitiefase, loopt van 1 juli 2010 tot 31 december 2011. Met de invoering is de bestuursomvang en -samenstelling gewijzigd en zijn de taken en bevoegdheden van de colleges uitgebreid en versterkt. Tevens is een nieuwe werkwijze voor het bestuur ingevoerd waardoor onder andere de permanente bestuurscommissies zijn vervallen maar frequenter wordt vergaderd. Van de negen jaarlijkse bestuursvergaderingen zijn vier vergaderingen specifiek gericht op vermogensbeheer en risicomanagement. Bij deze vergaderingen zijn tevens drie externe beleggingsadviseurs en de adviserend actuaaris aanwezig.

Tijdens de transitieperiode wordt het nieuwe besturingsmodel geëvalueerd. De evaluatie start medio 2011. De bevindingen uit deze evaluatie worden meegenomen bij de definitieve inrichting van het model per 1 januari 2012. Tevens is omwille van de continuïteit tot de definitieve inrichting het rooster van aftreden buiten werking gesteld. Het gehele bestuur treedt af per 31 december 2011 en kan zich terstond (op basis van de nieuwe selectiecriteria) opnieuw voor benoeming laten voordragen in het nieuwe bestuur.

Communicatie over de strategie naar de deelnemers

De deelnemers zijn over de strategie en de nieuwe governance geïnformeerd via een gezamenlijk met de werkgever en de vakbonden opgemaakte nieuwsbrief over de pensioensituatie in Nederland en meer specifiek bij DSM. De trends naar de toekomst zijn belicht met het oog op het creëren van een brede awareness voor de noodzakelijke aanpassingen in de pensioenovereenkomst. In de gezamenlijke nieuwsbrief hebben de drie partijen (DSM, vakbonden en PDN) vanuit hun eigen invalshoek het onderwerp belicht.

Werkwijze en taakverdeling transitiebestuur

Het bestuur heeft een nieuwe werkwijze en taakverdeling voor het transitiebestuur vastgesteld. Kenmerkend voor de nieuwe werkwijze zijn:

- scheiding van hoofd- en bijzaken,
- scheiding van beleid en uitvoering,
- taakverdeling tussen bestuursleden en referenten,
- de werkrelatie met DPS.

Referentschappen

Per 1 juli 2010 zijn de bestuurscommissies vervangen door referentschappen. Per aandachtsgebied zijn twee referenten aangewezen. Referenten zijn bestuursleden aan wie een of meerdere specifieke aandachtsgebieden zijn toegewezen. Het bestuur wordt door de referenten ondersteund op de gebieden beleggingen, governance, pensioenen & actuariaat, risk management, financiën en communicatie. Binnen het bestuur en voor de uitvoeringsorganisatie DPS zijn de referenten op het toegewezen gebied het eerste aanspreekpunt. De tweede referent fungeert als back-up voor de eerste referent bij diens afwezigheid. Referenten bezitten op de aan hen toegewezen gebieden meer deskundigheid en competenties en dienen steeds op de hoogte te zijn van de ontwikkelingen in het betreffende aandachtsgebied en de consequenties daarvan voor het fonds. Daarnaast zien de referenten toe op de voorbereiding van beleidsvoorstellen door de uitvoeringsorganisatie en op de vertaling van besluiten naar de uitvoering op basis van het goedgekeurde uitvoeringsplan. De referenten rapporteren periodiek aan het bestuur over de uitvoering van hun taken.

Succession planning

De pensioenproblematiek wordt steeds complexer en de economische/financiële risico's zijn groot. Daarom worden aan het bestuur en de bestuursleden hoge eisen gesteld voor wat betreft deskundigheid en competenties, maar ook voor wat betreft de tijd en de aandacht die bestuursleden aan het besturen moeten besteden. De eisen waaraan het bestuur en de bestuursleden moeten voldoen heeft het bestuur vastgesteld in het profiel voor het bestuur. Het CvT heeft het bestuur over dit profiel geadviseerd. Het bestuur is verantwoordelijk voor het hebben van een deskundig en competent bestuur, de voordragende partijen (werkgever en COR) zijn verantwoordelijk voor het tijdig voordragen van geschikte kandidaten. Vanuit deze gezamenlijke verantwoordelijkheid voor de samenstelling en instandhouding van een goed bestuur heeft het bestuur met de voordragende partijen een succession planning voor bestuursleden opgesteld. Voor de bestuursleden die de pensioengerechtigden vertegenwoordigen is dit niet mogelijk, omdat er geen voordragende partij is daar deze bestuursleden worden gekozen uit en door de pensioengerechtigden.

Verder is voor een goed bestuur van belang dat de bestuursleden op hun geschiktheid adequaat worden getoetst, hun kennis op peil wordt gehouden door permanente educatie en dat het functioneren van het bestuur en van de bestuursleden regelmatig wordt geëvalueerd. Het proces om deze doelstellingen te bereiken is door het bestuur vastgesteld en opgenomen in het Reglement Bestuurlijk Raamwerk.

Kandidaten worden door het dagelijks bestuur en het CvT getoetst op geschiktheid voor de betreffende bestuurszetel.

Opleiding

Voorafgaande aan de benoeming of uiterlijk in het eerste zittingsjaar volgt het bestuurslid de vierdaagse opleiding "Besturen van een pensioenfonds". Tevens volgt het bestuurslid in het eerste of tweede zittingsjaar de achtdaagse opleiding "Leergang Besturen van een pensioenfonds" van SPO en zo mogelijk een door SPO georganiseerde Masterclass. Daarnaast volgen de bestuursleden een Persoonlijk Ontwikkelplan waarin is opgenomen ten aanzien van welke thema's het bestuurslid gaat deelnemen aan seminars of workshops.

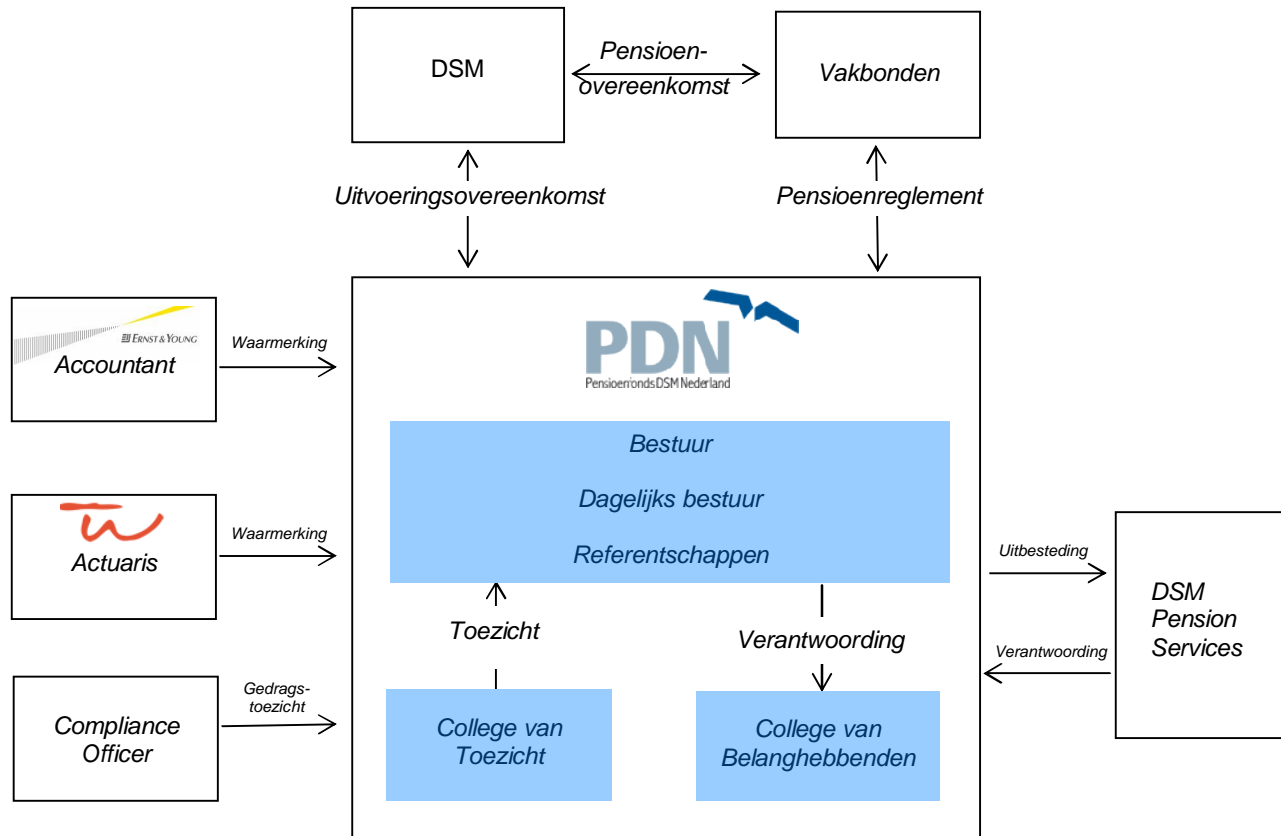
Om de deskundigheid van ieder bestuurslid op peil te houden wordt periodiek voorafgaande aan de bestuursvergadering voor het bestuur een educatiesessie gehouden waarin aandacht wordt gegeven aan een actueel thema, de ontwikkelingen daarin en de mogelijke gevolgen hiervan voor het fonds.

Evalueren functioneren

Eén jaar na de benoeming worden de bereikte resultaten besproken en het Persoonlijk Ontwikkelplan voor volgende jaren vastgesteld. Hierbij wordt naast de bereikte kennis, inzicht en oordeelsvorming in het bijzonder aandacht gegeven aan de verdere ontwikkeling van competenties. In volgende jaren bepaalt het DB of nadere evaluatie van het functioneren nodig is.

Het bestuur evalueert eenmaal in de twee jaar in een vergadering het functioneren van het bestuur als geheel. In deze vergadering is ook het CvT aanwezig. Het CvT heeft hierbij een adviserende rol. In het geval het bestuur het advies van het CvT niet overneemt deelt het bestuur haar beweegredenen hiervoor mee aan het CvT.

Governance structuur PDN in 2010



College van Toezicht

Het CvT heeft als taak het beoordelen van:

- het functioneren van (het bestuur van) het fonds,
- beleids- en bestuursprocedures en -processen en de checks en balances van het fonds,
- de wijze waarop het fonds wordt aangestuurd,
- de wijze waarop door het bestuur wordt omgegaan met risico's op de langere termijn.

Het CvT bestaat uit drie onafhankelijke deskundigen, de heren J.F. Maassen (voorzitter), W.L. Moerman en J.T. van Niekerk. Gedurende het jaar heeft het CvT regelmatig met het (dagelijks)bestuur over diverse aangelegenheden gesproken. Het bericht van het CvT is opgenomen in hoofdstuk 6.

College van Belanghebbenden

Het CvB 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 CvB bestaat uit negen leden. Drie leden zijn aangewezen door DSM Nederland B.V., drie leden door de COR en drie leden zijn gekozen uit en door de pensioengerechtigden. Gedurende 2010 heeft het CvB regelmatig met het (dagelijks)bestuur over de door het bestuur genomen besluiten gesproken. Het bericht van het CvB is opgenomen in hoofdstuk 7.

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 CvB en het CvT. De uitvoeringsorganisatie DPS heeft een gedragscode die minimaal gelijkwaardig is aan de gedragscode van het fonds.

Compliance Officer

Het fonds maakt met betrekking tot compliance onderscheid tussen compliance in brede en enge zin. Compliance in brede zin betreft het volledig voldoen aan wet- en regelgeving hetgeen het fonds heeft opgenomen in de periodieke Risk en Control Assessments (RCA) waarbij het bestuur de volledige risico-omgeving van het fonds in kaart brengt en evalueert. De referenten risk management bewaken de actualiteit en de voortgang hetgeen door het bestuur wordt beoordeeld. De compliance functie in enge zin heeft betrekking op alle aspecten met betrekking tot gedragstoezicht. De monitoring hiervan is uitbesteed aan de onafhankelijke Compliance Officer de heer J. Grooten (Koninklijke DSM N.V., afdeling Corporate Operational Audit). De Compliance Officer wordt administratief ondersteund door de Risk Manager van DPS. In 2010 heeft de compliance officer geen onregelmatigheden geconstateerd. Daarnaast beschikt het fonds over een klokkenluidersregeling welke overeenkomt met de binnen DSM gehanteerde procedures.

Opf

Het fonds is lid van de pensioenkoepel Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen (Opf) en vervult hierin nadrukkelijk een rol door via DPS als voorzitter plaats te nemen in het bestuur en als deelnemer plaats te nemen in diverse commissies. Op 15 november 2010 hebben de Opf, de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen en de Unie van Beroepspensioenfondsen besloten om op diverse beleidsgebieden te gaan samenwerken onder de noemer Pensioenfederatie.

5.4 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. (in verband met de verkoop door DSM met ingang van 16 december 2010 op basis van tijdelijke aansluiting van max. 1 jaar), 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 prepensioenregeling. De pensioenregeling houdt in dat een deelnemer pensioen opbouwt vanaf het moment dat deze in dienst is getreden.

In verband met het op 31 december 2010 eindigen van de pensioenregeling (onderdeel van de CAO's bij DSM) en de uitvoeringsovereenkomst tussen PDN en DSM, hebben vakorganisaties en DSM overleg gevoerd over nieuwe pensioenafspraken. Einde december 2010 heeft dit overleg geresulteerd in een nieuwe pensioenregeling met ingang van 1 januari 2011.

In deze paragraaf wordt allereerst ingegaan op de pensioenregeling tot en met 31 december 2010 en vervolgens op de pensioenregeling vanaf 1 januari 2011.

Pensioenregeling tot en met 31 december 2010

Op hoofdlijnen betekent de pensioenregeling het navolgende:

- Opbouw van ouderdomspensioen met 2% per deelnemersjaar over het inkomen dat uitgaat boven de franchise van EUR 12.674 (1 januari 2010). Per 31 december 2010 is de franchise vastgesteld op EUR 12.927.
- 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 uittrekking. Die opbouw van extra pensioenafspraken vloeit daarbij deels voort uit de extra verlaging van de franchise.
- Voor de medewerkers geboren voor 1950 en deelnemer op 31 december 2005 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 2010). Per 31 december 2010 is de franchise vastgesteld op EUR 18.275.
- Bij gehele en/of gedeeltelijke arbeidsongeschiktheid is er onder voorwaarden recht op een arbeidsongeschiktheids-pensioen en premievrije pensioenopbouw.

Financiering

De kosten van deze 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. Voor deelnemers geboren vóór 1950 en deelnemer op 31 december 2005 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 vóór 1950 en deelnemer op 31 december 2005 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.

Pensioenregeling vanaf 1 januari 2011

Vanaf 1 januari 2011 geldt voor de medewerkers van DSM een aangepaste pensioenregeling, met dien verstande dat voor de medewerkers geboren vóór 1 januari 1950 en zijnde deelnemer op 31 december 2005 op onderdelen afwijkende (overgangs)bepalingen gelden. Die aanpassingen van de pensioenregeling houden op hoofdlijnen het navolgende in:

- Opbouw van aanspraken op ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen over het vaste jaarinkomen (conform huidige PDN-loonbegrip) op grond van een zogenaamde middelloonregeling; peildatum voor de vaststelling van dit jaarinkomen is 1 januari van het desbetreffende kalenderjaar.
- Opbouw van ouderdomspensioen met 2% per jaar over de pensioengrondslag (het vaste jaarinkomen uitgaande boven de franchise).
- De franchise wordt vastgesteld op de fiscale minimale franchise (per 1 januari 2011) van EUR 12.898 en wordt vervolgens telkens per 1 januari zodanig aangepast dat de franchise steeds gelijk zal zijn aan de desbetreffende fiscale minimale franchise. De aanspraken op ouderdomspensioen die worden opgebouwd vanaf 1 januari 2011 tot en met 31 december 2011 zullen ingaan bij het bereiken van de 65-jarige leeftijd en de nieuwe aanspraken op ouderdomspensioen die worden opgebouwd vanaf 1 januari 2012 zullen ingaan bij het bereiken van de 66-jarige leeftijd. Daarmee is vooruitgelopen op de mogelijke toekomstige verhoging van de AOW-leeftijd.
- PDN zal jaarlijks naar de situatie per 1 januari beoordelen of de in de voorafgaande jaren opgebouwde aanspraken kunnen worden aangepast uitgaande van de algemene loonsverhogingen bij DSM na 1 januari van het voorafgaande kalenderjaar. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald. De toeslagverlening wordt uit beleggingsrendement gefinancierd. Er zijn nadere regels gesteld waarbinnen het bestuur kan besluiten tot het verlenen van een (gedeeltelijke) toeslag.
- PDN zal jaarlijks naar de situatie per 1 januari beoordelen of de ingegane uitkeringen kunnen worden verhoogd, waarbij als leidraad voor de aanpassing geldt de ontwikkeling van de kosten van levensonderhoud (uitgaande van het CBS-prijsindexcijfer alle huishoudens, afgeleid). Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald. De toeslagverlening wordt uit beleggingsrendement gefinancierd. Er zijn nadere regels gesteld waarbinnen het bestuur kan besluiten tot het verlenen van een (gedeeltelijke) toeslag. Daaronder behoort onder meer de regel dat de ingegane pensioenen en slapersrechten in enig jaar niet langer de algemene loonsverhoging voor de actieven als maximum kennen. Dat betekent dat ook het moment van toekenning van toeslagen voor ingegane pensioenen en slapersrechten niet langer gebonden is aan de totstandkoming van CAO-afspraken over de algemene loonsverhoging.
- De afspraken ten aanzien van partnerpensioen, wezenpensioen en arbeidsongeschiktheidspensioen zijn inhoudelijk niet gewijzigd.

Voor alle deelnemers zal per 31 december 2010 de omvang van hun aanspraken op grond van de tot die datum geldende voorwaardelijke eindloonregeling worden vastgesteld. De peildatum voor die vaststelling van de pensioengrondslag is 31 december 2010.

De werkgever heeft ultimo 2010 in het kader van de nieuwe pensioen- en uitvoeringsovereenkomst een extra storting van EUR 25 mln. gedaan. Tevens heeft de werkgever afstand gedaan van het voorwaardelijk recht op een premiekorting ad EUR 28,5 mln. welke nog openstond op basis van de in 2005 overeengekomen pensioen- en uitvoeringsregeling. Daarnaast worden vanuit de overeenkomst de zogenaamde versleeprechten periode 2011 tot en met 2015 per 1 januari 2011 toegekend en de versleeprechten periode 2016 tot en met 2020 onder voorwaarden per 31 december 2020 toegekend. Eén en ander wordt nader toegelicht in hoofdstuk 8.5.

Financiering

Ter financiering van de pensioenopbouw (inclusief uitvoeringskosten) zal DSM jaarlijks een premie betalen aan het fonds ter grootte van 22% van het pensioengevend salaris. Voor deelnemers geboren voor 1950 en zijnde deelnemer op 31 december 2005 is die bijdrage 18%.

De werkgever verhaalt een deel van de premie op de werknemer conform het bepaalde in de voor betrokkene geldende CAO. Deze premie wordt maandelijks ingehouden op het inkomen.

In het verslagjaar genomen besluiten

Onderstaand zijn de voor het fonds belangrijkste pensioenbesluiten toegelicht.

Aanpassing franchise per 1 januari 2010

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 2010 vast te stellen op het fiscale minimum van EUR 12.674 (was EUR 12.466 in 2009). Per 31 december 2010 is de franchise vastgesteld op EUR 12.927.

Toeslag ingegane pensioenen en slapersrechten

Op grond van het pensioenreglement kan door het bestuur 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. Bovendien dient de financiële positie van het pensioenfonds dat toe te laten. De toeslag wordt 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 2010 is bij de DSM ondernemingen een CAO-akkoord bereikt, waarin is bepaald dat er over 2009 geen algemene loonsverhoging bij de werkgever wordt toegekend. Door het niet verlenen van de algemene loonsverhoging in 2009 kon het bestuur geen toeslag voor de ingegane pensioenen en slapersrechten toekennen ter compensatie van de prijsstijging over 2009 van 0,69%. Dat kan wel op een later moment worden ingehaald, als de algemene loonsverhogingen uitgaan boven de prijsontwikkeling. In maart 2010 heeft het bestuur de mogelijkheden beoordeeld voor het verlenen van (inhaal)toeslagen, welke nog zou moeten plaatsvinden als reparatie van het niet verlenen van 1,91% over het jaar 2007 en 1,44% over het jaar 2008. Op basis van de financiële positie van PDN is besloten tot pro rato toekenning van de niet toegekende toeslag van 1,91%. Voor de gepensioneerden en slapers betekende dat een toeslag van 1% met ingang 1 januari 2010. In de onderstaande tabel staan de prijsstijgingen van de afgelopen drie jaar afgezet tegen de reeds verleende toeslagen. Het bestuur kan op een later moment besluiten om de niet verleende toeslagen van in totaal ruim 3% alsnog toe te kennen.

	2007	2008	2009
Prijsindexcijfer	1,91%	1,44%	0,69%
Verleende toeslag	1,00%	-	-
Achterstand toeslagverlening	0,91%	1,44%	0,69%

Backservice

De pensioenregeling t/m 31 december 2010 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 in overeenstemming met de daarvoor geldende regels moest besluiten om per 1 januari 2009 aan actieve deelnemers geen backservice op basis van de algemene loonsverhoging van 3,5% in 2008 toe te kennen. In maart 2010 heeft het bestuur op basis van de verbeterde financiële positie en de geldende regels besloten om deze backservice alsnog toe te kennen. Daarmee zijn alle nog in te halen toeslagen verleend.

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 PPS-saldo 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. Gelet op het beleggingsrendement over 2008 (-18,8%) heeft het bestuur in 2010 de rentebijdriving vanaf 1 juli 2010 tot 1 juli 2011 over de pensioenspaarkapitalen en de prepensioensaldi wederom vastgesteld op nihil, aangezien het inhaaleffect nog niet volledig is gerealiseerd.

Actuariële en Bedrijfstechnische Nota

Het bestuur heeft in 2010 de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN) geactualiseerd, waarin 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.

Aanpassing verplichtingen als gevolg van AG-prognosetafels

De nieuw verschenen AG-prognosetafels 2010-2060, noodzaakten tot het bezien of de PDN pensioenvoorziening in overeenstemming is met de in Nederland gestegen levensverwachting. Hiertoe heeft een onderzoek plaatsgevonden naar de effecten van de ervaringssterfte bij PDN in relatie tot de nieuwe sterftetafels. In het onderzoek zijn de daadwerkelijke sterftegevallen in de PDN populatie van 2002 tot en met 2009 op basis van leeftijd en geslacht afgezet tegen de verwachte sterftegevallen over 2002 tot en met 2009 op basis van de AG prognosetafel 2010-2060. Ook bij PDN bleek de levensverwachting gestegen. Mede op basis van dit onderzoek heeft het bestuur besloten om per 31 december 2010 de sterftegrondslagen aan te passen op basis van de AG prognosetafels 2010-2060 gecorrigeerd met de specifieke leeftijdsafhankelijke correctiefactor op sterftetekansen afgeleid van de PDN ervaringssterfte. Dit resulteerde per saldo in een verhoging van de voorziening pensioenverplichting met 1,3%. Omdat PDN in 2009 vooruitlopend op de nieuwe prognosetafels de voorziening met 4% had verhoogd, is het totale effect van de prognosetafels op de voorziening een stijging van 5,3%.

Nieuwe uitvoeringsovereenkomst

In de tweede helft van 2010 heeft het bestuur voorbereidende werkzaamheden verricht voor een nieuwe uitvoeringsovereenkomst ter vervanging van de uitvoeringsovereenkomst die per 31 december 2010 afliep. Hierbij hebben twee zaken centraal gestaan. Enerzijds de gesprekken over de nieuwe pensioenregeling tussen de werkgever en de vakorganisaties. Anderzijds de vraag of deze afspraken zouden kunnen voldoen aan de voorwaarden die daarvoor gelden. In december 2010 heeft het bestuur geconcludeerd dat de regeling in beginsel uitvoerbaar is en de afspraken zodanig zijn dat daarmee wordt voldaan aan wet- en regelgeving. De financiering is, de gekozen methode en geformuleerde voorbehouden in aanmerking nemend, op prudente wijze ingericht. Het bestuur heeft besloten om de nieuwe pensioenovereenkomst in uitvoering te nemen op basis van een aantal uitgangspunten:

- PDN maakt gebruik van premiedemping op basis van het 10-jaars voortschrijdend gemiddelde van de marktrente. Deze methode wordt sinds 2009 toegepast om bij het toetsen van de feitelijk overeengekomen pensioenpremie op kostendekkendheid de volatiliteit te mitigeren.
- Hierbij zal de werkgever een vaste premie betalen van 22% ter financiering van de pensioenopbouw op basis van vorenstaande gedempte methode met een gehanteerde rekenrente van 3,5%.
- De looptijd van de nieuwe uitvoeringsovereenkomst is van 1 januari 2010 tot en met 31 december 2015, met de mogelijkheid om de overeenkomst tussentijds in overleg met de sociale partners aan te passen.

Ontwikkeling verzekerdenbestand

Het aantal deelnemers is afgenomen van 39.521 ultimo 2009 naar 38.904 ultimo 2010. Dit werd veroorzaakt door een daling van het aantal actieve deelnemers en het afkopen van kleine pensioenrechten, waardoor het aantal slapers daalde.

Aantal deelnemers	2010	2009
Actieve deelnemers pensioenregelingen	8.228	8.364
Actieve deelnemers prepensioenregelingen	111	217
Deelnemers beschikbare premierregeling	7.001	7.103
Deelnemers vrijwillig pensioensparen	289	292
Gepensioneerden	14.946	14.828
Arbeidsongeschikten	436	447
Slapers	7.893	8.270
Totaal aantal deelnemers	38.904	39.521

Klachten

De Commissie klachten & geschillen heeft over 2010 drie schriftelijke klachten van deelnemers ontvangen. Het betrof één inhoudelijke klacht over de uitvoering van de regeling en twee klachten over de uitvoering van het persoonlijke dossier. Twee klachten zijn inmiddels afgewikkeld. Eén klacht staat nog open en is verder geleid naar de Ombudsman Pensioenen.

5.5 Beleggingen

Algemeen economisch beeld

De economische groei liet in de meeste landen eind 2009 een hoogtepunt zien. Het jaar 2010 werd ingezet met een groeivertraging. In de eurozone kwam dit vooral door het wegvallen van de overheidsimpulsen, terwijl in de VS de aanvulling van de voorraden tot een einde kwam. Ook in de Aziatische regio was er sprake van wat terugzakkende groei in de loop van de eerste helft van 2010.

Door het uitblijven van een structureel banenherstel in de VS nam de bezorgdheid toe over de voortgang van de economische groei en werd gevreesd voor een double dip scenario. Door de financiële situatie in Griekenland groeiden de zorgen over de overheidsfinanciën in de eurozone, hetgeen resulteerde in een eurocrisis. Met enige politieke vertraging werden Griekse leningen door de overige eurodeelnemers gegarandeerd tot 2013, later gevolgd door de oprichting van de Europese Financiële Stabiliteit Faciliteit, waarna de markten kalmeerden.

Gedurende de zomer nam de somberheid in de markten weer toe door het reeds hierboven genoemde uitblijven van banenherstel in de VS en een wegzakkende activiteit in de Chinese economie. Pas toen de voorzitter van de centrale bank van Amerika suggereerde dat men bereid was een nog aanzienlijk grotere monetaire impuls aan de economie te geven, veerden de markten op. De hierna gepubliceerde macrocijfers verbeterden snel. Bovendien ging de Fed over tot het aankopen van Amerikaanse staatsobligaties, zodat de lange rente gedrukt werd. Opmerkelijk was dat de Duitse economie in de tweede helft van het jaar een zeer sterke opleving kende, voornamelijk gedragen door exporten naar China. Hierdoor veerde het Duitse consumentenvertrouwen op.

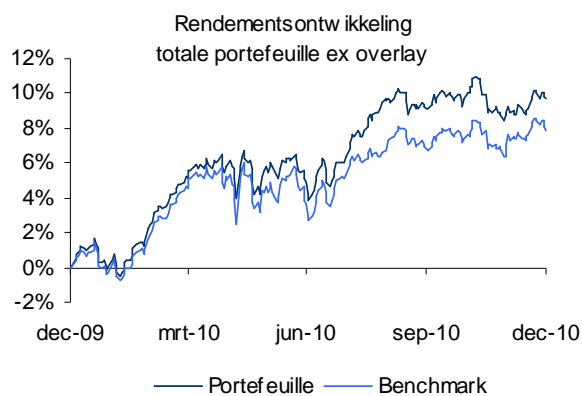
Aan het eind van het jaar leefde de eurocrisis opnieuw op. Dit werd met name veroorzaakt door zorgen omtrent de financierbaarheid van de Ierse staatschuld. Daarnaast kwamen ook de financiële problemen van Portugal en Spanje nadrukkelijk naar voren. Een nieuw noodpakket, gekoppeld aan forse bezuinigingen in Ierland, bracht de markten langzaam weer tot rust.

Beleggingsbeleid

Algemeen

Het beleggingsbeleid wordt, met advies van de commissie Beleggingen, jaarlijks door het bestuur vastgesteld en vastgelegd in de Nota Beleggingsbeleid (NBB). De NBB bevat niet alleen het strategische beleid, maar ook het beleggingsplan en de tactische kaders waarbinnen het beleid concreet wordt vormgegeven.

Het beleggingsplan heeft tot doel te waarborgen dat de beschikbare gelden worden belegd in overeenstemming met wet- en regelgeving, het beleid en de statuten, maar ook in lijn met het ambitieniveau, de risico attitude 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 bezittingen, het beleggingsbeleid 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 de gekozen strategische beleggingsportefeuille en de toegestane bandbreedtes waarbinnen de beleggingsresultaten dienen te worden gerealiseerd.



Vanaf 1 juli 2010 is er een nieuwe governance structuur bij het fonds. In dit kader is de commissie Beleggingen vervallen. Vier van de reguliere bestuursvergaderingen hebben als hoofdthema vermogensbeheer en risk management. Tijdens deze vergaderingen wordt in aanwezigheid van de externe vermogensadviseurs ondermeer het bestaande beleggingsbeleid, voorgestelde wijzigingen in het beleggingsbeleid en de economische ontwikkelingen besproken.

Daarnaast worden tijdens maandelijks overleg tussen de referenten Vermogensbeheer, externe vermogensadviseurs en DPS de ontwikkelingen op de vermogensmarkten en de gevolgen voor het fonds besproken. Vanaf 2011 zal de procedure rondom de Nota Beleggingsbeleid wijzigen. Naar aanleiding van een ALM-studie wordt een strategisch beleidsplan 2011-2015 opgesteld dat in principe voor de duur van vijf jaar geldig is. Daarnaast wordt er jaarlijks een beleggingsplan opgesteld. Dit beleggingsplan wordt elke keer aangepast als blijkt dat dit nodig is in het kader van het dynamische beleggingsbeleid.

Dynamisch beleggingsbeleid

De kredietcrisis en de gevolgen die deze crisis heeft (gehad) voor de financiële positie van pensioenfondsen heeft tot het inzicht 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 beleggingsbeleid nog in overeenstemming is met de doelstellingen die het pensioenfonds zichzelf heeft gesteld (bijvoorbeeld de ambitie ten aanzien van de indexatie en de vastgestelde kans op onderdekking). Mocht uit deze analyse blijken dat het geldende strategische beleid en de bijbehorende afgesproken tactische kaders niet meer in overeenstemming zijn met deze doelstellingen, dan zal dit beleid tussentijds worden bijgesteld (door het verhogen of verlagen van het risico).

In het jaar 2010 is het proces betreffende het dynamische beleggingsbeleid als gevolg van veranderende marktomstandigheden opgestart. Gelijktijdig werd opnieuw onderzocht of het aandelenrisico van het pensioenfonds en het renterisico van het pensioenfonds mogelijk zouden moeten worden verlaagd. Het bestuur heeft besloten om de bestaande portefeuille intact te houden met een rente afdekking van 75%.

Integraal Balansmanagement

Aan de basis van het beleggingsbeleid van het fonds (zoals ook beschreven in de ABTN) staat een ALM-studie die de relatie legt tussen de bezittingen, het (voorgenomen) beleggingsbeleid en de verplichtingen van het fonds. In het beleggingsbeleid wordt nadrukkelijk ook rekening gehouden met de ontwikkeling van de rente, de gevolgen voor de dekkingsgraad en het mogelijk hedgen van o.a. het renterisico.

Het fonds wordt nadrukkelijk geconfronteerd met risico's, zoals langlevensrisico, renterisico, inflatierisico en zakelijke waarden risico. Ook andere risico's zoals het landenrisico en de eurocrisis staan op de agenda. Het in samenhang bezien van alle risico's in relatie tot rendementen en doelstelling van het fonds, maar ook het stellen van kaders komt steeds meer naar voren.

De financiële uitgangspunten en daaraan gekoppelde risico's vertalen zich uiteindelijk in de balans van het fonds en het integraal bezien van alle balansrisico's staat nadrukkelijk op de agenda. Het integraal managen van alle financiële risico's van het fonds en hun onderlinge samenhang – Integraal Balansmanagement – ook in relatie tot een nieuwe uitvoeringsovereenkomst staat de komende tijd op de agenda van het fonds.

Het Integraal Balansmanagement is een logische vervolgstap op de dynamisering van het beleggingsbeleid en de aanpassing van de governance van het fonds.

Beleggingsbeleid 2010

In 2010 werd het eerder vastgestelde beleid van het fonds gecontinueerd. Vanaf 1 juli 2010 is de benchmark voor Vastrentende Waarden gewijzigd van een gewogen benchmark op basis van marktgerelateerde indices in een "liability benchmark". De investeringen in obligaties en derivaten die als doel hebben om de gewenste renteafdekking te bewerkstelligen worden vanaf de tweede helft van 2010 afgezet tegen de ontwikkeling van de pensioenverplichtingen als gevolg van renteveranderingen. De strategische allocaties, alsmede de valuta- en renteafdekkingen bleven intact.

In onderstaande tabel is het strategische beleggingsbeleid weergegeven met daarbij de wegingen ultimo 2010.

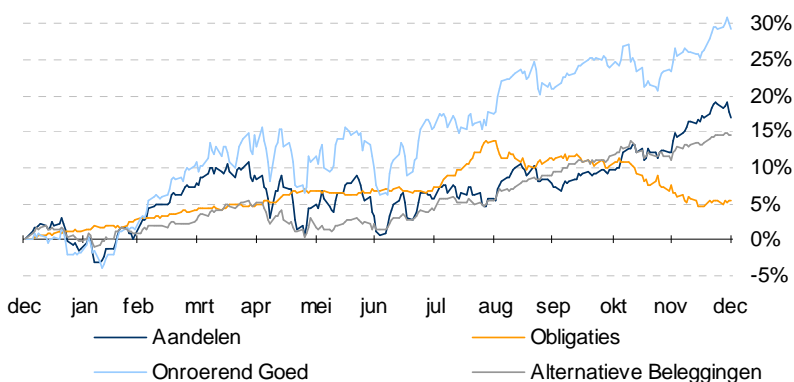
Beleggingsbeleid 2010	ultimo 2010		Strategische weging (%)	Bandbreedte	
	EUR mln	weging		Ondergrens	Bovengrens
Aandelen	1.630	32,4%	35,0%	25,0%	40,0%
Vastrentende Waarden	2.825	56,2%	50,0%	40,0%	60,0%
Onroerend Goed	187	3,7%	5,0%	0,0%	10,0%
Alternatieve Beleggingen	343	6,8%	10,0%	5,0%	15,0%
Overige Beleggingen	-15	-0,3%	-	-	-
Liquiditeiten	59	1,2%	0,0%	-2,0%	2,0%

Beleggingsperformance

Het rendement op de totale beleggingen bedroeg afgelopen jaar 10,2%. De benchmark liet een rendement zien van 8,4%. In de onderstaande tabel en grafiek is de performance in 2010 per beleggingscategorie ten opzichte van de benchmark weergegeven. De delta geeft aan hoe het fonds gepresteerd heeft ten opzichte van de gestelde benchmark. Een positieve delta duidt op een outperformance. De bijdrage geeft aan voor hoeveel procentpunten van het totale beleggingsrendement van 10,2% de specifieke beleggingscategorie heeft gezorgd.

Rendement 2010	Portfolio	Benchmark	Delta	Bijdrage
Aandelen	17,1%	17,0%	0,1%	5,3%
Vastrentende Waarden	6,2%	3,9%	2,3%	3,4%
Emerging market Debt	22,8%	21,9%	0,9%	0,5%
US High Yield	24,3%	22,9%	1,4%	0,4%
Onroerend Goed	29,1%	27,0%	2,1%	1,1%
Alternatieve Beleggingen	14,9%	14,9%	0,0%	1,0%
Liquiditeiten	2,7%	0,0%	2,7%	0,0%
Totaal excl currency overlay	11,7%	9,8%	1,9%	11,7%
Totaal incl currency overlay	10,2%	8,4%	1,8%	10,2%

Rendementontwikkeling portfolio's 2010



Ontwikkelingen per beleggingscategorie

Aandelen

Na de flinke stijging in 2009 startten de aandelenmarkten het nieuwe jaar aarzelend. In de loop van het eerste kwartaal stegen de koersen gestaag. Echter, het uitbreken van de crisis rond de overheidsfinanciën in de eurozone en terugvallende economische cijfers hadden in het tweede kwartaal een negatief effect op de aandelenkoersen. Pas toen de Amerikaanse centrale bank, de Fed, eind augustus aankondigde nieuwe monetaire maatregelen te nemen, sloeg de stemming om in de veronderstelling dat hierdoor de risico's op de financiële markten aanzienlijk afnamen.

De verschillen in rendementen van de regionale markten waren groot. In Europa stegen de koersen met 11%, terwijl in de Verenigde Staten en de Pacific Rim de koersen omgerekend in euro's met respectievelijk 23% en 24% stegen. De best presterende regio was Emerging Markets met een rendement van 27%. De totale aandelenportefeuille behaalde in 2010 een rendement van 17,1% ten opzichte van een benchmarkrendement van 17,0%.

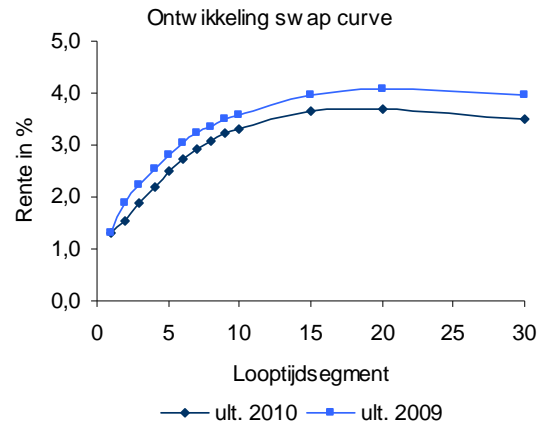
Onroerend Goed

De stabiliserende wereldeconomie en de zorg voor toekomstige inflatie hebben geleid tot een gunstig klimaat voor onroerend goed beleggingen. De beursgenoteerd Onroerend Goed portefeuille behaalde in 2010 een rendement van 29,1%. Onroerend goed uit de regio Noord Amerika was met 38,1% de best presterende regio. Onroerend goed uit de regio Azië behaalde een performance van 31,0%. De schuldencrisis in euroland hadden tot gevolg dat Europees beursgenoteerd onroerend goed een performance behaalde van 19,4%. De totale Onroerend Goed portefeuille behaalde een rendement van 29,1% ten opzichte van een benchmarkrendement van 27,0%.

Vastrentende waarden

De schuldenpositie van Portugal, Ierland, Italië, Griekenland en Spanje (de zogenaamde PIIGS-landen) was het thema van 2010 op de vastrentende markt. Beleggers zochten massaal een veilige haven en kochten vooral Duitse obligaties. De Duitse 10-jaarsrente daalde medio 2010 zelfs tot 2,09% om uiteindelijk ultimo 2010 0,4% lager te eindigen dan ultimo 2009 (slotstand Duitse 10-jaarsrente ultimo 2010: 3,0%). De rente op obligaties uit de PIIGS-landen steeg zeer sterk waardoor de EU en de Europese Centrale Bank (ECB) genoodzaakt waren tot het nemen van uitzonderlijke maatregelen. Deze tweedeling binnen de eurolanden geldt overigens niet alleen voor de lange rente (looptijd 10 jaar), maar ook voor de korte rente (looptijd 2 jaar).

Op de markt voor bedrijfsobligaties was in 2010 eveneens de hiervoor genoemde tweedeling zichtbaar. Bedrijfsobligaties uit de PIIGS-landen deden het aanmerkelijk slechter dan bedrijfsobligaties uit de niet-PIIGS-landen. Per saldo steeg de risicopremie op bedrijfsobligaties iets in 2010. Niet alleen tussen landen, maar ook tussen sectoren waren de verschillen groot. Met name achtergestelde obligaties van financiële instellingen presteerden in 2010 zeer goed. Dit laatste geldt ook voor US High Yield en Emerging Markets Debt. In een klimaat met extreem lage rentes, matige economische groei en focus op niet-euro obligaties doen dit soort obligaties het relatief en absoluut goed.



De consumentenprijsontwikkeling liet in 2010 een stijgende trend zien en van deflatie was geen sprake. Ultimo 2010 bedroeg de Europese inflatie op jaarbasis 2,2%. De kerninflatie (inflatie exclusief energie, voedsel, alcohol en tabak) lag in 2010 op een historisch laag niveau van 1,0%. De inflatieverwachtingen voor de middellange termijn in de eurozone daalden licht in 2010, vooral gedreven door de beperkte economische groeiverwachtingen. Omdat de markt voor inflation-linked bonds mede wordt gedomineerd door Italiaanse obligaties en ook deze obligaties negatief beïnvloed werden door problemen in de PIIGS-landen, liet de vermogenscategorie inflation-linked bonds in 2010 een negatief rendement zien.

Het fonds hanteert een strategische rente afdekking van 75%. Naast de reguliere producten uit de vastrentende waarden portefeuille worden ook derivaten gebruikt voor de afdekking van het renterisico. Ultimo 2010 zijn de swaptions verkocht en de swapportefeuille uitgebreid naar nominaal EUR 1.125 mln. Als gevolg van de dalende marktrente in het tweede en derde kwartaal steeg de marktwaarde van de derivaten ultimo Q3 naar EUR 240 mln. In het vierde kwartaal daalde de marktwaarde naar EUR 8 mln. ultimo 2010. Dit werd enerzijds veroorzaakt door verkoop van de swaptionportefeuille voor in totaal EUR 73 mln. en het afwikkelen van enkele swapcontracten. Anderzijds daalde de marktwaarde als gevolg van de in het vierde kwartaal stijgende rente. In totaal leverden de swaps en de swaptions in 2010 een bijdrage van 3,9 procentpunten aan het totale rendement van 6,2% van de vastrentende waardenportefeuille. De benchmark van de vastrentende waardenportefeuille werd op 1 juli 2010 gewijzigd naar de procentuele verandering van de voorziening pensioenverplichting als gevolg van de wijziging in de rentetermijn structuur zoals gepubliceerd door DNB. Deze benchmark leverde, in combinatie met de reguliere benchmark voor staats- en bedrijfsobligaties zoals deze voor 1 juli gehanteerd werden, een rendement op van 3,9% voor geheel 2010.

Alternatieve Beleggingen

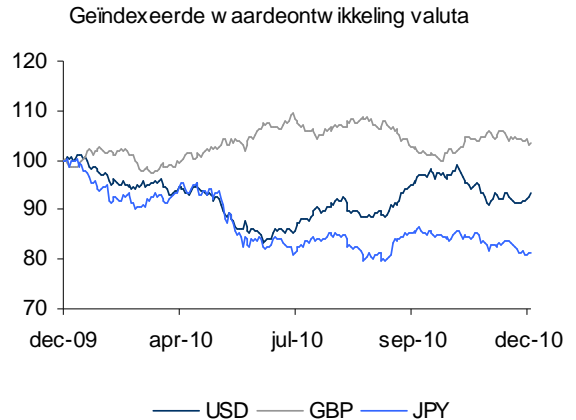
De Alternatieve Beleggingen portefeuille bestaat uit verschillende subcategorieën die onderling een lage correlatie kennen om zodoende op de lange termijn een stabiel en positief rendement te genereren. Binnen de Alternatieve Beleggingen portefeuille wordt belegd in diverse categorieën, zoals grondstoffen, infrastructuur, renewable energy, niet-beursgenoteerd onroerend goed en microfinanciering. In 2010 zijn de bestaande investeringen in infrastructuur en renewable energy uitgebreid om de spreiding van de portefeuille te verbeteren. Tevens is er een nieuw infrastructuur fonds toegevoegd aan de portefeuille. De performance van de portefeuille Alternatieve Beleggingen bedroeg 14,9% in 2010.

De benchmark van de portefeuille Alternatieve Beleggingen wordt ten behoeve van de periodieke rapportages gelijkgesteld aan het behaalde rendement van de portefeuille. Als (lange termijn) benchmark wordt een targetreturn gehanteerd, te weten de 5-jaars rente op Europese staatsleningen met een opslag van 1%. In de onderstaande tabel zijn respectievelijk het 1-jaars, 3-jaars en 5-jaars rendement van de Alternatieve Beleggingen vergeleken met de lange termijn benchmark.

Periode	Rendement	Benchmark	Delta
2010	14,9%	3,4%	11,5%
2008-2010	-1,7%	4,0%	-5,7%
2006-2010	1,2%	5,0%	-3,8%

Valuta

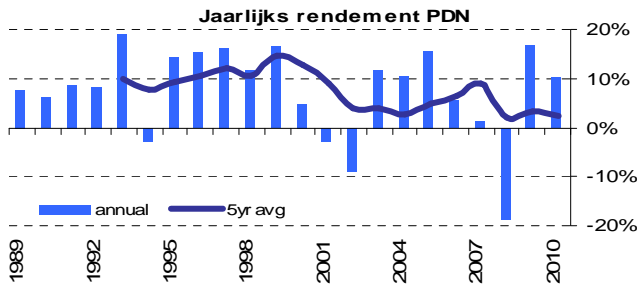
De ontwikkelingen op de Europese obligatiemarkten hadden een negatieve invloed op de koers van de Euro. De koers daalde sterk aan het einde van het eerste kwartaal toen bleek dat Griekenland door de overige Eurolanden geholpen moest worden om een financieringsprobleem op korte termijn te voorkomen. Na een stijging tijdens de zomermaanden kwam echter een tweede verkoopgolf op gang toen bleek dat ook Ierland niet in staat was om haar schulden te herfinancieren. De speculaties over de financieringsproblemen in Portugal, Spanje en Italië hadden eveneens een negatief effect op de koers van de Euro. Daar waar de schade op jaarbasis ten opzichte van de dollar nog enigszins beperkt bleef (-6,6%), was het verlies tegenover de Zwitserse Frank (-15,6%) en de Japanse Yen (-18,6%) substantiëler.



Strategisch worden de valutarisico's van niet-euro beleggingen door extern beheerde currency overlay mandaten voor 65% afgedekt. Met name als gevolg van de appreciaties van de Japanse yen en de Amerikaanse dollar had de valuta-overlay een negatieve bijdrage van 1,5% aan het totale resultaat.

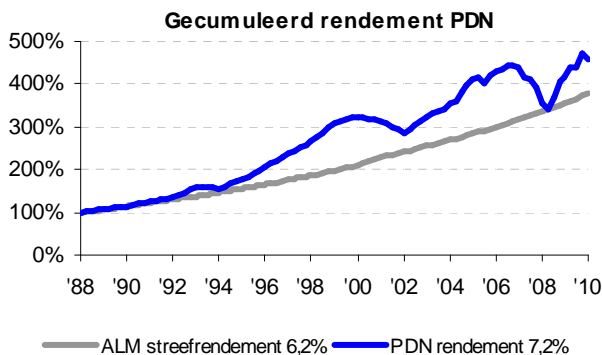
Lange termijn beleggingsresultaat

In onderstaande grafiek zijn de jaarlijkse rendementen sinds 1989 te zien. Daarnaast is in de tabel het gemiddelde lange termijn rendement te zien. De gemiddelde relatieve performance geeft het lange termijn rendement ten opzichte van de benchmark weer.



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

Het fonds heeft een beleggingsstrategie gericht op de lange termijn. Om de waardeontwikkeling over langere termijn inzichtelijk te maken, worden rendementen gecumuleerd sinds ultimo 1988 weergegeven in de onderstaande grafiek. Op de lange termijn bezien is het beleggingsrendement 1% hoger dan de aannames zoals die gehanteerd worden in de periodieke Asset Liability Management (ALM)-studie. In 2010 bedroeg het rendement 10,2% waardoor het langjarig gemiddeld rendement steeg tot 7,2%. Tot en met 2009 bedroeg het lange termijn rendement 7,0%.



Corporate governance

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 PDN voldoet volledig aan bovengenoemde wettelijke bepalingen. De beleidsuitgangspunten, het stembeleid en de uitvoering van het stembeleid zijn terug te vinden op de website van PDN. In 2010 is gestemd op de vergaderingen van alle Nederlandse bedrijven waarin PDN een investering heeft gedaan.

Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

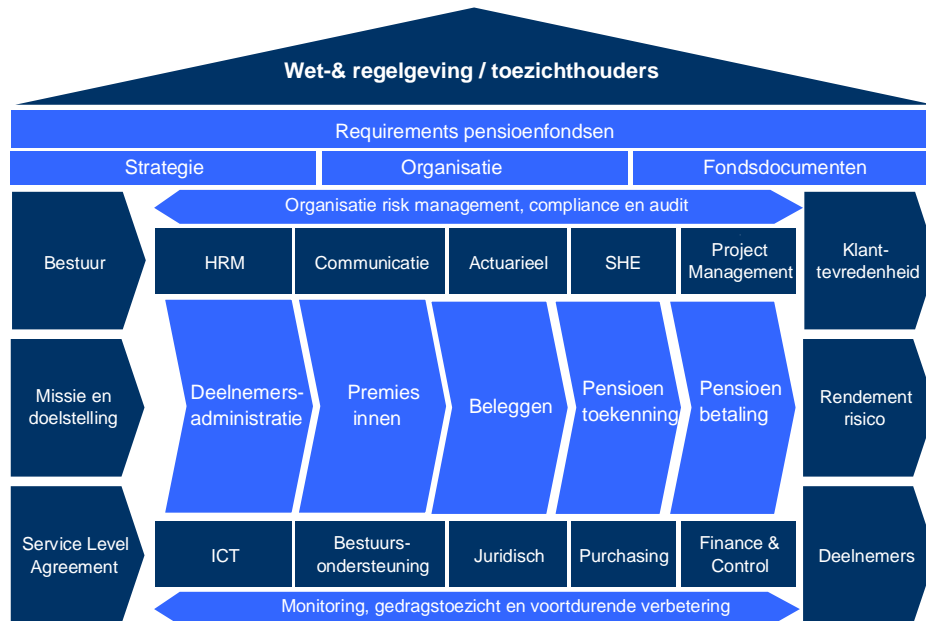
Het fonds heeft ook in 2010 aandacht besteed aan Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB) en heeft de in 2009 ingezette lijn voortgezet. Gegeven de plaats die het fonds in de maatschappij inneemt, wordt bij het vaststellen en het uitvoeren van het beleid niet alleen rekening gehouden met financiële aspecten, maar wordt eveneens met aspecten die van belang zijn voor een duurzame en sociale ontwikkeling van de maatschappij rekening gehouden. Het fonds heeft beleid ontwikkeld inzake maatschappelijk verantwoord beleggen. Hierbij prevaleert uitdrukkelijk de primaire verantwoordelijkheid die het fonds draagt aangaande de zekerstelling en uitbetaling aan deelnemers van het met de werkgever overeengekomen pensioen. PDN heeft beleid betreffende MVB opgesteld zonder dat daardoor de primaire verantwoordelijkheid van het fonds en het verwachte lange termijn beleggingsrendement onder druk staat. Het beleid op het gebied van MVB is op de navolgende pijlers gebaseerd:

- De basis voor uitsluiting van ondernemingen voor beleggingen wordt gevormd door de activiteiten die de Verenigde Naties, de Europese Unie of de Nederlandse overheid als onaanvaardbaar hebben geclassificeerd. Het fonds beoordeelt de discretionaire directe beleggingen op basis van het vorenstaande. Daarbij geldt expliciet dat niet in ondernemingen wordt belegd als aanwijsbare redenen bestaan dat deze ondernemingen niet op maatschappelijk verantwoorde wijze de bedrijfsactiviteiten uitvoeren. Het fonds belegt niet in ondernemingen die direct betrokken zijn bij de productie van landmijnen, clustermunitie, biologische en chemische wapens en in ondernemingen die gebruik maken van kinderarbeid.
- Alleen directe beleggingen worden beoordeeld op MVB criteria.
- Het fonds betracht transparantie met betrekking tot de aangehouden beleggingen en communiceert open over het beleid inzake MVB. PDN publiceert periodiek de beleggingsportefeuille op zijn website.
- Met doelinvesteringen investeert het fonds gericht in bepaalde maatschappelijke thema's die gerelateerd zijn aan duurzame ontwikkeling. Voorbeelden van doelinvestering zijn ondermeer microfinancieringen en deelname in duurzame energie projecten. Met microfinanciering wordt geld geleend aan ondernemers in onderontwikkelde landen waarmee zij een bedrijf kunnen starten en een beter bestaan opbouwen. Alternatieve energie betreft vormen van energie waar in principe voor onbeperkte tijd gebruik van gemaakt kan worden zonder dat het leefmilieu en huidige en toekomstige generaties benadeeld worden.

5.6 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 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 op meerdere niveaus plaats: op strategisch niveau, operationeel niveau en procesniveau.

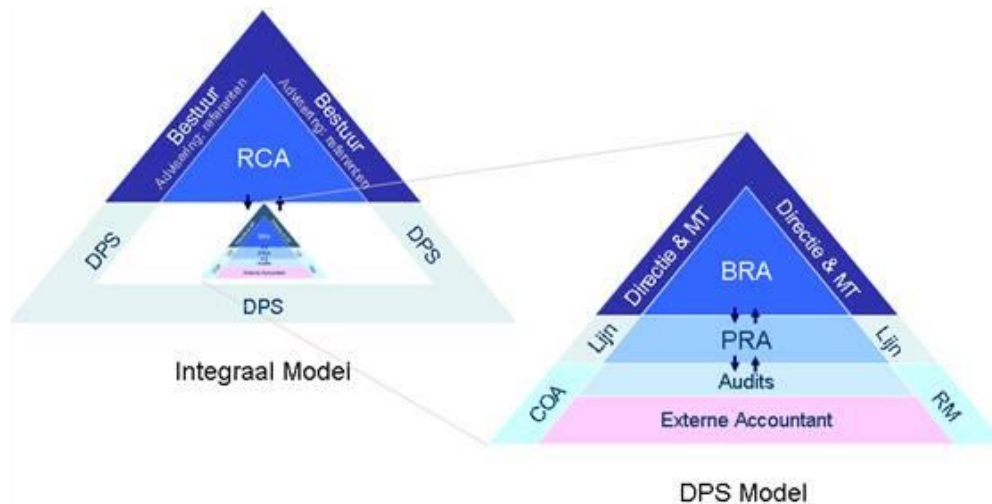
Voor wat betreft de financiële en beleggingstypische risico's is het fonds in het vierde kwartaal gestart met het de inrichting van integraal balansmanagement. Dit betekent dat op een integrale risicogedreven wijze de balans wordt aangestuurd. Met andere woorden, de risico's worden nog meer in hun samenhang beoordeeld. Bijvoorbeeld: het afdekken van het risico van de volledige aandelenportefeuille kan herstel van de dekkingsgraad in de weg staan. Het opstellen van het beleggingsbeleid en de uiteindelijke portefeuilleconstructie zijn daarmee direct afhankelijk gemaakt van het door het bestuur vast te stellen risicoprofiel dat een directe afgeleide is van de sturingsparameters waarop het bestuur het beleid periodiek toetst. De term risicoprofiel staat hierbij voor het maximaal aanvaardbare risico dat het pensioenfonds wenst te lopen. Dit kan zowel duiden op het strategisch niveau, het marktrisico van de portefeuille versus de verplichtingen, als op implementatieniveau, het actieve risico ten opzichte van het marktrisico dat gelopen wordt.

Kortom, binnen een integrale balansmanagement aanpak wordt het beleid gebaseerd op het door het bestuur vastgestelde risicoprofiel en afwegingen tussen het te verwachten rendement en de gehele risico omgeving van het fonds in balanscontext waarbij expliciet de verplichtingen en de hierin vervatte deelrisico's –renterisico, langlevensrisico, inflatierisico– worden meegewogen.

In het kader van het strategisch risicobeheer wordt periodiek een Risk en Control Assessment uitgevoerd. Met deze fondsbrede risicoanalyse worden de vigerende risico's geïdentificeerd en de impact en waarschijnlijkheid van deze risico's in kaart gebracht. Daarnaast worden de aanwezige beheermaatregelen geëvalueerd. Per ultimo 2010 is een update van de RCA uitgevoerd waarbij de resultaten van de eerder uitgevoerde RCA op hoofdlijnen zijn herbeoordeeld. Het fonds heeft de dagelijkse operationele activiteiten uitbesteed aan DPS. Binnen 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 interne audits uitgevoerd waarbij alle processen door risk management worden getoetst op ondermeer werking en vastlegging. De resultaten van de audits van DPS worden onverkort voorgelegd aan het management van DPS en aan het bestuur van het fonds.



In het kader van de beoordeling van de administratieve organisatie en interne controle worden de processen en procedures van DPS jaarlijks extern 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 van de Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants gehanteerd.

De uitvoeringsorganisatie heeft ook over 2010 het assurance rapport inzake de Administratieve Organisatie en Interne Beheersing ontvangen. Het bestuur heeft daarvan kennis genomen.

Risk & Control Assessment

Een RCA is een systematische manier om mogelijke risico's te kunnen identificeren, om vast te stellen welke beheermaatregelen nodig zijn en welke prioriteiten daarbij gesteld moeten worden om op deze manier de door het bestuur vastgestelde doelstellingen te kunnen realiseren. Gelet op het belang van een adequate identificatie en evenwichtige beoordeling van de risico omgeving en beheermaatregelen heeft het bestuur besloten om in 2010 een update van de RCA –RCA update– uit te voeren. Het doel van de RCA update is om te komen tot een herbeoordeling van de strategische risico's in de omgeving van het fonds rekening houdende met de resultaten zoals deze zijn bepaald in de voorgaande volledige RCA die dateert uit 2009.

Per ultimo 2010 heeft het bestuur de RCA update afgerond waarbij het voltallige bestuur zich een beeld heeft gevormd van niet alleen de risico-omgeving, maar ook van de aanwezige beheermaatregelen ter beperking van deze risico's. De conclusie van het bestuur uit de 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.

De resultaten van de RCA update hebben geleid tot een verschuiving in een aantal risico's waarbij met name de financiële risico's in termen van waarschijnlijkheid en impact zijn opgehoogd. Voorts zijn een aantal aandachtspunten afgeleid die zijn vertaald naar het Risk Management Yearplan 2011 van het fonds.

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 of 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.

Financiële risico's

Omdat zowel de beleggingen als de voorziening pensioenverplichting worden gewaardeerd tegen marktwaarde, hebben alle wijzigingen in marktomstandigheden direct een effect op de dekkingsgraad. Het beleid van het pensioenfonds is erop gericht de financiële risico's zodanig te beheersen, dat sprake is van een evenwichtige afweging tussen risico en rendement. Onderstaand worden de verschillende financiële risico's uitgewerkt.

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 gedeeltelijk afgedekt met valutatermijncontracten. De waardeontwikkeling van het belegd vermogen is hierdoor minder afhankelijk van de bewegingen op de valutamarkten.

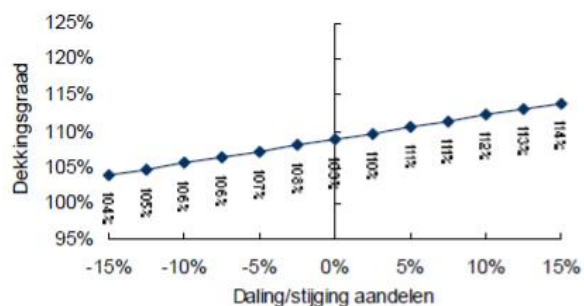
De belangen in niet-euro beleggingen worden strategisch voor 65% afgedekt. Hiervoor wordt gebruik gemaakt van valutatermijncontracten met verschillende tegenpartijen. Middels actief beleid kan waarde worden toegevoegd door in beperkte mate te variëren in de mate van afdekking. De grootste exposure in de niet-euro beleggingen (circa 95%) wordt verdeeld over de Amerikaanse dollar, het Britse pond, de Japanse yen en de Zwitserse frank. De resterende 5% met kleine posities per valuta wordt afgedekt door posities in te nemen in gelijksoortig bewegende valuta.

Aandelenrisico

Aandelenrisico doet zich voor bij beleggingen waarvan de waarde gevoelig is voor bewegingen in marktprijzen, welke worden weergegeven door beursgraadmeters. Dit zijn niet alleen aandelen, maar ook indirect vastgoed, beleggingen in niet-beursgenoteerde fondsen en derivaten. 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 normwegingen. Daarnaast wordt het aandelenrisico in het kader van het dynamisch beleggingsbeleid periodiek herbeoordeeld en wordt op basis van de vigerende marktomstandigheden en solvabiliteitspositie van het fonds het risicoprofiel bijgesteld door actief het aandelenrisico terug te brengen of uit te breiden. In de bijgaande grafiek wordt de gevoeligheid van de dekkingsgraad ten opzichte van aandelenrisico weergegeven.

Gevoeligheid dekkingsgraad voor aandelenrisico



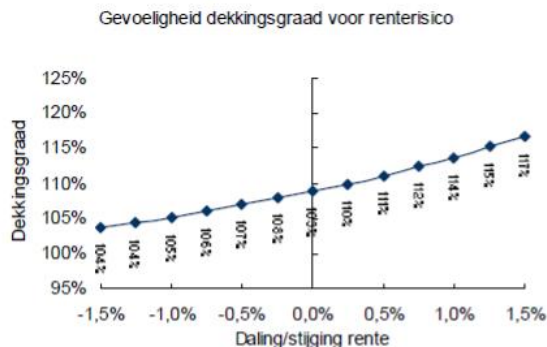
Het aandelenrisico wordt in principe, gelet op het ambitieniveau van het fonds, niet afgedekt omdat het pensioenfonds ervan uitgaat dat aandelen op langere termijn waarde toevoegen. De omvang van het belang in aandelen wordt bepaald middels lange termijn ALM analyses. Binnen de aandelenportefeuilles wordt verder een hoge mate van diversificatie nagestreefd. Als onderdeel van het dynamische beleggingsbeleid vinden er regelmatig discussies binnen het bestuur plaats, waarbij beoordeeld wordt of op enig moment het inzetten van optieconstructies om het aandelenrisico te reduceren vereist is. In 2010 hebben deze discussies er niet toe geleid om het aandelenrisico te reduceren.

Renterisico

De marktwaarde van de nominale pensioenverplichtingen en de beleggingen is afhankelijk van de ontwikkeling van de marktrente. Het renterisico is het risico dat de rentegevoeligheid (uitgedrukt middels duration of 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 13,9 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 1,39%. De rentegevoeligheid van de verplichtingen kan niet worden beïnvloed met marktinstrumenten. De duration van de beleggingen daarentegen kan worden bijgestuurd middels vastrentende beleggingen en derivaten.



Het renterisico van de nominale pensioenverplichtingen wordt, gezien het huidige dekkingsgraadniveau, strategisch voor 75% afgedekt. Hiervoor worden vastrentende instrumenten en derivaten ingezet. Vanwege het feit dat fysieke obligaties onderdeel uitmaken van de renteafdekking en er in beperkte mate gebruik wordt gemaakt van unfunded swaps, is de renteafdekking blootgesteld aan additionele risico's. De voornaamste risico's zijn swapspreadrisico en kredietrisico. Medio 2010 is het beheer van de renteportefeuille gewijzigd middels de introductie van een andere benchmark: het verplichtingenrendement. Op deze wijze wordt maximaal inzichtelijk gemaakt in hoeverre het doel van de renteafdekking gerealiseerd wordt. In de bovenstaande grafiek is de gevoeligheid van de dekkingsgraad voor de rente na afdekking van 75% afgebeeld.

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.

Middels de allocatie in Europese inflation-linked bonds wordt het inflatierisico voor een gedeelte afgedekt. De gemiddeld gewogen looptijd van de inflation-linked bonds is hoger dan het marktgemiddelde om recht te doen aan de duration van de reële pensioenverplichtingen.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat een tegenpartij niet aan contractuele betalingsverplichtingen kan voldoen of 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 die voldoende kredietwaardig zijn volgens de ratingbureaus Moody's en Standard and Poor's. Naast de bewaking van de ratings zoals gepubliceerd door externe ratingbureaus worden additionele operationele maatstaven gehanteerd om het kredietrisico te beperken. Het betreft hier ondermeer dagelijkse concentratie overzichten die worden afgezet tegen vastgestelde limieten per tegenpartij op basis waarvan de kredietrisico's van banken, ondernemingen en overheden worden beoordeeld.

Liquiditeitsrisico

Pensioenfonds 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 als gevolg van het volume aan uitkeringen zeer beperkt ten opzichte van het totale fondsvermogen zodat dit risico beperkt 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.

In Control beschrijving

Het bestuur heeft een risicobeheersing- 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 2010 is de werking van de risicobeheersing- 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 via het referentschap Risk Management periodiek diverse controlerapportages zoals rapportages over uitgevoerde process risk assessments en interne audits. Daarnaast ontvangt het bestuur maandelijks 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. De dekingsgraad wordt wekelijks aan het bestuur gerapporteerd.

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 het referentschap Risk Management. 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. Het fonds is van mening dat het hiermee voldoet aan de eisen die DNB stelt vanuit de toezichthoudende taak op de besturing van pensioenfondsen.

5.7 Financiële positie

Ontwikkeling vermogenspositie

Het pensioenfondsvermogen komt tot stand door de beleggingen op te tellen met de vorderingen en de overige activa en te verminderen met de schulden en de overige voorziening. In onderstaand overzicht is een vereenvoudigde balans te zien met de activa en passiva zijde voor risico van het fonds. De Beschikbare Premiereregeling (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 Brocades is als zodanig geen regeling van het pensioenfonds. Het pensioenfondsvermogen voor risico van het fonds bedraagt EUR 4.723 mln.

Balans per ultimo 2010			
Voor risico van het fonds (in EUR mln)		Voor risico deelnemers (in EUR mln)	
Beleggingen	4.707	Reserve	396
Vorderingen	33	VPV	4.327
Overige activa	33	Overige voorziening	8
		Schulden	42
Totaal activa	4.773	Totaal passiva	4.773

VUT regeling (in EUR mln)			
Beleggingen	4	Voorziening	4
Totaal activa	4	Totaal passiva	4

In onderstaande tabel is de ontwikkeling van het pensioenfondsvermogen voor risico van het fonds te zien in het jaar 2010. Vooral de positieve beleggingsresultaten zorgden voor een stijging van het pensioenfondsvermogen. Per saldo steeg het pensioenfondsvermogen voor risico van het fonds met EUR 362 mln.

Pensioenfondsvermogen voor risico fonds	2010		2009	
	EUR mln	% Mutatie	EUR mln	% Mutatie
Pensioenfondsvermogen primo	4.361	100,0%	3.803	100,0%
Premies	124	2,8%	99	2,6%
Beleggingsresultaat (incl kosten)	471	10,8%	676	17,8%
Uitkeringen	-223	-5,1%	-216	-5,7%
Overige mutaties	-10	-0,2%	-1	0,0%
Pensioenfondsvermogen ultimo	4.723	108,3%	4.361	114,7%

Het pensioenfondsvermogen voor risico fonds van EUR 4.723 mln. bestaat uit de reserve ad EUR 396 mln. + voorziening pensioenverplichting ad EUR 4.327 zoals zichtbaar in bovenstaande balans voor risico fonds.

De premie bestaat uit een reguliere premie ad EUR 99 mln. en een eenmalige extra premie ad EUR 25 mln. die door de werkgever in 2010 is gedaan in het kader van de afspraken over een nieuwe pensioen- en uitvoeringsovereenkomst. 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 met EUR 388 mln. gestegen in 2010. Dit werd voornamelijk veroorzaakt door een daling van de swaprente.

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds	2010		2009	
	EUR mln	% Mutatie	EUR mln	% Mutatie
VPV primo	3.939	100,0%	3.865	100,0%
Pensioenopbouw	111	2,8%	108	2,8%
Interesttoevoeging	51	1,3%	96	2,5%
Uitkeringen	-222	-5,6%	-215	-5,6%
Toeslagverlening	68	1,7%	0	0,0%
Aanpassing grondslagen	58	1,5%	146	3,8%
Overige mutaties	1	0,0%	16	0,4%
VPV ultimo (rekenrente primo)	4.006	101,7%	4.016	103,9%
Mutatie rekenrente	321	8,1%	-77	-2,0%
VPV ultimo	4.327	109,8%	3.939	101,9%

Het effect van de uitkeringen op de voorziening ad EUR 222 mln. wijkt af van de werkelijke uitkeringen zoals verantwoord in de staat van baten en lasten ad EUR 223 mln. Dit komt doordat bij de actuariële berekening van de voorziening ervan wordt uitgegaan dat mutaties per 1 juli plaatsvinden. Het resultaat op uitkeringen dat zo ontstaat wordt in de bovenstaande tabel verantwoord onder overige mutaties.

Onder pensioenopbouw vallen ook de toegekende versleprechten voor de periode 2011 tot en met 2015 ad EUR 23 mln. Nadere toelichting is terug te vinden bij de toelichting op de voorziening pensioenverplichtingen.

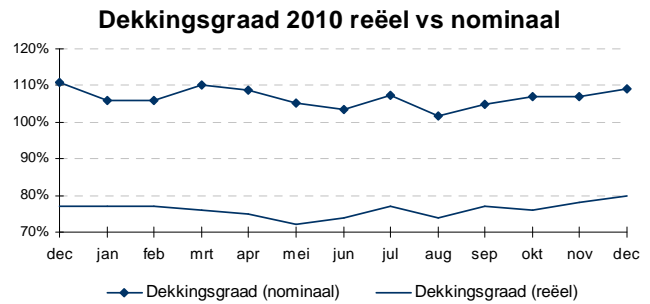
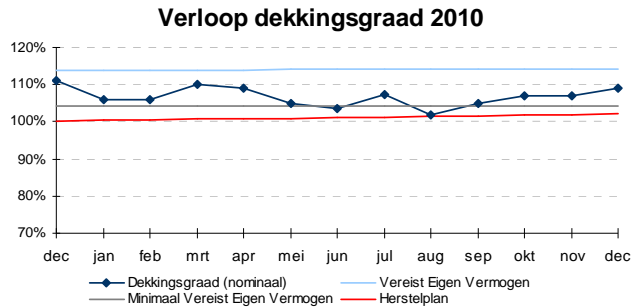
Ontwikkeling dekkingsgraad

De dekkingsgraad wordt berekend door het pensioenfondsvermogen minus het bedrag voor de BPR, VPS en overige voorzieningen te delen door de pensioenfondsverplichtingen minus het bedrag voor de BPR, VPS en de overige voorzieningen. De stijging van de voorziening pensioenverplichting werd slechts gedeeltelijk gecompenseerd door het beleggingsresultaat waardoor de dekkingsgraad van het fonds daalde van 111% ultimo 2009 tot 109% ultimo 2010. In onderstaande tabel worden de mutaties in de dekkingsgraad weergegeven op basis van het dekkingsgraadsjabloon van DNB.

Ontwikkeling dekkingsgraad	2010	2009	2008
Dekkingsgraad primo	111%	98%	150%
Premies	-1%	-1%	-2%
Uitkeringen	1%	0%	4%
Indexering	-2%	0%	0%
Rentetermijnstructuur	-8%	2%	-21%
Overrendement	9%	14%	-35%
Overige mutaties	-1%	-2%	2%
Dekkingsgraad ultimo	109%	111%	98%

Doordat de premie in 2008, 2009 en 2010 niet kostendekkend is geweest, heeft de premie in deze jaren een negatieve impact gehad op de dekkingsgraad. De cumulatieve premie over de gehele looptijd (vijf jaar) van de uitvoeringsovereenkomst is wel kostendekkend. Als gevolg van de solvabiliteitsvrijval hebben de uitkeringen in 2010 een positief effect van 1% op de dekkingsgraad gehad. Dit wordt veroorzaakt doordat bij een dekkingsgraad boven de 100% bij elke uitkering het surplus vrijvalt ten gunste van het fonds. In de categorie overige valt onder andere de mutatie van de dekkingsgraad als gevolg van de nieuwe AG prognosetafels.

In de onderstaande grafieken is de nominale dekkingsgraad afgezet tegen respectievelijk het (minimaal) vereist eigen vermogen en het herstelplan, de reële dekkingsgraad en de rente. De reële dekkingsgraad is gebaseerd op de Europese inflatie.



5.8 Communicatie

Communicatiebeleid

Het fonds heeft een communicatiebeleidsplan opgesteld waarin de langetermijnvisie met betrekking tot het communicatiebeleid in de periode 2010 tot en met 2012 en de uitvoering daarvan staat beschreven. In lijn daarmee worden kaders aangegeven waarbinnen de invulling en uitvoering van de communicatie moet plaatsvinden. De uitvoering van dit beleid is uitgewerkt in het communicatieplan.

Onder pensioencommunicatie wordt verstaan de communicatie van PDN naar actieve deelnemers, de post-actieven, deelnemers met arbeidsongeschiktheidspensioen, de (pre)pensioengerechtigden, de slapers en (ex)partners van de deelnemers.

Tegen deze achtergrond heeft PDN met betrekking tot zijn pensioencommunicatie de volgende doelstellingen geformuleerd:

- Deelnemers en pensioengerechtigden zien het fonds als een betrouwbare partner.
- Deelnemers en pensioengerechtigden worden optimaal gestimuleerd en in staat gesteld actief eigenaarschap te nemen over het pensioen in het licht van hun persoonlijke financiële situatie.
- Deelnemers en pensioengerechtigden kunnen op elk voor hen relevant moment inzage krijgen in hun persoonlijke pensioensituatie.
- Deelnemers en pensioengerechtigden worden adequaat ondersteund bij vragen op pensioengebied.
- Deelnemers en pensioengerechtigden kennen de regeling, hebben een helder beeld van de risicohouding van het PDN bestuur en kunnen realistische verwachtingen koesteren ten aanzien van de uitvoering van de regeling, aansluitende bij de actuele positie van het fonds.

In het deelnemersonderzoek van december 2010 zijn de verwachtingen en risicohouding van de deelnemers gemeten. Op basis van de uitkomsten en het periodiek herhalen van metingen kan de communicatie worden aangepast aan de behoeften van de deelnemers. Tevens wordt aan de deelnemer feedback gegeven op de antwoorden die worden gegeven waardoor een educatief effect wordt bereikt.

Om bovenstaande beleidsdoelstellingen te bereiken zijn onderstaande (reguliere) communicatieactiviteiten in het verslagjaar uitgevoerd en is door het bestuur bovendien besloten sneller over relevante actuele onderwerpen en besluiten te communiceren.

Reguliere Communicatie

Bij deze communicatie gaat het onder meer om de volgende communicatie-uitingen:

- Het Uniform Pensioenoverzicht (UPO) inclusief het overzicht prepensioensaldo
- De uitkeringsspecificatie
- De jaaropgave voor pensioengerechtigden
- Een actuele website in de Nederlandse en Engelse taal
- Een telefonische helpdesk
- Een populair jaarbericht
- Het jaarverslag
- Het magazine Pensioencontact met luisteruitgave voor blinden en slechtzienden (drie keer per jaar)
- Een digitale nieuwsbrief (vier keer per jaar)
- Pensioenplanner voor deelnemers geboren na 1949
- Informatiesessies gehouden voor nieuwe medewerkers (op diverse DSM-locaties zijn drie Engelstalige en acht Nederlandstalige sessies gehouden. Tijdens die sessies worden deze medewerkers op de hoogte gebracht van de inhoud van de pensioenregeling van PDN.)

Nieuwe communicatiemiddelen

In het verslagjaar is de PDN pensioenplanner op de website geïntroduceerd. Deelnemers geboren na 1949 vinden daar de persoonlijke pensioengegevens en kunnen (eenvoudige) berekeningen maken. Ruim 2.300 deelnemers hebben gebruik gemaakt van de planner met een gemiddelde waardering van 7,6. Inmiddels is een onderzoek gestart om de planner aan te vullen met de "derde pijler" waardoor de deelnemer een completer beeld van zijn individuele financiële (pensioen)situatie krijgt.

Om actief eigenaarschap te bevorderen over pensioen is in 2010 gestart met het versturen van felicitatiekaarten naar deelnemers die 40 jaar worden. Zij worden erop gewezen dat het belangrijk is tijdig na te gaan of ze tevreden zijn met het door hen te bereiken pensioen. De felicitatiekaart bevat tevens een uitnodiging om de pensioenplanner te gebruiken om de individuele pensioensituatie door te nemen.

Het meten van de communicatie

PDN hecht grote waarde aan het meten van de effecten van de pensioencommunicatie. Hiertoe wordt onder meer een klankbordgroep ingezet. De klankbordgroep is drie keer digitaal en één keer persoonlijk geraadpleegd om een mening te geven over de communicatiemiddelen van het fonds.

Tevens zijn er meetinstrumenten ontwikkeld voor de verschillende vormen van communicatie en de effecten van de ingezette communicatiemiddelen. De deelnemers waarderen de informatiesessies, de pensioenplanner, de beantwoording van vragen, de procesafhandeling door de telefonische helpdesk, de (tijdige) verzending van de UPO's, de tevredenheid over de telefonische dienstverlening en de beschikbaarheid van de website. Tevens geven deze aan hoe de communicatie van PDN staat ten opzichte van de benchmark. De informatiesessies worden gewaardeerd met een score van meer dan 8,0. De beantwoording van vragen zijn via inzet van mystery guests gewaardeerd op 8,1.

Kredietcrisis

Pensioenen kregen in het verslagjaar veel aandacht. Vooral in de zomermaanden was er grote ongerustheid, omdat een aantal fondsen naar verwachting zouden moeten gaan korten op de pensioenen. Uitspraken van toenmalig minister van Werkgelegenheid en Sociale Zaken dhr. Donner dat een aantal pensioenfondsen dit inderdaad zou moeten doen, leidde ertoe dat PDN via de website de deelnemers en pensioengerechtigden liet weten dat PDN niet tot die fondsen behoorde. Tevens zijn er nieuwsberichten op de website geplaatst en nieuwsbrieven uitgebracht om te informeren over de crisis en de gevolgen daarvan voor PDN.

College van Belanghebbenden

Voor het CvB is op de website van het fonds een aparte pagina gemaakt waarmee het College met de deelnemers kan communiceren over hun activiteiten. In Pensioencontact (magazine voor gepensioneerden) communiceert het CvB eveneens via een eigen rubriek.

Vereniging van gepensioneerden

In november is via een rubriek op de website van het fonds gepeild of er belangstelling is voor het oprichten van een vereniging van gepensioneerden. Deze peiling leverde bijna duizend positieve reacties op.

Nieuwe Pensioenregeling

In het verslagjaar is tussen DSM en de vakbonden onderhandeld over een nieuwe pensioenovereenkomst. In december kon daarover een akkoord gesloten worden. In 2011 zal deze overeenkomst vertaald worden in een nieuwe uitvoeringsovereenkomst en een aangepast pensioenreglement. Met deelnemers en pensioengerechtigden zal hierover, alsmede over de risicohouding van het bestuur gecommuniceerd worden. Realistische verwachtingen bij de deelnemers ten aanzien van de risico's in de huidige en toekomstige pensioenuitkeringen is een belangrijke doelstelling. Daarbij hoort onder meer het duidelijkheid geven over de risico's die deelnemers en pensioengerechtigden lopen in verband met (het niet verlenen van) indexaties, het bij een hogere dekkingsgraad verlenen van indexatie en de kans op het korten op uitkeringen of pensioenopbouw.

5.9 Blik vooruit 2011

Nieuwe pensioenregeling

In de eerste helft van 2011 zal het bestuur de invulling en uitwerking ter hand nemen van de aangepaste pensioenregeling, die in december 2010 is overeengekomen tussen DSM en vakorganisaties. In dit kader dienen de afspraken te worden verankerd in een nieuwe uitvoeringsovereenkomst en een aangepast pensioenreglement. Naast de operationele invoering van de aangepaste pensioenregeling zal ook de communicatie over de nieuwe pensioenregeling een belangrijke activiteit in 2011 gaan vormen.

Missie

Begin 2011 heeft het fonds naar aanleiding van de strategische discussie zoals gevoerd in 2010 een nieuwe missie geformuleerd. Deze missie luidt:

Pensioenfonds DSM Nederland (PDN) verzekert op basis van de Pensioenwet voor de onderneming DSM de pensioenen terzake van ouderdom en arbeidsongeschiktheid ten behoeve van werknemers en gewezen werknemers van DSM in Nederland, alsmede pensioenen ten behoeve van nabestaanden van overleden werknemers en gewezen werknemers, overeenkomstig de pensioenovereenkomst.

Toelichting: De pensioenovereenkomst betreft een uitkeringsovereenkomst in de zin van de Pensioenwet. Met de ontvangen premie worden pensioenopbouwjaar gefinancierd. Mocht de jaarpremie cumulatief niet toereikend zijn, wordt de pensioenopbouw over het desbetreffende jaar overeenkomstig aangepast.

PDN tracht een maximale uitvoering te waarborgen door de volgende doelen:

- Beleggen van middelen
De middelen van het fonds worden op een verantwoorde wijze belegd teneinde zo veel als mogelijk de verplichtingen na te komen en de toeslagambitie maximaal in te vullen.
Toelichting: Toeslagen zijn voorwaardelijk. De toeslagen (op basis van prijzen voor gepensioneerden en slapers en op basis van loonontwikkeling voor actieven) worden uit het beleggingsrendement gefinancierd. Beleggingsrendementen dienen gemiddeld genomen voldoende te zijn ter dekking van de actuarieel benodigde rente en de kosten verbonden aan een consistente invulling van de toeslagambitie. Gegeven minimaal gewenste rendementsambities wordt de risicohouding daarop afgestemd.
- Financiering
De financiering vindt plaats conform de met de werkgever overeengekomen uitvoeringsovereenkomst.
Toelichting: Het pensioenfonds ontvangt voor de financiering van een pensioenopbouwjaar en de uitvoering van de regeling jaarlijks een vooraf overeengekomen vaste premie.
- Communicatie
PDN wil een betrouwbare partner voor deelnemers en pensioengerechtigden zijn. Daartoe heeft PDN de intentie om de deelnemers en de pensioengerechtigden zo goed mogelijk te informeren. PDN streeft er naar dat de deelnemers en pensioengerechtigden de regeling kennen, een helder beeld hebben van de risicohouding van het PDN bestuur en realistische verwachtingen kunnen koesteren ten aanzien van de uitvoering van de regeling. PDN wil, als ondernemingspensioenfonds van DSM in Nederland, herkenbaar zijn en houdt bij de vaststelling en uitvoering van beleid rekening met de 'DSM values'.

Aanpak pensioenproblematiek

Namens het kabinet heeft Minister Kamp van Sociale Zaken en Werkgelegenheid begin december 2010 aan de Tweede Kamer aangegeven dat hij in 2011 voorrang geeft aan de toekomstbestendigheid van het aanvullend pensioenstelsel. Hierbij zijn zaken aan de orde zoals de inhoud van pensioenregelingen, het Financieel Toetsingskader en pension fund governance. Andere pensioenonderwerpen die in 2011 de aandacht van het kabinet krijgen, zijn het stelsel van waardeoverdracht, de algemene pensioeninstelling (API), verlies van arbeidsongeschiktheidspensioen- en nabestaandenpensioenrechten bij baanwisseling en verschillende evaluaties die gepland zijn voor 2011.

Pension fund governance

In september 2010 heeft minister Kamp een drietal governance modellen aangekondigd, te weten het paritaire model, het externe bestuurmodel en het gemengde model. In 2010 is het voorontwerp van het paritaire model al openbaar gemaakt; het externe en het gemengde bestuursmodel worden in de loop van 2011 uitgewerkt. Het voorontwerp van het paritaire bestuursmodel voorziet in een verstevigd intern toezicht met vergaande bevoegdheden. Minister Kamp verwacht medio 2011 een wetsvoorstel naar de Tweede Kamer te sturen.

Evaluatie nieuwe governance structuur

De nieuwe governance structuur wordt gefaseerd ingevoerd. De eerste fase loopt van 1 juli 2010 tot 31 december 2011. Tijdens deze transitieperiode wordt het nieuwe besturingsmodel geëvalueerd. De evaluatie start medio 2011. De bevindingen uit deze evaluatie worden meegenomen bij de definitieve inrichting van het model per 1 januari 2012. Tevens is omwille van de continuïteit het rooster van aftreden gedurende de transitieperiode buiten werking gesteld. Het gehele bestuur treedt af per 31 december 2011 en kan zich terstond voor benoeming laten voordragen in het nieuwe bestuur.

Financieel toetsingskader

Begin 2011 wil het kabinet tot een modernisering van het Financieel Toetsingskader komen. Dit FTK moet gaan aansluiten bij een meer transparant pensioencontract dat binnen de beschikbare ruimte rekening houdt met de stijgende levensverwachting en de schokken op de financiële markten.

Rekenrente

In de afgelopen jaren is veelvuldig discussie ontstaan in de pensioenwereld over de hanteren rekenrente bij het waarden van de verplichtingen van een pensioenfonds. In november 2010 heeft het kabinet aangegeven dat de rekenrente voor de pensioenverplichtingen niet zal worden aangepast, totdat er duidelijkheid is ontstaan over de nieuwe pensioencontracten.

Pensioenakkoord

De landelijke werkgevers- en werknemersorganisaties hebben op 4 juni 2010 via de Stichting van de Arbeid (STAR) een principeakkoord gesloten over een flexibel pensioen en AOW. Het akkoord regelt de discussie over de AOW- en pensioenleeftijd structureel, door beide te koppelen aan de levensverwachting. Ook hebben partijen afgesproken de pensienkosten te stabiliseren. Hiertoe moeten de pensioencontracten worden aangepast voor de effecten van de stijgende levensverwachting en daardoor schokbestendig worden gemaakt. Alle werkgevers- en werknemersorganisaties hebben het Pensioenakkoord aanvaard.

In de eerste helft van 2011 zal meer duidelijkheid komen over de wijze waarop de STAR en het kabinet hieraan verdere invulling geven.

Stresstest DNB

DNB gaat Nederlandse pensioenfonds in 2011 een stresstest afnemen. Deze stresstesten moeten in kaart brengen hoeveel risico's de fondsen op korte termijn lopen. Ook zal uit de stresstest moeten blijken of ze een eventuele tegenslag kunnen opvangen in het geval de berekende inkomsten uit rente- en aandelen zullen tegenvallen. Uiteindelijk zal via deze stresstest moeten blijken of de pensioenfondsbestand zijn tegen een nieuwe crisis.

Pensioenregister

Bij invoering van de Pensioenwet in 2006 is de wettelijke verplichting vastgelegd voor pensioenuitvoerders om uiterlijk 1 januari 2011 een pensioenregister operationeel te hebben. In januari 2011 is de website www.mijnpensioenoverzicht.nl officieel in gebruik genomen. Deze website biedt een helder en eenvoudig totaaloverzicht van de AOW en het aanvullend pensioen dat via werken in dienstverband is opgebouwd. Het pensioenregister is tot stand gekomen onder verantwoordelijkheid van Stichting Pensioenregister, waarin pensioenfonds, pensioenverzekeraars en de Sociale Verzekeringsbank zijn vertegenwoordigd. PDN heeft in 2010 meegewerkt aan het realiseren van een correcte en tijdige aanlevering van gegevens voor mijnpensioenoverzicht.nl. In de toekomst zal nog meer informatie via deze website te verkrijgen zijn.

Verkiezingen voor en door gepensioneerden

De termijn van de bestuursleden en leden van het CvB gekozen door en voor de gepensioneerden loopt per 31-12-2011 af. In 2011 zullen nieuwe verkiezingen worden gehouden om de vacatures in te vullen.

6 Bericht van het College van Toezicht

Het college stelt jaarlijks de bevindingen op aan de hand van de ontvangen informatie. Het college heeft daartoe geregeld overleg. Om onderwerpen nader toe te lichten vindt periodiek overleg met het Dagelijks Bestuur het College van Belanghebbenden en/of met medewerkers van DSM Pension Services plaats. Jaarlijks heeft het college een gesprek met de accountant, de certificerend actuaar en de compliance officer van het pensioenfonds. Het college heeft zich over 2010 een oordeel gevormd over het functioneren van het bestuur, de risicobeheersing op de lange termijn en wat met de aanbevelingen van het college uit 2009 is gebeurd. Het college heeft in 2010 specifiek aandacht besteed aan de beleggingsprocessen, het besturingsmodel en de communicatieprocessen. Het college oordeelt positief over deze processen.

Beleggingsprocessen

Het bestuur hanteert een zeer goede structuur van kaders en richtlijnen voor de bewaking van de portefeuilles. De rapportages over de resultaten zijn goed. De handhaving en de wijze waarop het bestuur betrokken wordt bij dit proces zijn adequaat. Rapportages worden ondersteund door een bestuursreferent die er ook voor waakt dat meetbaar en inzichtelijk wordt gerapporteerd. De tijdigheid van rapportages is bij overschrijdingen van kaders essentieel. Het college adviseert dan ook het tijdelijk gedogen van overschrijdingen, buiten economische gronden, uit te sluiten. Ingeval van overschrijding moet het bestuur onverwijld geïnformeerd worden en dienen corrigerende maatregelen worden getroffen.

In 2010 heeft het bestuur ervoor gekozen om inhoudelijke discussies zoveel mogelijk integraal in het bestuur te voeren. Dit is voor de inhoudelijke deskundigheid en de besluitvorming een goede zaak. De voorbereiding vooraf aan de discussie en het volgen van de resultaten van genomen beleidsbesluiten gebeurt door een referent. De nieuwe werkwijze impliceert een getrapte informatievoorziening. Het college heeft geconstateerd dat de analyses en discussies over de gevolgen van strategische beleidkeuzes goed worden opgepakt door de referent.

Het bestuur heeft, in verband met oplopende rente, bij de uitvoeringsorganisatie en de referent aangedrongen op heroverweging van het rentebeleid. Het bestuur neemt hierbij duidelijk zijn verantwoordelijkheid, los van ontwikkelingen ten aanzien van de nieuwe strategische portefeuille. Omwille van de invoering van Integraal Balansmanagement is hieraan, ultimo 2010, nog geen invulling gegeven.

Het College heeft het proces rondom het dynamisch beleggingsbeleid beoordeeld. Het hanteren van vaste targets en triggers om acties te initiëren werkt naar behoren en uit het onderzoek blijkt dat adequaat gereageerd wordt. Het proces bevordert de alertheid van het bestuur ten aanzien van risico's en marktbevingen

Het bestuur heeft eind 2010 Integraal Balansmanagement als een nieuw instrument geïntroduceerd voor het vormen van het strategisch beleid. Het principe om bij de beleidsvoorbereiding uit te gaan van de balansbenadering is een goede zaak. Het beleid kan hierdoor completer en helderder worden vastgelegd. Het proces van Integraal Balansmanagement is voor het college één van de speerpunten voor 2011.

Governance

In de strategiediscussie die medio 2010 is afgerond kreeg governance ruim aandacht. De besluiten ten aanzien van de governance zijn goed voorbereid. Het bestuur heeft voor het implementeren van het nieuwe governance model gekozen voor een transitieperiode van 1,5 jaar waarin een gedegen evaluatie is ingebouwd om de ervaringen te toetsen en verdere optimalisaties te bespreken. Het bestuur heeft veel aandacht gegeven aan draagvlak voor de aanpassingen bij de stakeholders (CvT, CvB, werkgever, vakbonden en COR). De omvang van het bestuur is op een goede wijze teruggebracht. Het CvT wil het Bestuur expliciet complimenteren met de gekozen aanpak.

De invoering van de nieuwe werkwijze met referenten vraagt nog extra aandacht. Uit observatie blijkt dat de referentrol door een persoonlijke invulling gekenmerkt wordt en nog niet voldoende is uitgekristalliseerd. Het College heeft nog vragen of de beoogde effecten bereikt worden en of de scopes van de referenten, alhoewel helder gedefinieerd, werkbaar zijn. Het College adviseert het bestuur de werkwijze uitdrukkelijk aandacht te geven bij de evaluatie van het governance model. Tegelijkertijd is het College van oordeel dat het bestuur, in lijn met de ambities in het deskundigheidsplan, op alle onderdelen van de Kennisreflector boven de benchmark hoort te scoren. De Colleges vragen in 2011 weer aandacht van het bestuur bij het afstemmen en invullen van hun (nieuwe) taken. Het College vult in 2011 de nieuwe taken ten aanzien van het functioneren van het bestuur en het toetsen van nieuwe bestuursleden in.

Communicatie

Afgelopen jaar is veel aandacht besteed aan (het meten van) de kwaliteit van de communicatie en het pensioenbewustzijn van de deelnemers aan de pensioenregeling. PDN scoort in het merendeel van de gemeten scores ruim boven de benchmark en deelnemers geven PDN ook een bovengemiddeld rapportcijfer. Het College heeft hiervoor veel waardering. Tegelijkertijd vraagt het College nu extra aandacht voor het transparant en inhoudelijk juist communiceren van de nieuwe regeling. Het feit dat het een vaste premieregeling betreft met een inspanningsverplichting voor het pensioenfonds om met deze premie en het beheer van het vermogen de ambitie waar te maken ten einde de aanspraken aan te passen aan de loonontwikkeling en de uitkeringen aan de prijsontwikkeling, kan niet duidelijk genoeg gecommuniceerd worden.

De nieuwe pensioenovereenkomst is helder over de hierin begrepen risico's. Een CDC regeling zorgt ervoor dat alle 'vooren nadelen ten gunste of ten laste komen van de deelnemers. De risicohouding van het bestuur hoort daarom een prominente plaats te hebben in de communicatie naar de deelnemers.

Aanbevelingen van het College van Toezicht

Het College heeft de volgende aanbevelingen en specifieke opmerkingen:

- Analyses en discussies over de gevolgen van strategische beleidkeuzes prominent aan de bestuurstafel bespreken.
- Bij dreigende overschrijding van kaders en richtlijnen de acties richten op de vastgestelde strategische kaders.
- Resultaten uit het dynamisch beleggingsproces goed vastleggen en communiceren, ook als, na discussie, besloten is het beleid niet aan te passen.
- Voer een gedegen evaluatie uit van het huidige governance model inclusief het functioneren van de referenten. Betrek alternatieve bestuursmodellen bij de evaluatie en betrek de Colleges, als belangrijke stakeholders, tijdig bij het proces.
- Draag er zorg voor dat de deelnemers kristalhelder geïnformeerd worden over de aard en inhoud van de regeling, met name ook over de risico's. Meet ook de mate waarin deelnemers de regeling daadwerkelijk begrijpen.

Reactie van het Bestuur

Het bestuur spreekt grote dank en waardering uit voor de inhoudelijkheid van de bevindingen en de aanbevelingen. Het bestuur deelt de bevindingen in grote lijnen. De prikkel om te streven naar verdere optimalisatie van processen en procedures wordt ter harte genomen. De bewuste keuze van het bestuur om met een eigen intern orgaan een stevig intern toezicht te organiseren werpt zijn vruchten af. Het bestuur zal, na bespreking in het bestuur, richting College reageren over de gekozen aanpak ten aanzien van de aanbevelingen. Het bestuur zal het College tijdens de geregelde afstemming informeren over de opvolging van deze aanbevelingen en van daaruit voortvloeiende acties.

7 Bericht van het College van Belanghebbenden

Het College heeft het oordeel over het handelen van het bestuur in 2010 en in het bijzonder de daarbij gegeven invulling aan de evenwichtige belangenafweging opgesteld op basis van de ontvangen informatie.

Het bestuur heeft in het jaar 2010 in zijn besluitvorming en beleid veel aandacht gegeven aan de economische risico's en de voorwaardelijkheid van de toezeggingen in de regeling. Het bestuur is erin geslaagd met het gekozen risicobeleid invulling te geven aan het herstelplan. De vooruitzichten om binnen 5 jaar uit een reservetekort te komen en te blijven zijn duidelijk toegenomen. Het verslagjaar is tevens afgesloten met een goed rendement. Het instrumentarium dat ontwikkeld is om de beleidsvoorbereiding van het strategisch risico- en beleggingsbeleid vorm te geven zijn naar het oordeel van het College van goede kwaliteit. De scenarioanalyses met de verschillende economische scenario's, het dynamisch beleggingsbeleid, het opnieuw en expliciet vaststellen van een complete risicohouding en het recent ingevoerde Integraal Balansmanagement stralen gedegenheid en vertrouwen uit ten aanzien van de beleidsvoorbereiding door het bestuur.

Het College heeft de invoering van het nieuwe governancemodel positief beoordeeld.

De communicatiedoelstellingen zijn in 2010 uitgebreid met een 5^e doelstelling: "het begrijpelijk communiceren en het pensioenbewustzijn ten aanzien van de risico's in de regeling bevorderen". De communicatie in 2011 waarin ook brede aandacht uitgaat naar de nieuwe regeling houdt nieuwe uitdagingen in ten aanzien van het bewustzijn bij de deelnemers over de risico's (zoals voorwaardelijkheid van toeslagverlening) en van het verschil tussen CDC regelingen op basis van eindloon of middelloon.

Evenals in 2009 blijft het voor het College moeilijk om zich een beeld te vormen over de mate waarin en wijze waarop door het bestuur op evenwichtige wijze rekening is gehouden met de belangen van alle betrokkenen bij PDN.

Reactie van het Bestuur

Het bestuur kan zich goed vinden in de aandachtspunten die het College in het oordeel heeft opgenomen. In 2010 is veel aandacht uitgegaan naar een goede afweging van risico's en rendementsdoelen. In de gegeven financiële situatie van het pensioenfonds krijgt het op koers houden van het pensioenfonds hoge prioriteit. DPS ondersteunt het bestuur hierbij met adviezen en door in te spelen op nieuwe ontwikkelingen.

Een goede en transparante communicatie naar de deelnemers blijft voor het bestuur een belangrijk aandachtspunt. Met name de 5^e communicatiedoelstelling vraagt van het bestuur continu aandacht. Zodanig communiceren over aanpassingen in de pensioenovereenkomst en inspelen op sentiment in de media dat enerzijds het vertrouwen bewaard blijft en anderzijds de verwachtingen bij de deelnemer realistisch blijven vraagt om gebalanceerde communicatie.

De afwegingen die het bestuur maakt ten aanzien van het te voeren beleid waarbij ook de evenwichtigheid een aspect bij de besluitvorming vormt zijn soms moeilijk te kwantificeren. Vaak zijn het kwalitatieve aspecten en verwachtingen die belangrijke ingrediënten vormen bij een besluit. De transparantie en het expliciet benoemen van de evenwichtigheid is ook voor het bestuur een belangrijk aandachtspunt. Mede in relatie tot het zo duidelijk mogelijk communiceren over besluiten en de impact ervan op de verwachtingen van belanghebbenden. Het bestuur heeft zich ten doel gesteld in 2011 hiertoe nieuwe hulpmiddelen te ontwikkelen.

8 Jaarrekening

8.1 Geconsolideerde balans per 31 december

(in EUR mln)

	2010	2009
ACTIVA		
Beleggingen (1)		
Vastgoedbeleggingen	221	182
Aandelen	1.694	1.588
Vastrentende waarden	2.882	2.727
Derivaten	12	18
Overige beleggingen	<u>178</u>	<u>143</u>
	4.987	4.658
waarvan voor risico fonds	4.711	4.382
waarvan voor risico deelnemer	276	276
Vorderingen en overlopende activa (2)		
Overige vorderingen	<u>33</u>	<u>9</u>
	33	9
Overige activa (3)		
Liquide middelen	<u>33</u>	<u>34</u>
	33	34
	<u><u>5.053</u></u>	<u><u>4.701</u></u>
PASSIVA		
Pensioenfondsreserve (4)	396	422
Voorziening pensioenverplichtingen (5)		
vpv voor risico fonds	4.327	3.939
vpv voor risico deelnemer (BPR + VPS)	276	276
Overige technische voorzieningen	<u>12</u>	<u>8</u>
	4.615	4.223
Langlopende schulden (6)	13	16
Overige schulden en overlopende passiva (7)	29	40
	<u><u>5.053</u></u>	<u><u>4.701</u></u>

8.2 Geconsolideerde staat van baten en lasten

(in EUR mln)

		2010	2009
BATEN			
Premies	(8)	124	99
Beleggingsresultaten	(9)		
Direct		184	131
Indirect		295	552
Kosten vermogensbeheer		-7	-6
Transactiegerelateerde kosten		<u>-1</u>	<u>-1</u>
		471	676
Overige baten	(10)	-	0
		<u>595</u>	<u>775</u>
LASTEN			
Uitkeringen	(11)	-223	-216
Mutatie pensioenverplichtingen	(12)		
vpv voor risico fonds		-388	-74
vpv voor risico deelnemer		-	2
Overige technische voorzieningen		<u>-4</u>	<u>5</u>
		-392	-67
Saldo waardeoverdrachten	(13)		
Inkoop		7	6
Afkoop		<u>-4</u>	<u>-3</u>
		3	3
Uitvoeringskosten	(14)	-5	-5
Overige lasten	(15)	-4	-6
		<u>-621</u>	<u>-291</u>
TOTAAL RESULTAAT		<u><u>-26</u></u>	<u><u>484</u></u>

8.3 Geconsolideerd kasstroomoverzicht

(in EUR mln)

	2010	2009
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies	124	100
Ontvangen waardeoverdrachten	7	9
Betaalde uitkeringen	-223	-216
Betaalde waardeoverdrachten	-6	-5
Betaalde uitvoeringskosten	-4	-8
Overige mutaties uit pensioenactiviteiten	<u>-6</u>	<u>-8</u>
	-108	-128
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen en lossingen	1.835	1.688
Directe beleggingsopbrengsten	169	131
Aankopen en verstrekkingen	-1.917	-1.670
Betaalde kosten vermogensbeheer	-7	-6
Indirecte beleggingsopbrengsten	<u>27</u>	<u>9</u>
	107	152
NETTO KASSTROOM	<u><u>-1</u></u>	<u><u>24</u></u>
MUTATIE LIQUIDE MIDDELEN	<u><u>-1</u></u>	<u><u>24</u></u>

8.4 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. Deze regeling eindigt op 1 april 2013.

Beleggingen in participaties in venture capital, microfinanciering, renewable energy, infrastructuur, commodities en beleggingen in beleggingsinstellingen waarbij geen onderscheid naar categorie te maken is worden gepresenteerd als overige belegging. Hiermee wijkt het fonds bewust af van de RJ 610.

De spaarsaldi van de 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 risicodragers. 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 5,5% 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 om de presentatie meer in lijn te brengen met de standaardposten zoals voorgeschreven in 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.

- Derivaten met een positieve marktwaarde worden gesaldeerd als actief weergegeven, terwijl de derivaten met een negatieve marktwaarde als passief worden weergegeven. Tot 2009 werd de gesaldeerde derivatenpositie als actief weergegeven, ook indien sprake was van een negatieve netto positie.
- Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode. Hierdoor vervalt de post *mutaties overige vorderingen en schulden*. Tot 2009 werd het kasstroomoverzicht opgesteld volgens de indirecte methode.
- In de balans van het fonds wordt bij de beleggingen onderscheid gemaakt tussen beleggingen voor risico fonds, risico deelnemer en overig.
- Bij de vaststelling van de voorziening pensioenverplichting is rekening gehouden met de eind 2010 gepubliceerde AG-prognosetafels 2010-2060. In 2009 is gebruik gemaakt van de AG-prognosetafels 2005-2050. In 2010 heeft onderzoek plaatsgevonden naar de sterftewaarnemingen over de afgelopen jaren en op basis hiervan heeft het fonds eigen leeftijdsafhankelijke correctiefactoren bepaald voor de eigen populatie.

Schattingen en 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.

Voor de vaststelling van de voorziening pensioenverplichting is rekening gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen door gebruik te maken van de nieuwe door het Actuarieel Genootschap gepubliceerde AG-prognosetafel (2010-2060). Om rekening te houden met de specifieke ervaringssterfte van de DSM populatie ten opzichte van de Nederlandse bevolking zijn ervaringsfactoren afgeleid en toegepast.

Het fonds belegt direct in beleggingsmandaten (in onder meer infrastructuur en renewable energy) die bij het opmaken van dit jaarverslag nog geen extern gevalideerde waardering beschikbaar hebben. De totale waarde ultimo 2010 van deze mandaten bedraagt EUR 198 mln. In paragraaf 7.5 worden deze beleggingen nader gespecificeerd.

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.

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.

Pensioenfondsreserve

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

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 verzekerden tot de balansdatum verkregen pensioenaanspraken. 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 2010 zoals gepubliceerd door DNB (2010: 3,4%; 2009: 3,7%).

Sterfte: Volgens de AG-Prognosetafel 2010-2060 met startjaar 2011 en met specifieke PDN ervaringssterfte.

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).

Leeftijdverschil: 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.

Arbeidsongeschiktheid: Voor arbeidsongeschikte deelnemers wordt mede rekening gehouden met het premievrijgestelde deel van de toekomstige pensioenopbouw. Bij de bepaling van de voorziening voor arbeidsongeschiktheid wordt de toekomstige schadelast voor zieke deelnemers op balansdatum op nihil gesteld.

Schulden

Schulden worden opgenomen tegen nominale waarde.

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 bruikleen. 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 transactie gerelateerde kosten worden in mindering gebracht bij de beleggingsopbrengsten. Aangezien er geen betrouwbare toerekening gemaakt kan worden van de kosten van vermogensbeheer per individuele beleggingscategorie, worden deze kosten enkel op fondsniveau weergegeven in de staat van baten en lasten.

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 5.6 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.

8.5 Toelichting op de balans

1) Toelichting beleggingen

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	2010	2009
Indirect beursgenoteerd	187	148
Indirect niet beursgenoteerd	34	34
Totaal	221	182

Regio	2010	2009
Europa	113	99
Noord Amerika	77	59
Azië	31	24
Totaal	221	182

Valuta	2010	2009
EUR	82	78
USD	74	57
GBP	19	13
JPY	8	6
CHF	4	3
Overige	34	25
Totaal	221	182

Aandelen

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

(in EUR mln)

Categorie	2010	2009
Beursgenoteerde aandelen	1.232	1.154
Beleggingsfondsen	462	433
- <i>Emerging Markets</i>	185	155
- <i>Pacific Rim</i>	97	103
- <i>Japan</i>	37	44
- <i>Noord Amerika</i>	70	73
- <i>Mixfunds</i>	73	58
Vorderingen	-	1
Totaal	1.694	1.588

Regio	2010	2009
Europa	910	896
Noord Amerika	366	337
Azië	179	154
Emerging Markets	185	155
Overige	54	46
Totaal	1.694	1.588

Valuta	2010	2009
EUR	609	547
USD	559	470
GBP	224	251
JPY	107	154
CHF	108	85
Overige	87	81
Totaal	1.694	1.588

Sector	2010	2009
Energie	195	195
Grondstoffen	109	94
Industrie	124	99
Consumentendiensten	95	78
Consumentengoederen	200	179
Gezondheidszorg	137	133
Financiële instellingen	165	160
Informatietechnologie	74	77
Telecommunicatie	80	82
Utilities	73	72
Overige	442	419
Totaal	1.694	1.588

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. Op de beleggingen in fondsen bij externe managers wordt geen rating weergegeven.

(in EUR mln)

Categorie	2010	2009
Staatsobligaties	1.423	1.341
Credits	616	591
Inflation-linked obligaties	554	553
Hypothecaire leningen	0	0
Leningen op schuldbekentenis	15	19
Funds	274	223
Totaal	2.882	2.727

Looptijd	2010	2009
< 1 jaar	53	58
1-3 jaar	110	103
3-5 jaar	268	501
5-10 jaar	788	836
10-20 jaar	514	604
> 20 jaar	875	402
Funds	274	223
Totaal	2.882	2.727

Valuta	2010	2009
EUR	2.604	2.492
USD	268	217
JPY	10	18
GBP	0	0
Totaal	2.882	2.727

Credit rating	2010	2009
Funds (zonder rating)	274	223
Aaa	1.660	1.405
Aa	330	420
A	308	533
≤Baa	310	146
Totaal	2.882	2.727

Derivaten

Derivaten zijn afgeleide producten die door het fonds gebruikt worden om specifieke risico's af te dekken of op een snelle wijze exposure op bepaalde markten te verkleinen of te vergroten. In de onderstaande tabellen worden de derivaten uitgesplitst naar categorie (waarbij wordt weergegeven of het betreffende derivaat aan de actief- of passiefzijde van de balans wordt verantwoord) en valuta.

(in EUR mln)

Categorie	2010		2009	
	Actief	Passief	Actief	Passief
Futures	4	-	2	-
Warrants	0	-	0	-
FX forwards		-17	-	-22
Swaps	8	-	-	-4
Swaptions	-	-	11	-
Inflation-linked swaptions	-	-	5	-
Totaal	12	-17	18	-26

(in EUR mln)

Valuta	2010	2009
EUR	-11	-9
USD	6	1
GBP	1	0
JPY	-2	0
Overige	1	2
Totaal	-5	-6

Over beleggingen buiten de Eurozone loopt het fonds valutarisico. Het valutarisico wordt strategisch voor 65% afgedekt met valutatermijncontracten (FX Forwards). Deze FX Forwards worden periodiek gelijktijdig afgewikkeld. De gesaldeerde negatieve marktwaarde ad EUR 17 mln. wordt op de balans verantwoord onder "overige schulden en overlopende passiva".

Het fonds hanteert een ex ante afdekking van het nominale renterisico van 75%. Voor deze afdekking wordt deels gebruik gemaakt van renteswaps. In het vierde kwartaal zijn de swaptions verkocht en is de swapportefeuille uitgebreid naar een onderliggende waarde van EUR 1.125 mln. De marktwaarde van de renteswaps ultimo 2010 ad EUR 8,0 mln. staat op de balans onder "derivaten". Om het tegenpartijrisico van derivatenposities te beperken worden op dagbasis de marktwaardes gemonitored en eventueel onderpand gestort of gevraagd. Ultimo 2010 bedroeg de waarde van het onderpand EUR 8 mln.

Met futures wordt de exposure naar verschillende aandelenmarkten vergroot of verkleind. Bij het merendeel van de futures wordt de waardeontwikkeling op dagbasis afgerekend waardoor deze geen marktwaarde hebben. In de onderstaande tabel wordt de exposure en de marktwaarde van de futures weergegeven.

(in EUR mln)

Futures	Exposure	Waarde
AEX	-2	0
Euro stoxx 50	-28	0
FTSE 100	-18	0
Nikkei 225	-30	0
Russell 2000	24	0
Excess return swap GSCI	21	4
Totaal	-33	4

De derivaten worden op de balans gesaldeerd per categorie. In de onderstaande tabel is de opbouw van de verschillende categorieën met de negatieve en positieve posities ultimo 2010 toegelicht.

(in EUR mln)

	Negatief	Positief	Saldo
Futures	-	4	4
Warrants	-	0	0
FX forwards	-33	16	-17
Swaps	-34	42	8
- Barclays	-11	10	-1
- Citibank	-9	8	-1
- Deutsche Bank	-5	9	4
- Morgan Stanley	0	6	6
- Rabobank	-9	9	0
Totaal	-67	62	-5

Overige beleggingen

Overige beleggingen omvatten 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	2010	2009
Mixfondsen	41	33
Commodities	51	36
Venture Capital	4	4
Microfinance	16	17
Renewable Energy	25	22
Infrastructuur	41	31
Totaal	178	143

Valutaverdeling	2010	2009
EUR	83	72
USD	95	71
Totaal	178	143

Aanvullende toelichting

- Het fonds belegt niet in de premiebijdragende onderneming.
- Met de custodian KasBank N.V. is overeengekomen dat aandelen kunnen worden uitgeleend aan derden. Hierbij wordt het juridisch eigendom overgedragen, maar blijven de aandelen economisch eigendom van het fonds. Voor het uitlenen wordt een vergoeding betaald. 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 gemonitored. Ultimo 2010 waren er voor EUR 1.000 mln. aan beleggingen uitgeleend (ultimo 2009 EUR 687 mln.). Het fonds heeft de mogelijkheid om restricties op te leggen over het stembeleid van de uitgeleende aandelen.
- Vorderingen en schulden inzake beleggingen zijn conform RJ 610 toegewezen aan de betreffende beleggingscategorie.
- Alle beleggingen die in de toelichting zijn vermeld zijn het saldo van de beleggingen voor zowel de reguliere pensioenregeling alsmede de BPR en VPS-regelingen. Per saldo is 5,5% van alle beleggingen ten behoeve van de BPR en VPS-regelingen.

Opbouw beleggingscategorieën

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

(in EUR mln)

Mutatieoverzicht	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overig	Totaal
Waarde 31-12-2009	182	1.588	2.727	18	143	4.658
Aankopen	23	187	1.496	-	22	1.728
Verkopen	-20	-264	-1.351	-	-9	-1.644
Waardeontwikkeling/overige posten	36	183	10	-6	22	245
Waarde 31-12-2010	221	1.694	2.882	12	178	4.987

Aansluiting tussen beleggingscategorieën van de balans en interne portefeuilles

In onderstaand overzicht is de aansluiting weergegeven tussen de interne beleggingsportefeuilles (linkerzijde) en de indeling zoals deze in de jaarrekening gehanteerd wordt (bovenzijde). De grootste 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. Voorts is in de onderstaande tabel de indeling per beleggingscategorie weergegeven volgens IFRS 7. Hierbij wordt in de waardering van het vermogen op marktwaarde onderscheid gemaakt tussen:

- Level 1: waardering op basis van beursnotering
- Level 2: waardering op basis van direct waarneembare markdata anders dan level 1 (bijv. afgeleide prijzen)
- Level 3: waardering niet op basis van waarneembare beursnotering, maar op basis van extern gevalideerde modellen, overeengekomen uitgangspunten en jaarverslagen

Indeling jaarrekening

(in EUR mln)

Transponatietabel	Vastgoed	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten actief	Derivaten passief	Overige beleggingen	Overige vorderingen	Liquide middelen	Totaal
Aandelen		1.625	5						1.630
Vastrentende Waarden			2.817	8					2.825
Onroerend Goed	187								187
Alternatieve Beleggingen	34	69	60	4	-2	178			343
Overige beleggingen					-15				-15
Liquiditeiten							26	33	59
Totaal	221	1.694	2.882	12	-17	178	26	33	5.029
IFRS 7									
level 1	207	1.694	2.752		-17	20	26	33	4.715
level 2			73	12		31			116
level 3	14		57	0		127			198
Totaal	221	1.694	2.882	12	-17	178	26	33	5.029

De beleggingen in level 3 ad EUR 198 mln. zijn participaties in fondsen die door externe managers beheerd worden en worden in de onderstaande tabel naar categorie uitgesplitst.

(in EUR mln)

Categorie	2010
Mixfondsen	41
Vastgoed	14
Venture Capital	4
Microfinance	16
Renewable Energy	25
Obligaties	57
Infrastructuur	41
Totaal	198

De toename komt door de waardestijging van met name de mixfondsen en de uitbreiding van de mandaten in infrastructuur. De waardering van deze beleggingen ten behoeve van dit jaarverslag geschiedt op basis van nog niet extern gevalideerde opgaven van de externe managers. Ultimo 2009 is eenzelfde werkwijze toegepast waarbij de in de jaarrekening opgenomen cijfers 0,4% hoger waren dan de definitieve gevalideerde cijfers.

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. Daarnaast is een tabel opgenomen met de beleggingen die het fonds ultimo 2009 en 2010 had in respectievelijk Portugal, Italië, Ierland, Griekenland en Spanje, de zogenaamde PIIGS-landen,

Grote posten	2010	2009
Vastgoed		
-		
Aandelen		
-		
Vastrentende waarden		
Nederlandse staat	9,0%	6,4%
Franse staat	8,1%	7,9%
Duitse staat	6,8%	4,5%
Italiaanse staat	2,5%	5,7%
Finse staat	2,2%	2,2%

Beleggingen in PIIGS	2010	2009
Portugeese staat	-	-
Italiaanse staat	2,5%	5,7%
Ierse staat	1,0%	0,8%
Griekse staat	1,5%	2,4%
Spaanse staat	-	1,6%
Totaal	5,0%	10,5%

2) Toelichting vorderingen en overlopende activa

(in EUR mln)

Vorderingen	2010	2009
Gecedeerde rechten	4	4
Waardeoverdrachten	1	-
Vordering op werkgevers	0	-
Overige debiteuren	28	5
Totaal	33	9

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 bestaan voor EUR 25 mln. uit vorderingen als gevolg van een terugkooptransactie van aandelen welke in januari 2011 is afgewikkeld. De vordering op werkgevers bedroeg ultimo 2010 EUR 140.046.

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 2010 is het negatieve resultaat van EUR 26 mln. aan de pensioenfondsreserve onttrokken. Hierdoor resulteert een positief saldo van EUR 396 mln.

Pensioenfondreserve	EUR mln
Stand 31-12-2009	422
Resultaat boekjaar	-26
Stand 31-12-2010	396

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 vijf jaar te laten groeien naar het minimum niveau van 104,2% van de VPV. Het minimaal vereist eigen vermogen ultimo 2010 bedraagt EUR 182 mln.

Het vereist eigen vermogen is het vermogen dat behoort bij de evenwichtssituatie van het pensioenfonds en is vastgesteld op 14,7% 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 2010 bedraagt het vereist eigen vermogen EUR 637 mln. In de onderstaande tabel is de berekening van het vereist eigen vermogen weergegeven.

(in EUR mln)		
Vaststelling vereist eigen vermogen	2010	2009
S1 Renterisico	137	127
S2 Zakelijke waarden risico	531	469
S3 Valutarisico	134	90
S4 Grondstoffenrisico	9	6
S5 Kredietrisico	37	33
S6 Verzekeringstechnisch risico	113	102
Effect correlatie	-324	-265
Totaal	637	562

Het vereist eigen vermogen wordt afgezet tegen het beschikbare vermogen voor risico fonds minus die delen van de pensioenverplichtingen waarover het fonds risico's loopt. De voorzieningen voor de beschikbare premieregeling, de regeling vrijwillig pensioensparen en de overige voorzieningen 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 2010.

Toereikendheidstoets 2010	EUR mln	% van VPV
Aanwezig toetsvermogen	4.723	109,1
Af: VPV (excl. BPR & VPS)	-4.327	-100,0
Af: minimaal vereist eigen vermogen (4,2%)	-182	-4,2
Dekkingspositie	214	4,9
Af: vereist eigen vermogen	-455	-10,5
Reservepositie	-241	-5,6

Gedurende het laatste kwartaal van 2008 is PDN in een positie van een reservetekort en een dekkingstekort terechtgekomen. Het bestuur heeft naar aanleiding van deze tekorten in maart 2009 een herstelplan ingediend bij DNB. Ultimo 2011 dient de dekkingsgraad volgens het herstelplan minimaal 104,3% te bedragen.

5) Toelichting voorziening pensioenverplichtingen

In onderstaande tabel zijn de voorzieningen uitgesplitst naar de verschillende regelingen.

(in EUR mln)		
Voorziening pensioenverplichtingen naar categorie	2010	2009
Pensioenregelingen	4.281	3.872
Prepensioenregelingen	46	67
VPV risico fonds	4.327	3.939
Beschikbare premieregeling	271	271
Vrijwillig pensioensparen	5	5
VPV risico deelnemer	276	276
VUT Voorziening	4	8
Overige voorziening	8	-
Overige technische voorzieningen	12	8
Totaal	4.615	4.223

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 2010 EUR 4.615 mln.

De totale voorziening voor risico van het fonds bedraagt EUR 4.327 mln. Hierbij inbegrepen is de toekenning van de zogenaamde versleeprechten over de periode 2011 t/m 2015 die, in het kader van het in CAO-verband gesloten akkoord, worden toegekend. De kostendeckende premie behorende bij deze versleeprechten bedraagt € 27,1 mln. De gedempte kostendeckende premie behorende bij deze rechten bedraagt EUR 23,0 mln. In deze voorziening zijn mede begrepen de verplichtingen voortvloeiende uit de prepensioeneringsregeling (alleen van toepassing voor actieven geboren vóór 1950 en ingegane prepensioenuitkeringen) van EUR 46 mln.

In de voorziening voor risico van de deelnemers (totaal EUR 276 mln.) is inbegrepen een voorziening 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 overige technische voorzieningen (totaal EUR 12 mln.) betreft de voorziening inzake de VUT regeling bij DSM Gist Services B.V. van EUR 4 mln. Voorts is in deze voorziening inbegrepen het, vanuit in CAO-verband gesloten akkoord, toekennen van aanspraken in de vorm van de zogenaamde versleeprechten (periode 2016 t/m 2020). Naast verhoging van de aan deze versleeprechten verbonden pensioenleeftijd (met de mogelijkheid van verdere verhoging vóór datum toekenning) is sprake van een verschuiving van het tijdstip van toekenning. De versleeprechten betrekking hebbend op de periode 2016 tot en met 2020 zullen op 31 december 2020, of eerder bij het bereiken van de 60-jarige leeftijd van betrokkene, alleen worden toegekend aan de op dat moment nog actieve deelnemers. De hoogte van de voorziening voor de op termijn toe te kennen versleeprechten is bepaald op basis van de richtlijn die de fiscus terzake heeft vastgesteld voor werkgevers (rekenrente 4%). De latente verplichting wordt niet tijdsevenredig, maar volledig in aanmerking genomen. Dit resulteert ultimo 2010 in een voorziening van EUR 8 mln. Deze voorziening zal jaarlijks worden geactualiseerd, rekening houdend met de ontwikkeling van het verzekerdenbestand.

De contante waarde van de door het fonds overgenomen rechten van verzekerden tegenover derden (gecedeerde rechten) bedraagt ultimo 2010 EUR 4 mln. Deze post is op dezelfde grondslagen berekend als de VPV.

In de onderstaande tabel is een gedetailleerd overzicht opgenomen van de samenstelling van het verzekerdenbestand en de opbouw van de voorzieningen.

Categorie	Aantal verzekerden		VPV (in EUR mln)	
	2010	2009	2010	2009
Pensioenregelingen				
Niet ingegaan				
Actieve deelnemers				
- mannen	6.487	6.654	1.531	1.333
- vrouwen	1.741	1.710	137	104
Gewezen deelnemers (slapers)				
- mannen	5.774	6.112	341	290
- vrouwen	2.119	2.158	51	40
Arbeidsongeschikten				
- mannen	344	351	71	61
- vrouwen	92	96	9	8
Ingegaan				
Ouderdompensioenen	8.571	8.476	1.604	1.521
Arbeidsongeschiktheidspensioenen	405	418	16	17
Nabestaandenspensioenen	5.359	5.347	517	494
Wezenpensioenen	199	196	4	4
Totaal	31.091	31.518	4.281	3.872
Prepensioneringsregelingen				
Niet ingegaan				
Actieve deelnemers				
- mannen	108	210	21	39
- vrouwen	3	7	0	1
Ingegaan				
Prepensioenen	412	391	25	27
Totaal	523	608	46	67
Beschikbare premieregeling				
Mannen	5.646	5.736	247	246
Vrouwen	1.355	1.367	24	25
Totaal	7.001	7.103	271	271
Vrijwillig pensioensparen				
Mannen	258	260	5	5
Vrouwen	31	32	0	0
Totaal	289	292	5	5
VUT Voorziening			4	8
Overige voorziening			8	0
Totaal verzekerden/ VPV	38.904	39.521	4.615	4.223

6) Toelichting langlopende schulden

(in EUR mln)

Langlopende schulden	2010	2009
VVU voorziening	5	7
Depots pensioenregelingen	8	9
Totaal	13	16

De VVU voorziening betreft vrijwillig vervroegd uitgetreden deelnemers waarvoor een voorziening is gevormd. De depots pensioenregelingen betreffen voorschotten inzake premie vanuit de werkgever. Voorts betreft het een reservering inzake uitvoeringskosten van het fonds.

7) Toelichting overige schulden en overlopende passiva

(in EUR mln)

Kortlopende schulden	2010	2009
Schulden uhv pensioenuitkeringen	6	6
Exploitatiekosten	1	1
Waardeoverdrachten	2	5
Derivaten passief	17	26
Overige schulden	3	2
Totaal	29	40

Er zijn geen overige schulden uit hoofde van herverzekering.

Niet uit de balans blijvende verplichtingen

Er waren ultimo 2010 geen verplichtingen welke niet uit de balans bleken. De werkgever heeft afstand gedaan van de voorwaardelijke claim van EUR 28,5 mln. die nog openstond op basis van de pensioenovereenkomst 2005 t/m 2010. Derivatenposities welke geen waarde hebben (bijvoorbeeld futures) zijn toegelicht bij de specificatie beleggingen.

8.6 Toelichting op de staat van baten en lasten

8) Toelichting premies

In onderstaande tabel staat een opbouw van de feitelijke premie inkomsten van het fonds in 2010. 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 is voor 2010 vastgesteld op EUR 146,1 mln. Hierbij is de koopsom gebaseerd op de rentetermijnstructuur ultimo 2009. De premie wordt namelijk primo het jaar vastgesteld en op dat moment vindt ook de toetsing plaats.

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 2010 overeen met een vaste rekenrente van circa 4,8%. De 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. Voor het jaar 2010 bedraagt de gedempte kostendekkende premie EUR 125,1 mln.

De feitelijk te ontvangen premie in 2010 bedraagt 21% van het pensioengevend salaris wat overeenkomt met EUR 99,0 mln. Dit is inclusief de werknemersbijdrage in de pensioenpremie. Daarnaast is een incidentele premie ontvangen van EUR 25,0 mln. waardoor de totale premie EUR 124,0 mln. bedraagt.

Deze premie wordt getoetst aan de door het fonds in de ABTN gedefinieerde premie van EUR 125,1 mln. Hiermee wordt niet voldaan aan de vereiste gedempte kostendekkende premie. De toezichthouder DNB heeft in haar brief (dd. 10 juni 2009) aangegeven dat, gegeven het karakter van de CDC afspraak en de behandeling van CDC afspraken in het parlement, niet wordt aangedrongen op verhoging van de premie tijdens de looptijd van de pensioenovereenkomst.

(in EUR mln)

Premies	2010	2009
Premies werkgevers	122	96
Inleg werknemers PPS en VPS	2	3
Totale premies	124	99

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	2010	2009
Dividenden	49	41
Coupons	89	86
Derivaten	42	-
Overige	4	4
Totaal	184	131

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

(in EUR mln)

Indirecte beleggingsopbrengsten	2010	2009
Gerealiseerde waardemutaties	29	53
Ongerealiseerde waardemutaties	268	499
Overige	-2	0
Totaal	295	552

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	2010	2009
Vastgoed	34	30
Aandelen	218	339
Vastrentende waarden	-1	151
Derivaten	12	-16
Overige	5	-5
Totaal	268	499

De kosten voor vermogensbeheer bestaan uit kosten voor intern en extern vermogensbeheer. Transactie gerelateerde kosten omvatten kosten voor onder andere bewaardiensten, gelddiensten, effectendiensten en diverse bank- en financieringskosten.

10) Toelichting overige baten

De overige baten bestaan voornamelijk uit opbrengsten uit gecedeerde rechten en de afname van de vordering uit gecedeerde rechten.

11) Toelichting uitkeringen

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

(in EUR mln)

Uitkeringen	2010	2009
Ouderdomspensioen	148	144
Nabestaandenpensioen	55	53
Arbeidsongeschiktheidspensioen	3	3
Prepensioenregeling	17	16
Wezenpensioen	0	0
Overige	0	0
Totaal	223	216

12) Toelichting mutatie voorziening pensioenverplichtingen

Onderstaande tabel geeft de ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen (excl. overige voorzieningen) weer. De voorziening is gebaseerd op de door de DNB gepubliceerde rente termijnstructuur (RTS). Ultimo 2010 was dit voor het fonds equivalent aan een vaste rekenrente van 3,4% (2009: 3,7%).

Ontwikkeling pensioenverplichtingen	Risico fonds		Risico deelnemer	
	2010	2009	2010	2009
Technische voorziening ultimo vorig boekjaar	3.939	3.865	276	278
Benodigd voor inkoop nieuwe onvoorwaardelijke aanspraken	111	108	0	1
Toevoeging i.v.m. kosten	2	2	-	-
Benodigde interesttoevoeging technische voorzieningen	51	96	0	2
Overgenomen pensioenverplichtingen	10	9	-	0
Uitkeringen	-222	-215	-	-
Vrijgevallen voor kosten uit de technische voorzieningen	-4	-4	-	-
Overgedragen pensioenverplichtingen	-5	-4	-1	0
Overig	-	0	-	-
Toeslagverlening				
Pensioentrekkenden	22	-	-	-
Slapers	5	-	-	-
Actieven	41	-	-	-
Wijziging a.g.v. verandering rentetermijnstructuur	321	-77	-	-
Wijziging van actuariële grondslagen en/of methoden	58	146	-	-
Kanssystemen				
Sterfte	-2	8	0	-
Arbeidsongeschiktheid	2	3	-	-
Mutaties	-1	5	1	-5
Overige technische grondslagen	-1	-3	-	-
Technische voorziening ultimo boekjaar	4.327	3.939	276	276

Het effect van de uitkeringen op de voorziening ad EUR 222 mln. wijkt af van de werkelijke uitkeringen zoals verantwoord in de staat van baten en lasten ad EUR 223 mln. Dit komt doordat bij de actuariële berekening van de voorziening ervan wordt uitgegaan dat mutaties per 1 juli plaatsvinden. Het resultaat op uitkeringen dat zo ontstaat wordt verantwoord onder kanssystemen. Het effect van de wijziging van actuariële grondslagen heeft betrekking op de aanpassing van de AG-prognosetafels.

De totale omvang van de voorziening voor risico van de deelnemers voor de beschikbare premiereregeling en de regeling vrijwillig pensioensparen bleef in 2010 EUR 276 mln.

De VUT voorziening daalde in 2010 als gevolg van de gedane uitkeringen van EUR 8 mln. naar EUR 4 mln. Voor het in CAO-verband gesloten akkoord, voor het toekennen van aanspraken in de vorm van de zogenaamde versleeprechten (periode 2016 tot en met 2020) heeft het fonds een overige technische voorziening gevormd ad EUR 8 mln. Hierdoor bedraagt de post overige technische voorzieningen ultimo 2010 EUR 12 mln. zoals zichtbaar in de onderstaande tabel.

(in EUR mln.)	
Ontwikkeling overige technische voorzieningen	2010
Overige voorziening ultimo vorig boekjaar	8
Uitkeringen VUT stichting	-4
Toevoeging i.v.m. toekenning versleeprechten 2016-2020	8
Overige voorziening ultimo boekjaar	12

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 het saldo van de uitkeringen uit de VUT regeling ad EUR 4 mln.

8.7 Bestemming saldo van baten en lasten

Het saldo van de baten en lasten ad EUR -26 mln. is onttrokken aan de pensioenfondsreserve.

8.8 Beloning bestuurders

De beloningsstructuur van de bestuurders van het fonds is per 1 juli gewijzigd. Tevens ontvangen gepensioneerde leden van het CvB en de leden van het CvT een vergoeding. De totale bezoldiging bedroeg in het verslagjaar EUR 132.168.

8.9 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 LLP. In het boekjaar 2010 is een bedrag van EUR 71.045 uit hoofde van accountantskosten ten laste van het resultaat gebracht.

9 Overige gegevens

9.1 Controleverklaring

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening 2010 van Stichting Pensioenfonds DSM Nederland te Heerlen gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2010 en de winst-en-verliesrekening over 2010 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

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 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW), met inachtneming van het bepaalde in artikel 146 Pensioenwet. Het bestuur is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

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, waaronder de Nederlandse controlestandaarden. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren 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 geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door het bestuur van de stichting gemaakte schattingen, 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 om een onderbouwing voor ons oordeel te bieden.

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 2010 en van het resultaat over 2010 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW, met inachtneming van het bepaalde in artikel 146 Pensioenwet.

Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

Ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de in artikel 2:392 lid 1 onder b tot en met h BW vereiste gegevens zijn toegevoegd. Tevens vermelden 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, 9 mei 2011
Ernst & Young Accountants LLP

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

9.2 Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds DSM Nederland is aan Towers Watson B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het verslagjaar 2010.

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 onder meer 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 aangegane 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 Actuarieel 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 bezien, 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 artikel 132.

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds DSM Nederland is naar mijn mening niet voldoende vanwege het reservetekort.

Eindhoven, 26 april 2011

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

10 Begrippenlijst

Afkortingen

ABTN	Actuariële en Bedrijfstechnische Nota
ALM	Asset Liability Management
BRA	Business Risk Assessment
BPR	Beschikbare premiereregeling
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 Collective Defined Contribution regeling kenmerkt zich met name door het feit dat de verplichting van de werkgever beperkt is tot het betalen van een overeengekomen vaste premie aan het pensioenfonds van de onderneming.
Commodities	Beleggingen in grondstoffen zoals agrarische producten, mineralen, energie en delfstoffen.
Contante Waarde	De huidige waarde van toekomstige ontvangsten en uitgaven. Bij de berekening van de contante waarde wordt rekening gehouden met in de toekomst verwachte (of in het verleden gerealiseerde) disconteringsvoet.
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	Bedrijfsobligaties
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 dat 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.

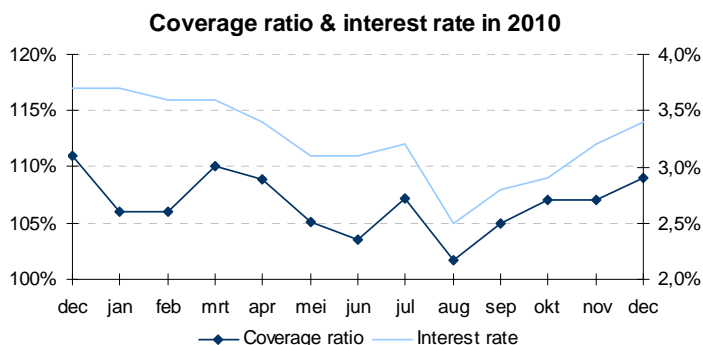
RJ 610	Richtlijn van de Raad voor de jaarverslaggeving voor pensioenfondsen. De richtlijn heeft als doel om de jaarverslaggeving van pensioenfondsen te uniformeren.
Slaper	Gewezen deelnemer, die zijn deelnemerschap heeft beëindigd vóór het bereiken van de pensioengerechtigde leeftijd en nog aanspraken heeft op het fonds. Op grond van de pensioenwet worden deze afspraken aangepast conform de aanspraken van de gepensioneerden.
Solvabiliteitstoets	Toets die door de actuaire in het kader van de actuariële verslaggeving 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 fonds in dat geval tegenover elke uitkering meer bezittingen heeft. Dit overschot valt bij elke uitkering vrij ten gunste van het fonds.
Swap (rente swap)	Een 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.
Swaprente	Door DNB voorgeschreven rentevoet waartegen de verplichtingen verdisconteerd worden ter berekening van de voorziening pensioenverplichting.
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 geruild 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 per saldo geld op en kan het fonds een deel van de gestegen verplichtingen (verplichtingen stijgen als de rente daalt) compenseren.
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	De verplichtingen wegens pensioenaanspraken van deelnemers en gewezen deelnemers, alsmede van nagelaten betrekkingen. Deze voorziening wordt berekend als de contante waarde van de door de verzekerden tot de balansdatum verkregen pensioenaanspraken. Daarbij is uitgegaan van de op de balansdatum geldende pensioenreglementen.
Yield curve	Een yield curve geeft het verband aan tussen het rendement op een lening en de looptijd ervan.

11 Summary in English

Stichting Pensioenfonds DSM Nederland (PDN) is DSM's pension fund in the Netherlands. 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. PDN has outsourced all its administration activities (pension administration, asset management, financial administration, communications and management support) to DSM Pension Services B.V. (DPS).

Financial position of the pension fund

The coverage ratio of PDN declined slightly from 111% year end 2009 to 109% year end 2010. This was mainly caused by a decline in the interest rate during 2010 from 3,7% to 3,4%. Furthermore, due to new life expectancy figures from the Actuarial Association, the board decided to raise the pension liability provision with 1,3%. In 2009 the provision was already raised with 4%. The investment result of 10,2% was not sufficient to compensate the declined interest rate and the longer life expectancy. The benchmark return was 8,4% which resulted in an outperformance for PDN of 1,8%. The coverage ratio of 109% is between the minimal required capital of 104,2% and the required capital of 114,7% as stated by DNB. In the graph shows the development of the coverage ratio (left hand scale) and the interest rate (right hand scale) during 2010.



Strategy discussion

During 2010 the governance model of the pension fund was evaluated with a strategy discussion which was concluded with a report on June 29th. As a result of this discussion the board size was reduced from 16 to 10 members. Also, the committees were abandoned and five referents were installed. These referents, which all have their own specialism, will prepare, together with DPS, the decision making for the board. The new governance model will be evaluated by the board in July 2011.

Investments

Since the crisis in 2008, the board has permanently discussed the financial position and the risks of the pension fund. There have been several meetings between the board, DPS and the external investment advisors. The main topics were whether or not the pension fund had to derisk and the trade off between risk and return. The board decided to maintain the interest covering on 75%, to protect the pension fund against a further decline in the interest rate. Furthermore several futures contracts were sold, to decrease the equity exposure of the fund.

Pension agreement

The employer and the labour unions agreed on a new pension agreement for the next five years as part of a new Collective Labour Agreement. The board assessed the new agreement and concluded that the agreement is compliant with law and regulations and performable. The financing of the new agreement is, given some reservations, prudent. PDN also agreed on a new Service Level Agreement with its service provider DPS for the next five years.

Communication

The communication activities from PDN have been intensified in 2010. The active members of PDN have access to an online pension planner, where they can see the actual financial status of their pension rights. The website of the fund has been revised in 2010. An independent benchmark study showed that PDN has a high service level for participants.

The table on the next page shows the key figures of PDN for the past five years.

(in EUR mln, unless stated differently)

	2010	2009	2008	2007	2006
Pensions					
Number of members					
Active members of pension schemes	8.228	8.364	8.592	8.510	8.101
Active members of prepension schemes	111	217	327	450	517
Active members defined contribution	7.001	7.103	7.255	7.405	7.337
Active members voluntary pension savings	289	292	325	287	242
Pensioners	14.946	14.828	14.711	14.586	14.485
Disabled members	436	447	478	514	542
Sleepers	7.893	8.270	8.514	9.795	10.098
Total members	38.904	39.521	40.202	41.547	41.322
Premiums and benefits					
Premiums	124	99	65	124	92
Benefits	223	216	211	203	192
Investments					
Distribution of investment assets					
Equity	1.630	1.509	1.134	1.918	2.112
Nominal bonds	2.825	2.672	2.504	2.595	2.414
Real estate	187	149	106	196	298
Alternatives	343	291	349	488	397
Other investments	-15	-9	1	30	-28
Liquidities	59	53	25	33	124
Total investment	5.029	4.665	4.119	5.260	5.317
Investment yield (%)					
Portfolio	10,2%	16,9%	-18,8%	1,5%	5,4%
Benchmark	8,4%	16,2%	-15,8%	1,3%	5,8%
Investment results					
Direct	184	131	152	140	142
Indirect	295	552	-1.122	-55	140
Financial position					
Pension fund assets (excl VUT)	4.999	4.637	4.081	5.213	5.177
Pension fund liabilities	4.615	4.223	4.156	3.585	3.685
Of which:					
Defined contribution (BPR)	271	271	274	262	234
Voluntary pension saving (VPS)	5	5	4	3	1
Other provisions	12	8	13	18	23
Pension fund reserve	396	422	-62	1.646	1.515
Coverage ratio PDN	109%	111%	98%	150%	147%
Actuarial interest rate PDN	3,4%	3,7%	3,6%	4,8%	4,2%