A hand holding a copper watering can is watering a small green plant in a white pot. The plant is shaped like an upward-pointing arrow, symbolizing growth and progress. The background is a plain, light-colored wall.

Stichting
Dow
Pensioenfonds

Verslag over het boekjaar
1-1-2018 t/m 31-12-2018

Gevestigd te Terneuzen
Opgericht bij Akte d.d. 30 december 1970
(47e jaarverslag)

Stichting Dow Pensioenfonds
Postbus 48, 4530 AA Terneuzen
Info@dowpensioen.nl
www.dowpensioen.nl

Ingeschreven in het Handelsregister van de
Kamer van Koophandel onder nummer 41110290

Inhoud

	Pagina
Voorwoord	5
Kerncijfers	7
Organisatie Pensioenfonds	9
Verslag van het Bestuur	
Het Pensioenfonds	19
Financiële positie van Stichting Dow Pensioenfonds	22
Pensioenregeling 2018	26
Communicatie	28
Beleggingen	29
Uitvoeringskosten	32
Governance	36
Risicomanagement	39
Vooruitblik 2019	45
Verslag van de Raad van Toezicht	
Samenvatting rapport Raad van Toezicht 2018	47
Reactie van het Bestuur	51
Verslag van het Verantwoordingsorgaan	
Verslag Verantwoordingsorgaan over 2018	53
Reactie van het Bestuur	56
Jaarrekening	
Balans per 31 december	58
Staat van baten en lasten	60
Kasstroomoverzicht	62
Waarderingsgrondslagen	63
Grondslagen voor balanswaardering	63
Grondslagen voor bepaling van het resultaat	66
Gebeurtenissen na balansdatum	68
Toelichting op de balans per 31 december	69
Toelichting op de staat van baten en lasten	77
Risicoparaagraaf	83

Overige gegevens

Bepalingen omtrent de resultaatbestemming	87
Actuariële verklaring	88
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	90

Bijlagen

Code Pensioenfondsen Stichting Dow Pensioenfonds	93
--	----



Alle bedragen in het jaarverslag moeten in duizenden euro gelezen worden (tenzij anders vermeld).

Voorwoord

De hele pensioensector heeft het afgelopen jaar reikhalzend uitgekeken naar een nieuw pensioenakkoord. Eind november leek het erop dat een akkoord dichtbij was: tot laat in de nacht werd overlegd en zelfs de minister-president sloot aan. Maar het lukte de sociale partners en het kabinet niet om het eens te worden over een nieuw pensioenakkoord. Daarmee is een nieuw pensioenakkoord niet opeens van de baan. Het Nederlandse pensioenstelsel zal veranderen. In 2019, 2020 of nog later. Een nieuw pensioenakkoord zal hoe dan ook gevolgen hebben voor de pensioenregeling van Stichting Dow Pensioenfonds. We zullen onze pensioenregeling aan moeten passen aan de nieuwe wetgeving. Het allerbelangrijkste is dat u op de hoogte blijft van de aankomende veranderingen en vooral de gevolgen voor uw persoonlijke situatie. Zodra er meer duidelijk wordt rond veranderingen in het pensioenstelsel zal Dow als uw werkgever en Stichting Dow Pensioenfonds u verder informeren. Zoals eerder regelmatig gecommuniceerd kunt u echter ook zelf stappen ondernemen.

Als voorzitter van het Pensioenfonds geef ik eerlijk toe dat ik zou willen dat ik me eerder was gaan verdiepen in mijn pensioen. Als 35-jarige lijkt de horizon tot pensioen nog lang. Pensioen is misschien complex, maar uiteindelijk gaat het om uw toekomst: uw inkomen voor later. En daar bent u zelf medeverantwoordelijk voor! U moet ervoor zorgen dat uw pensioensituatie bij uw persoonlijke levensstijl aansluit. Het is nooit te vroeg om u daarin te verdiepen.

Pensioenfonds zijn financiële instellingen zonder winstoogmerk. Stichting Dow Pensioenfonds beheert zo'n 2,5 miljard euro. Reden genoeg om de kwaliteit van het besturen van het Pensioenfonds op een hoog niveau te houden. Eén van de verbeteringen die het afgelopen jaar is doorgevoerd, is het veranderen van het toezicht. Sinds 1 juli 2018 vervangt de Raad van Toezicht (RvT) de voormalige Visitatiecommissie. De belangrijkste verandering is dat de RvT zorgt voor continu toezicht. De RvT neemt plaats in bestuursvergaderingen en commissies. Toezicht is hiermee een dagelijkse gang van zaken geworden en dat komt de kwaliteit ten goede. Voor uw beeld: de voormalige Visitatiecommissie voerde één keer per jaar een controle uit. Met Erik Klijn, Gerard van Harten en Paul de Koning heeft Stichting Dow Pensioenfonds kennis en kunde van pensioen, besturen en toezicht in huis gehaald. Het bestuur heeft er alle vertrouwen in dat we met deze wijziging uw pensioen nog beter kunnen beheren.

U begrijpt dat onze resultaten sterk gerelateerd zijn aan economische ontwikkelingen wereldwijd. Vroeger werd nog wel eens gesteld dat op zeven goede jaren, zeven mindere jaren volgden. Dat is niet de realiteit. De economische markten zijn grilliger en economische veranderingen kunnen plotseling opduiken. Deze grilligheid was goed te zien in het vierde kwartaal van 2018. In dit kwartaal werden negatieve rendementen gecombineerd met dalende rentes. Het gevolg hiervan was een sterk dalende dekkingsgraad. Voor Stichting Dow Pensioenfonds wordt het steeds belangrijker dat we deze schommelingen goed op kunnen vangen, omdat we een krimpend pensioenfonds zijn. In 2017 is Stichting Dow Pensioenfonds daarom gestart met het afbouwen van het beleggingsrisico. Want hoe minder risico we nemen, hoe stabielier onze verwachte financiële resultaten. In de eerste fase is gestart met het uitfasen van alternatieve beleggingen (zoals onroerend goed en infrastructuur). Met de opbrengst van de verkoop zijn obligaties gekocht. Obligaties is een weinig risicovolle beleggingscategorie. De tweede fase is eind 2018 van start gegaan en zal naar verwachting nog tot 2020 doorlopen. In de tweede fase gaat het Pensioenfonds het aantal beleggingen in aandelen verminderen. Uiteindelijk gaan we zo'n 75% in obligaties en 25% in aandelen beleggen. Het herijken van het beleggingsbeleid geeft ook ons de gelegenheid om bewuster te kijken naar hoe maatschappelijk verantwoord het geld wordt belegd.

Namens Stichting Dow Pensioenfonds,

Arnd Thomas, Voorzitter Stichting Dow Pensioenfonds



Kerncijfers

Alle bedragen in het jaarverslag moeten in duizenden euro gelezen worden (tenzij anders vermeld).

	2018	2017	2016	2015	2014
Financiële gegevens					
Beleggingen					
Pensioenvermogen ¹⁾	2.505.761	2.535.444	2.455.756	2.250.453	2.169.176
Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds	-28.162	114.886 ²⁾	204.282	53.526	417.154
Rendement op basis van total return	-1,0%	4,8%	9,4%	2,5%	24,0%
Reserves					
Algemene reserve	305.779	384.539	221.985	179.359	208.591
Technische voorzieningen					
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	2.193.597	2.144.262	2.184.401	2.023.792	1.943.143
DC voorziening voor risico pensioenfonds ³⁾	0	0	6.872	8.076	9.873
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	6.385	6.643	7.361	7.413	7.569
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers ³⁾	0	0	35.137	31.813	30.480
Totaal technische voorzieningen	2.199.982	2.150.905	2.233.771	2.071.094	1.991.065
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers					
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	64.222	67.908	61.085	55.678	55.583
Premiebijdragen voor risico deelnemers	0	962	1.238	1.032	2.323
Totaal premiebijdragen van werkgevers en werknemers	64.222	68.870	62.323	56.710	57.906
Pensioenuitkeringen	64.393	61.770	59.767	58.685	57.996

1) Vanaf 2015 is het pensioenvermogen verhoogd met de beleggingen voor risico deelnemers.

2) Vergelijkend cijfer aangepast. Vanaf 2017 worden de pensioenuitvoerings- en administratiekosten gedeeltelijk toegerekend aan vermogensbeheer.

3) Per 31-12-2017 via een collectieve waardeoverdracht overgedragen aan United Pensions.

	2018	2017	2016	2015	2014
Dekkingsgraad					
Actuele dekkingsgraad ¹⁾	113,9%	117,9%	109,9%	108,7%	110,6%
Beleidsdekkingsgraad	117,7%	115,6%	106,9%	108,1%	111,1% ²⁾
Vereiste dekkingsgraad (o.b.v. de strategische beleggingsmix)	117,1%	119,9%	119,8%	120,1%	115,0%
Aantallen					
Actieve deelnemers	1.473	1.541	1.618	1.690	1.761
Gewezen deelnemers	1.047	1.062	1.072	1.099	1.110
Pensioengerechtigden	2.773	2.730	2.696	2.645	2.608
Totaal	5.293	5.333	5.386	5.434	5.479
Aantal deelnemers aan de DC-regeling ³⁾	0	0	1.823	1.873	1.892

- 1) De dekkingsgraad wordt berekend door het pensioenvermogen (totaal van de activa minus kortlopende schulden) te delen door de technische voorzieningen. Vanaf 1 januari 2015 wordt de actuele dekkingsgraad op een nieuwe methodiek berekend door rekening te houden met het totale vermogen en de totale voorzieningen van het Pensioenfonds. Dit betekent dat vanaf 2015 het pensioenvermogen en de pensioenverplichtingen zijn verhoogd met respectievelijk de beleggingen en de voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers. De vergelijkende cijfers m.b.t. 2014 zijn niet aangepast.
- 2) Betreft de beleidsdekkingsgraad per 1-1-2015.
- 3) Deze aantallen zijn de totalen ongeacht of iemand actief of slaper is en ongeacht of iemand in regeling A of regeling B zit. Per 31-12-2017 is de DC regeling via een collectieve waardeoverdracht overgedragen aan United Pensions.



Organisatie Pensioenfonds

Bestuur

Het Pensioenfonds wordt bestuurd door een Bestuur, bestaande uit tien leden. De helft van het aantal bestuursleden (werkgeversleden) wordt benoemd door de Raad van Bestuur van Dow Benelux B.V.. De pensioengerechtigden kiezen een evenredige vertegenwoordiging (gemaximeerd op twee zetels) en worden daarna benoemd door het Bestuur van het Pensioenfonds. De overige werknemersleden worden benoemd door het Bestuur van het Pensioenfonds na bindende voordrachten door de gezamenlijke ondernemingsraden en wel als volgt: De ondernemingsraad van de vestiging der vennootschap te Terneuzen heeft het recht om twee personen voor de benoeming tot deelnemerslid voor te dragen, terwijl de ondernemingsraad van de vestiging der vennootschap te Delfzijl en de ondernemingsraad van de vestiging der vennootschap te Terneuzen gezamenlijk zijn gerechtigd de overige deelnemers (één) voor te dragen.

Het Bestuur wordt bijgestaan door het Documententeam, de Beleggingscommissie, de Communicatiecommissie, Risicomanagers, de Trainingscommissie, het Pensioenbureau, een actuaris AG en overige benodigde adviseurs.

De samenstelling van het Bestuur is als volgt:

Situatie per 1 juni 2019:

<i>Naam</i>	<i>Functie</i>	<i>Vertegenwoordiging</i>	<i>Lid sinds</i>	<i>Geslacht</i>	<i>Ouder/jonger dan 40</i>
A.J.M. Thomas	Voorzitter	Werkgever	2014	Man	Ouder
E.L.J.C.J. d'Hooghe	Vice-voorzitter	Werkgever	2013	Man	Ouder
P.J.L.M. Taalman	Lid	Werkgever	2012	Man	Ouder
A. Gokcen	Lid	Werkgever	2018	Man	Ouder
C.A.S.G. Van Eecke	Lid	Werkgever	2018	Vrouw	Ouder
T. Raemdonck	Lid	Werknemer	2015	Man	Ouder
J.W. Molster	Lid	Pensioengerechtigde	2010	Man	Ouder
H.C. Kroes	Lid	Werknemer	2015	Man	Ouder
A.C.G. de Kok	Lid	Pensioengerechtigde	2017	Man	Ouder
M.J. Merckx	Lid	Werknemer	2012	Man	Ouder

Het Bestuur van de Stichting heeft de dagelijkse werkzaamheden uitbesteed aan het Pensioenbureau en uitvoeringsorganisaties. Deze werkzaamheden betreffen onder meer vermogensbeheer, pensioenadministratie en financiële administratie. Uitgangspunt is dat het Bestuur, conform de eisen van de Pensioenwet, verantwoordelijk blijft voor de juiste uitvoering van de uitbesteede taken. Het Bestuur heeft uitsluitend bevoegdheden conform de statuten en reglementen van het Pensioenfonds, overeenkomstig de vastlegging in de actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn).

Bestuursorganen

Het Bestuur van Stichting Dow Pensioenfonds wordt ondersteund door de volgende organen:

- Dagelijks Bestuur
- Beleggingscommissie
- Communicatiecommissie
- Trainingscommissie
- Documententeam
- Risicomangers

Dagelijks Bestuur

Het Dagelijks Bestuur, dat tweewekelijks overlegt, wordt gevormd door dhr. A.J.M. Thomas (Voorzitter) en dhr. E.L.J.C.J. d'Hooghe (Vice-voorzitter). Alle operationele besluiten worden periodiek voorgelegd aan het voltallige Bestuur.

Beleggingscommissie

Het Bestuur is verantwoordelijk voor het beleggingsbeleid. Teneinde de besluitvorming rond het beleggingsbeleid en de implementatie daarvan effectief en transparant te laten verlopen, geldt de volgende organisatie- en verantwoordelijkheidsstructuur.

Het Bestuur stelt het strategisch beleggingsraamwerk vast, rekening houdend met de verplichtingen van de Stichting. Het Bestuur heeft de uitvoerende taken gedelegeerd aan een Beleggingscommissie.

De Beleggingscommissie is verantwoording verschuldigd aan het Bestuur en opereert binnen de 'prudent person' richtlijnen zoals deze door de toezichthouder zijn opgesteld en gepubliceerd.

De Beleggingscommissie van de Stichting bestaat per 1 juni 2019 uit:

- Dhr. A. Gokcen (voorzitter)
- Dhr. A.J.M. Thomas
- Dhr. P.J.L.M. Taalman
- Dhr. J.W. Molster
- Dhr. E.A. Naessens (secretaris), geen stemrecht
- Dhr. B. Schmid (adviserend, geen stemrecht)

Dhr. B. Schmid heeft de leidinggevende rol over het team dat het fiduciair beheer doet van de investment portfolio van Stichting Dow Pensioenfonds, en neemt tevens een adviserende rol in binnen de Beleggingscommissie (zonder stemrecht). Dit komt de zuiverheid van de rollen en verantwoordelijkheden en adequate scheiding ten goede met het oog op onafhankelijke en benodigde "countervailing power".

De Beleggingscommissie is belast met de supervisie op het beheer van beleggingen. Daartoe bewaakt de Beleggingscommissie het beleggingsbeleid binnen het kader ('beleggingsraamwerk') dat door het Bestuur is vastgesteld, waarbij met name gelet wordt op het bereiken van een zo goed mogelijk beleggingsrendement zonder daarbij onaanvaardbaar grote risico's op het vermogen te lopen. De Beleggingscommissie heeft gedurende het verslagjaar vijf keer vergaderd. Daarnaast hebben diverse leden in verschillende werkgroepen aan enkele belangrijke thema's gewerkt.

De Beleggingscommissie heeft tijdens 2018 veel aandacht besteed aan de volgende aspecten:

1. Een investeringsplan is voorbereid en door het Bestuur voor 2018 aangenomen.
2. In nauwe samenwerking met Portfolio Investments en Willis Towers Watson is er door de Beleggingscommissie een nieuwe ALM-studie afgerond en goedgekeurd, die door het Bestuur is aangenomen en waardoor de Stichting in staat werd gesteld om haar portfolio verder van risico's te ontdoen zoals beoogd door de ALM-studie van 2016 en de daaropvolgende investeringsplannen.
3. Portfolio Investments is verzocht om de resultaten van de nieuwe ALM-studie op te nemen in een nieuw investeringsplan, dat in het eerste kwartaal van 2019 door de Beleggingscommissie en het Bestuur is goedgekeurd.
4. De Beleggingscommissie heeft de nieuwe ESG-richtlijnen bekeken die door Portfolio Investments zijn voorgesteld en deze in de "Investment Beliefs" opgenomen. Verder is besloten dat de ontwikkelingen op het ESG-front jaarlijks tegen het licht worden gehouden en dat de "Investment Beliefs" waar nodig geactualiseerd worden.
5. De Beleggingscommissie heeft verschillende veranderingen in het investeringsmandaat, die door Portfolio Investments zijn voorgesteld, herzien en goedgekeurd.
6. De beleggingscommissie heeft de implementatie van Calypso op de voet gevolgd. Calypso is het systeem dat Portfolio Investments gebruikt voor derivatenmanagement.
7. De Beleggingscommissie heeft ook het scenario van een harde Brexit besproken, alsmede het mogelijke effect hiervan op de investeringen van de Stichting, en vastgesteld dat de risico's onder controle zijn en goed worden beheerd.
8. Daarnaast heeft de Beleggingscommissie, samen met Portfolio Investments, de risico's geanalyseerd die door het politieke klimaat in Italië worden veroorzaakt, en erin toegestemd om enkele van de vastrentende beleggingen te wijzigen, met het doel om de investeringsrisico's te reduceren indien de Italiaanse politieke risico's hoger door de markt worden ingeschat.

Voor 2019 heeft de Beleggingscommissie de volgende onderwerpen op de agenda staan:

1. De Beleggingscommissie is in januari en februari 2019, samen met Portfolio Investments, bezig geweest met de ontwikkeling en goedkeuring van het Investment Plan 2019. En daarin zijn de resultaten van de ALM-studie van 2018 meegenomen, om het de Stichting mogelijk te maken om verder te gaan het haar streven naar risicoreductie. Het Bestuur heeft het plan in februari 2019 unaniem aangenomen.
2. De Beleggingscommissie heeft in februari 2019 de nieuwe tracking error limits voor equities bekeken en goedgekeurd.
3. De Beleggingscommissie zal, samen met Portfolio Investments, de toegestane investeringsinstrumenten, zoals opgesomd in de abtn, bekijken en aanpassen.
4. De Beleggingscommissie zal het project over de evaluatie van de diensten die door de fiduciair beheerder (Portfolio Investments) worden aangeboden, begin 2019 afronden.
5. De Beleggingscommissie zal doorgaan met het volgen van de ontwikkelingen op het terrein van ESG-beleid en samen met Portfolio Investments kijken naar de recente veranderingen in de markt, en de "Investment Beliefs" waar nodig actualiseren.
6. De Beleggingscommissie zal een voortdurende dialoog in gang zetten met de nieuwgevormde Raad van Toezicht (RVT) over investeringszaken, om zo de RvT op de hoogte te houden van ontwikkelingen in de investeringsportefeuille.
7. De Beleggingscommissie zal doorgaan met het bewaken van de ontwikkelingen rondom Brexit, de politieke en economische risico's in Italië, en andere wereldwijde en Europese financiële ontwikkelingen, en samen met Portfolio Investments zich blijven inspannen om de financiële risico's actief te beheersen.

Communicatiecommissie

In de beleidsdoelstelling van de Communicatiecommissie staat dat de verstrekte communicatie aan de deelnemers hen in staat moet stellen om met voldoende kennis hun eigen pensioensituatie nu en in de toekomst helder te krijgen. Daarnaast is het van belang dat de deelnemers kennis nemen van de positie van het Pensioenfonds en de discussie over de toekomst van pensioenstelsels in Nederland.

De Communicatiecommissie van de Stichting bestaat per 1 juni 2019 uit:

- Dhr. J.W. Molster (voorzitter)
- Dhr. E.L.J.C.J. d'Hooghe
- Dhr. P.J.L.M. Taalman
- Dhr. T. Raemdonck
- Dhr. E.A. Naessens

Een verslag van de Communicatiecommissie over 2018 treft u aan in het hoofdstuk 'Communicatie'.

Trainingscommissie

De Trainingscommissie organiseert trainingen voor bestuursleden van het fonds, het Verantwoordingsorgaan (VO), en geselecteerde leden van het Pensioenbureau, op financieel en niet-financieel gebied. De trainingen zullen onder andere voorzien in voldoende kennisniveau in de zeven aandachtsgebieden:

- Het besturen van een organisatie;
- Relevante wet en regelgeving;
- Pensioenregelingen en pensioensoorten;
- Financieel-technische en actuariële aspecten, waaronder financiering, beleggingen, actuariële principes, en herverzekering;
- Administratieve Organisatie en Interne Controle (AO/IC);
- Communicatie;
- Uitbesteding.

Naast trainingen kunnen ook workshops georganiseerd worden om onderwerpen verder uit te werken met directe toepassing voor het fonds.

De Trainingscommissie faciliteert de collectieve en individuele beoordeling van het Bestuur en de bestuursleden.

De Trainingscommissie heeft samen met het Pensioenbureau een adviserende rol met betrekking tot training voor individuele bestuursleden dan wel Bestuur als geheel.

De Trainingscommissie is eigenaar van de geschiktheids- en competentiematrix van het Bestuur. De Trainingscommissie bewaakt dat alle kennis en competentie componenten voldoende worden afgedekt door het Bestuur als geheel.

De Trainingscommissie is eigenaar van de profielomschrijvingen voor bestuursleden. Naast bestaande profielen voor een algemeen bestuurslid, voor een voorzitter, en een lid van de Beleggingscommissie, zijn er profielomschrijvingen voor de Risicomanagers financiële risico's en de Risicomanager niet-financiële risico's.

De Trainingscommissie evalueert samen met het Pensioenbureau of er voldoende opvolging gegeven wordt aan beschikbare seminars en trainingen.

De Trainingscommissie van de Stichting bestaat per 1 juni 2019 uit:

- Dhr. H.C. Kroes (voorzitter)
- Dhr. M.J. Merckx
- Dhr. A.C.G. de Kok
- Mevr. C.A.S.G. Van Eecke
- Dhr. E.A. Naessens

Een verslag van de Trainingscommissie over 2018 treft u aan bij hoofdstuk 'Governance' bij het onderwerp 'Geschiktheid en evaluatie'.

Documententeam

Het Documententeam ondersteunt het Bestuur in de beoordeling van fondsdocumenten. Bij de beoordeling van de documenten verricht het Documententeam een analyse op de door de werkgever en Ondernemingsraad gemaakte afspraken inzake de arbeidsvoorwaarde pensioen. Tevens zal beoordeeld worden of de documenten voldoen aan wet- en regelgeving en of zij passen in het beleid inzake risicomanagement van het Pensioenfonds.

Het Documententeam heeft een adviserende rol aan het Bestuur van het Pensioenfonds, en heeft geen besluitvormende bevoegdheden. Het Bestuur als geheel blijft te allen tijde eindverantwoordelijk voor de te nemen besluiten.

Het Documententeam van de Stichting bestaat per 1 juni 2019 uit:

- Dhr. A.J.M. Thomas
- Dhr. H.C. Kroes
- Dhr. A.C.G de Kok

Risicomangers

De Risicomangers ondersteunen het Bestuur bij de ontwikkeling van de risicostrategie en de uitvoering van het integrale risicomanagement van de Stichting.

Hiertoe zijn een financiële en niet-financiële Risicomanager benoemd door het Bestuur.

De Risicomangers van de Stichting per 1 juni 2019 zijn:

- Dhr. P.J.L.M. Taalman voor de financiële risico's
- Dhr. H.C. Kroes voor de niet-financiële risico's

Pensioenbureau

Stichting Dow Pensioenfonds heeft een Pensioenbureau. Het Pensioenbureau en de secretaris geven ondersteuning aan het Bestuur en leveren diensten aan alle betrokkenen en deelnemers van het Pensioenfonds. Het Pensioenbureau bestaat uit vijf personen:

Dhr. E.A. Naessens als directeur van het Pensioenbureau en vier werknemers dragen zorg voor alle secretariële, administratieve, controlerende en coördinerende activiteiten.

Intern toezicht

Het intern toezicht van het fonds wordt uitgeoefend door een RvT. De taken en bevoegdheden van dit orgaan evenals de samenstelling, benoeming en werkwijze zijn vastgesteld in de statuten van het fonds en het reglement RvT.

De RvT bestaat vanaf verslagjaar 2018 uit:

- Dhr. E.C.H. Klijn
- Dhr. G.A.F. van Harten
- Dhr. P.R.F. de Koning

Voor een rapport van de RvT wordt verwezen naar pagina 47.

De Visitatiecommissie werd in 2018 vervangen door een RvT.

De RvT heeft als hoofdtak om toezicht te houden op het beleid van het Bestuur én op de algemene gang van zaken in het Pensioenfonds.

De RvT is ten minste belast met:

- het toezien op de adequate risicobeheersing;
- evenwichtige belangenafweging door het Bestuur.

De RvT zal verantwoording af gaan leggen aan het Verantwoordingsorgaan, de werkgever én in het jaarverslag over de uitvoering van de taken en de uitoefening van de bevoegdheden.

De RvT heeft als taak om in geval van disfunctioneren van het Bestuur dit te melden aan het Verantwoordingsorgaan en aan de partijen die bevoegd zijn tot het doen van de voordrachten tot benoeming van de leden van het Bestuur, waarbij zij een onafhankelijke positie inneemt ten opzichte van het Bestuur en het Verantwoordingsorgaan. Hiermee krijgt de RvT een permanente rol binnen het Pensioenfonds en draagt zij bij aan de kwaliteit van het intern toezicht.

Privacy Officer

Het Bestuur heeft in het verslagjaar op basis van de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG) een Privacy Officer aangesteld. Dhr. L.E.C.E. Strijdonk is hiervoor aangewezen en hem worden de taken en bevoegdheden toegekend zoals die zijn opgenomen in het privacy beleid.

Verantwoordingsorgaan

Het Bestuur heeft een Verantwoordingsorgaan ingesteld dat voldoet aan de Pensioenwet. De taken en bevoegdheden van dit orgaan evenals de samenstelling, benoeming en werkwijze zijn vastgelegd in de statuten van het fonds en het reglement van het Verantwoordingsorgaan.

De samenstelling van het Verantwoordingsorgaan is als volgt:

Situatie per 1 juni 2019:

<i>Naam</i>	<i>Functie</i>	<i>Vertegenwoordiging</i>	<i>Lid sinds</i>	<i>Geslacht</i>	<i>Ouder/jonger dan 40</i>
E. Van De Velde	Voorzitter	Werkgever	2013	Vrouw	Ouder
D.M. Melis-Elferink	Secretaris	Werkgever	2015	Vrouw	Ouder
M.L.P.M. van Waes	Lid	Pensioengerechtigde	2018	Vrouw	Ouder
C.J.L.M. Bosman	Lid	Pensioengerechtigde	2015	Man	Ouder
M.J.M. Obrie	Lid	Werknemer	2007	Man	Ouder
T.R.H.E. Burm	Lid	Werknemer	2015	Man	Ouder

Het Verantwoordingsorgaan adviseert het Bestuur, gevraagd of uit eigen beweging, over:

- Het vaststellen en wijzigen van de vergoedingsregeling voor bestuursleden;
- Het wijzigen van het beleid ten aanzien van het Verantwoordingsorgaan;
- De vorm, inrichting en samenstelling van het intern toezicht;
- Het vaststellen en wijzigen van de interne klachten- en geschillenprocedure;
- Het vaststellen en wijzigen van het communicatie- en voorlichtingsbeleid;
- Gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van de stichting of de overname van verplichtingen door de stichting;
- Liquidatie, fusie of splitsing van de stichting;
- Het sluiten, wijzigen of beëindigen van een uitvoeringsovereenkomst;
- Het omzetten van de stichting in een andere rechtsvorm, bedoeld in artikel 18 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek;

- Samenvoeging van pensioenfondsen als bedoeld in de definitie van ondernemingspensioenfonds in artikel 1 Pensioenwet;
- De premiecomponenten en de premie, alsmede de door het Pensioenfonds uit te voeren haalbaarheidstoets.

Verder is het Verantwoordingsorgaan bevoegd om jaarlijks een algemeen oordeel te geven over:

- Het handelen van het Bestuur aan de hand van het jaarverslag, de jaarrekening en andere relevante informatie, waaronder de bevindingen van de RvT;
- Het door het Bestuur uitgevoerde beleid in het afgelopen kalenderjaar;
- Beleidskeuzes die op de toekomst betrekking hebben.

Voor het oordeel is doorslaggevend of het Bestuur heeft voldaan aan de aan het Bestuur verleende opdracht tot een evenwichtige belangenbehartiging.

Voor het oordeel van het Verantwoordingsorgaan over het gevoerde beleid in 2018 wordt verwezen naar pagina 53.

Uitbestede werkzaamheden

Administratie

Als administrateur voor het Pensioenfonds zorgt AZL N.V te Heerlen voor de pensioen- en deelnemersadministratie, de financiële administratie en de jaarverslaglegging.

Adviesorganisaties

De werkzaamheden inzake communicatiebeleid worden samen uitgevoerd met Bridgevest B.V. te Rotterdam. Bridgevest B.V. is in april 2019 opgegaan in Keylane B.V..

De adviserend actuaris is Towers Watson Netherlands B.V. te Rotterdam.

Portfolio Investments Groep

Stichting Dow Pensioenfonds heeft een vermogensbeheerovereenkomst en een overeenkomst inzake het dienstverleningsniveau met Dow Europe GmbH (de Portfolio Investments Groep). Deze overeenkomst geeft een mandaat aan de Portfolio Investments Groep om onder andere, binnen bandbreedtes, de tactische asset allocatie uit te voeren en voorstellen voor nieuwe vermogensbeheerders te doen aan het Bestuur. Tevens bereidt de Portfolio Investments Groep de analyses voor op de individuele resultaten van de vermogensbeheerders. Deze resultaten worden besproken in de Beleggingscommissie.

Vermogensbeheer

De vermogensbeheerders per 1 juni 2019 zijn:

- Aberdeen Asset Managers Limited
- Advent International Corporation
- Arcus Investment Ltd
- Axiom International Investors LLC
- Berenberg Bank
- Blackrock Institutional Trust Company
- Brandes International Partners, LTD
- Capital International, Inc.
- CBRE Clarion Reits
- Curzon Capital Partners III LP
- Episo Holding Luxemburg
- FOSCA &C Investments
- Global Infrastructure Partners

- Hermes Fund Managers Ltd
- Independent Franchise Partners, LLP
- LGT Group
- Mondrian Investment Partners Limited
- Morgan Stanley
- Mountgrange Investment Management LLP
- Partners Group
- Pimco Europe Ltd
- Proprium
- RREEF America L.L.C.
- SJ Berwin LaSalle
- Western Asset Management Company

De geldmarkt beheerders per 1 juni 2019 zijn:

- BNP
- Goldman Sachs

Custodian

Met Bank of New York Mellon S.A./N.V. (BNY Mellon) is een custody overeenkomst afgesloten. De voornaamste taken die door BNY Mellon worden uitgevoerd zijn:

- Het in bewaring houden van de activa van het Pensioenfonds;
- BNY Mellon verstrekt het instrument om het toezicht te houden op de "compliance regels van de beleggingsmandaten". Het is de verantwoordelijkheid van de Europese pensioen-controller om dit op te volgen en om bij "overtreding van de regels" dit onder de aandacht te brengen van de Beleggingscommissie;
- Het op maand- en kwartaalbasis aanleveren van een (geconsolideerd) performance rapport welke voldoet aan de te stellen eisen met betrekking tot volledigheid, consistentie en tijdigheid.

Elke maand worden de resultaten door BNY Mellon gecontroleerd op basis van de verslagen van de vermogensbeheerders. Deze worden beoordeeld door de Europese pensioen-controller van Dow Europe GmbH. Zijn bevindingen worden gerapporteerd aan het Bestuur.

Beheersmaatregelen

Zowel AZL als BNY Mellon verstrekken een ISAE-rapport. In dit rapport wordt niet alleen verslag gedaan van de opzet en het bestaan van beheersmaatregelen maar ook van de dagelijkse werking van deze beheersmaatregelen. De resultaten van de ISAE-rapportages zijn gedeeld met het Bestuur. Het ISAE-rapport van AZL is besproken met het Bestuur. Het ISAE-rapport van BNY Mellon is besproken met de Europese pensioen-controller van Dow Europe GmbH, welke hierover gerapporteerd heeft aan het Bestuur.

Actuariële Sleutelfunctiehouder

Dhr. M.B.H. Ceelaert is door het bestuur in haar vergadering van 30 november 2018 benoemd tot Actuariële sleutelfunctiehouder.

Compliance Officer

De Compliance Officer is mevr. I.C. Agema van maatschap TriVu.

Verzekeraars

Deze contracten hebben betrekking op premievrije rechten die door een beperkte groep deelnemers in het verleden zijn opgebouwd bij door de werkgever overgenomen bedrijven dan wel hun voormalige werkgever. Het fonds keert namens de verzekeraar de pensioenrechten uit aan de betrokken deelnemers.

De huidige verzekeraars zijn:

- AEGON
- ASR
- Nationale-Nederlanden

Externe accountant en certificerend actuaris

De controlerend accountant van de Stichting Dow Pensioenfonds is Deloitte Accountants B.V. te Rotterdam. De certificerend actuaris is Towers Watson Netherlands B.V. te Eindhoven.

Verslag van het Bestuur

Het Pensioenfonds

Statutaire doelstelling en profiel

Het Bestuur van Stichting Dow Pensioenfonds is per 31 december 2018 verantwoordelijk voor de realisering van de door Dow Benelux B.V., Dow Europe Holding B.V. en Dow Benelux Integrated Center B.V. (gezamenlijk "de onderneming") gedane pensioentoezeggingen. Gedurende 2019 zijn Dow AgroSciences B.V. en Specialty Electronic Materials Netherlands B.V. uitgetreden. Hierdoor zijn er in totaal 9 deelnemers slaper geworden.

Volgens artikel 3 van de statuten heeft de Stichting ten doel de pensioenen voor (gewezen) werknemers van de onderneming en hun nabestaanden zeker te stellen. De pensioenaanspraken worden gefinancierd met bijdragen van de onderneming en werknemers.

Tevens dient het Bestuur conform artikel 5 van de statuten zorg te dragen voor een solide wijze van belegging van de gelden der Stichting. Het Bestuur heeft als primaire taak de pensioenregeling uit te voeren. De Stichting is aangesloten bij de Pensioenfederatie.

Het Bestuur heeft de doelstellingen en beleidsuitgangspunten, zoals bedoeld in artikel 102a van de Pensioenwet vastgesteld en vastgelegd in de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (abtn). Bij de toetsing van de opdracht aanvaarding voor de uitvoering van de pensioenregeling zijn deze door het Bestuur als uitgangspunt genomen.

De pensioenregeling voorziet voor alle deelnemers in een ouderdomspensioen, een partnerpensioen, een ANW-hiaatpensioen, een wezenpensioen, een WGA-hiaatpensioen, een WIA-excedentpensioen en een WAO-arbeidsongeschiktheidspensioen.

Het Bestuur heeft geen bevoegdheid om de pensioenregeling zelfstandig te wijzigen. Wijzigingen kunnen doorgevoerd worden na overleg met, en met voorafgaande goedkeuring van de onderneming en de ondernemingsraden. Het Bestuur draagt er zorg voor dat het beheer gevoerd wordt volgens een actuariële en bedrijfstechnische nota waarin het te voeren beleid en de aan het Bestuur ter beschikking gestelde bestuursmaatregelen worden beschreven. Vanaf 1 januari 2014 is het Pensioenfonds een krimpend fonds geworden. Dit betekent dat er geen nieuwe deelnemers meer worden opgenomen in de pensioenregeling.

De belegde gelden worden gevormd door het afgezonderde stichtingskapitaal, de door de onderneming en deelnemers verrichte stortingen, ontvangsten uit herverzekering, rente en andere beleggingsopbrengsten van belegde gelden. De pensioentoezegging sinds 1 januari 2015 gebeurt op basis van een middelloonsysteem met limited backservice. Aan de deelnemers wordt een bijdrage gevraagd die gebaseerd is op een percentage van het salaris.

De Beleggingscommissie, aangesteld door het Bestuur, weegt, evalueert en bespreekt het beleggingsresultaat van de afzonderlijke vermogensbeheerders. Zij is tevens verantwoordelijk voor het doen van voorstellen tot benoeming en/of vervanging van de vermogensbeheerders. Het Bestuur beslist over de gedane voorstellen van de Beleggingscommissie.

Missie, visie, strategie en doelstellingen

Het Bestuur heeft de volgende missie, visie en strategie.

Missie

Stichting Dow Pensioenfonds is een krimpend pensioenfonds en voert een pensioenregeling uit waarbij vanaf 1 januari 2014 geen nieuwe deelnemers meer toetreden. Stichting Dow Pensioenfonds ziet het als haar kerntaak op betrouwbare, transparante en verantwoorde wijze het (tijdelijk) ouderdoms-, partner-, arbeidsongeschiktheids- en wezenpensioenen uit te voeren op grond van de bij de werkgevers van toepassing zijnde pensioenovereenkomsten. De uitvoering van de overeenkomst dient correct, (maatschappelijk) verantwoord en met de toegezegde flexibiliteit, zo (kosten) efficiënt mogelijk te geschieden. Stichting Dow Pensioenfonds communiceert begrijpelijk, duidelijk en relevant naar zijn aanspraak- en pensioengerechtigden.

Visie

Stichting Dow Pensioenfonds heeft de ambitie om een duurzaam en betrouwbaar pensioenfonds te zijn dat zijn financiële verplichtingen en doelstellingen nu en in de toekomst waar kan maken. Het Pensioenfonds houdt daarbij rekening met zijn status als een voor nieuwe deelnemers gesloten pensioenfonds, wat invloed heeft op de risicohouding van het Pensioenfonds. Stichting Dow Pensioenfonds zal zich continu aanpassen aan het veranderende pensioenlandschap op organisatorisch, financieel en juridisch gebied.

Strategie

Het Bestuur geeft op de volgende wijze invulling aan de realisering van de visie:

- Het beleid is evenwichtig vormgegeven op de voor Stichting Dow Pensioenfonds geldende beleidsterreinen (o.a. beleggen, pensioenadministratie, communicatie)
- Het integraal risicomanagement van het Pensioenfonds zorgt voor een adequate wijze van het afwegen en managen van risico's
- Processen zijn effectief en efficiënt ingericht
- Processen worden op beheerste wijze doorlopen, vastgelegd en gemonitord
- Voorlichting en informatie zijn begrijpelijk, duidelijk en relevant voor de beoogde doelgroepen

In het licht van het krimpend karakter van het fonds met een steeds korter wordende horizon, hanteert het fonds –in het belang van alle belanghebbenden– een duurzamer risicoprofiel. Fase 1 van het de-risking programma is al bijna twee jaar geleden ingezet waarbij 50% van de Alternative Investments binnen een periode van vijf jaar worden afgebouwd en vrijgekomen gelden in obligaties belegd worden. In 2018 is Fase 2 uitgewerkt, welke vanaf 1 januari 2019 wordt geïmplementeerd over een periode van bijna twee jaar.

De strategie van Stichting Dow Pensioenfonds is uitgewerkt in plannen en nota's (fondsdocumenten), die periodiek worden herzien.

Het betreft in elk geval:

- de Governance Compliance & Risk nota;
- het geschiktheidsplan;
- het investeringsplan;
- het communicatieplan;
- de actuariële en bedrijfstechnische nota.

Ter ondersteuning van de missie, visie en strategie heeft Stichting Dow Pensioenfonds kernwaarden benoemd. Deze geven onder andere de waarden weer van de mensen en de ondernemingen waarvoor Stichting Dow Pensioenfonds mag werken.

– **Betrouwbaarheid:**

De betrouwbaarheid komt onder meer tot uiting in professionele besturing en solide vermogensbeheer.

– **Beheerste procesvoering:**

Processen zijn bij Stichting Dow Pensioenfonds op een duidelijke, transparante en accurate wijze vastgelegd en worden dienovereenkomstig uitgevoerd. Waarborging van privacy is een belangrijk onderdeel hiervan. Processen worden continu gemonitord en periodiek geëvalueerd.

– **Continuïteit:**

Stichting Dow Pensioenfonds draagt zorg voor continuïteit. Zowel wat betreft de uitvoering van de pensioenregeling ten behoeve van de belanghebbenden als wat betreft de bestuursfuncties.

– **Duidelijkheid:**

Stichting Dow Pensioenfonds wil de belanghebbenden tijdig en accurate informatie verstrekken. Dit geldt zowel voor communicatie over het beleid binnen Stichting Dow Pensioenfonds als de ontwikkelingen met betrekking tot pensioen.

– **Open cultuur:**

Stichting Dow Pensioenfonds kent een open cultuur. Door de verbinding met de aangesloten werkgevers zijn er korte lijnen en de belanghebbenden kunnen te allen tijde contact leggen met het Bestuur en het Pensioenbureau.

Doelstellingen

Bovenstaande missie, visie en strategie heeft geleid tot de onderstaande doelstellingen:

– **Duurzaamheid**

Het beleid van Stichting Dow Pensioenfonds is erop gericht om de pensioenuitkeringen op korte en lange termijn veilig te stellen. Om dit te bewerkstelligen zullen toevertrouwde middelen op een verantwoorde en prudente wijze worden belegd en zijn in de uitvoeringsovereenkomst met Dow over de financiering nadere afspraken gemaakt. Onder andere door deze afspraken met Dow kan het Pensioenfonds de aanhoudende lage rente en de toegenomen levensverwachting het hoofd bieden.

– **Communicatie en Transparantie**

Stichting Dow Pensioenfonds streeft ernaar om de belanghebbenden tijdig te informeren over relevante onderwerpen op pensioengebied. Het Pensioenfonds heeft hiertoe een communicatieplan opgesteld.

– **Flexibilisering/ Pensioen is onderdeel van de totale ouderdomsvoorziening**

Stichting Dow Pensioenfonds kent vele mogelijkheden tot flexibilisering, waarbij de keuze van de deelnemer centraal staat, echter binnen het kader van de uitvoerbaarheid in de collectieve pensioenregeling. Stichting Dow Pensioenfonds communiceert hierover actief met alle belanghebbenden. Het fonds plaatst zijn producten en voorzieningen in het licht van het actief ouder worden, duurzame inzetbaarheid en draagt de flexibiliteit in de pensioenregeling actief uit.

– **Continue professionalisering van de organisatie**

Stichting Dow Pensioenfonds leeft de Code Pensioenfonds actief na. Deze code richt zich op de drie functies van 'goed pensioenfondsbestuur': besturen, toezicht houden en verantwoording afleggen over wat het fonds gepland en gerealiseerd heeft. Het Bestuur zorgt ervoor dat de individuele bestuursleden op het juiste geschiktheidsniveau komen en blijven door (markt) ontwikkelingen pro-actief onder de aandacht te brengen en opleidingen te verzorgen. Stichting Dow Pensioenfonds zorgt voorts voor een uitvoering van de pensioenregeling die binnen de doelstellingen van Stichting Dow Pensioenfonds past, tegen een zo gunstig mogelijke prijs-kwaliteitverhouding. Stichting Dow Pensioenfonds zal waar mogelijk (nog) meer gebruik maken van de backoffice van Dow en het internationale Dow netwerk om verdere professionalisering van het Pensioenfonds te realiseren.

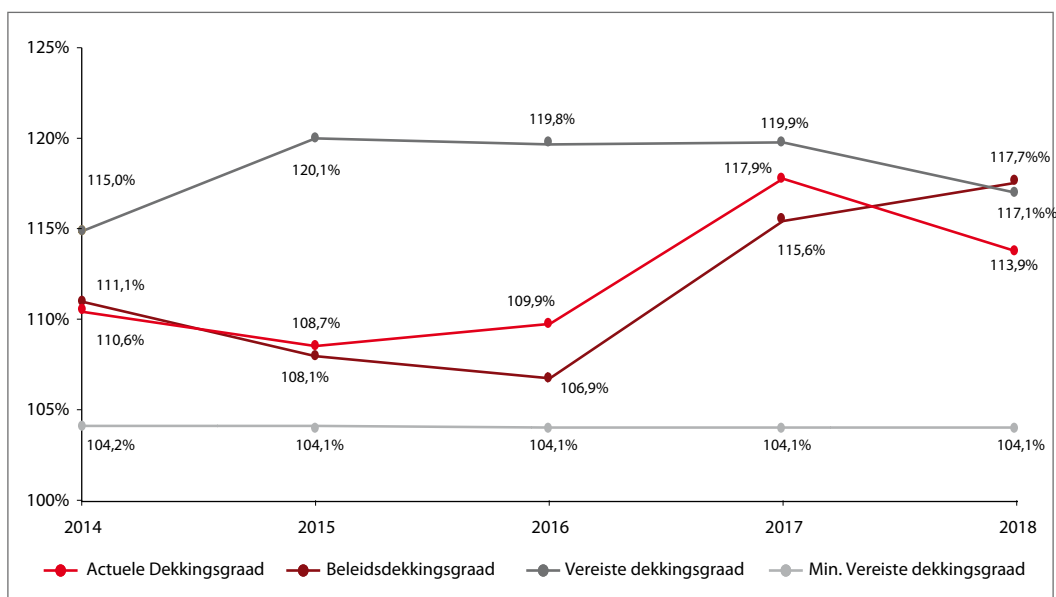
– **Instandhouden en vergroten van het vertrouwen van de aanspraak- en pensioengerechtigden**

De aanspraak- en pensioengerechtigden van Stichting Dow Pensioenfonds hebben een groot vertrouwen in het Pensioenfonds. Dit blijkt uit het afgelopen deelnemersonderzoek. Het Bestuur beschouwt dit als een sterk punt van het Pensioenfonds en ziet het als zijn taak om dit vertrouwen in stand te houden dan wel verder te vergroten in de komende vijf jaar. Duidelijke, transparante en relevante communicatie is daarbij van groot belang.

– **Toekomstbestendigheid**

De toekomst van het Nederlands pensioenstelsel is op dit moment nog onduidelijk. De vergrijzing van de deelnemerspopulatie van Stichting Dow Pensioenfonds, de krimp van het aantal actieve deelnemers, de aanhoudende lage rente, de veranderingen in wet- en regelgeving onder andere op governance gebied en de toekomst van het Nederlands pensioenstelsel hebben invloed op de besturing en inrichting van het Pensioenfonds. Al deze ontwikkelingen maken het noodzakelijk voor het Pensioenfonds om de uitvoering van de pensioenregeling in eigen beheer continu te monitoren en periodiek te evalueren.

Financiële positie van Stichting Dow Pensioenfonds



(Beleids)dekkingsgraad

De actuele dekkingsgraad van het fonds is gedaald van 117,9% ultimo 2017 naar 113,9% ultimo 2018, een daling van 4,0%-punt.

Het negatieve resultaat van 78.760 leidt tot een daling van de actuele dekkingsgraad. In 2017 was er een positief resultaat van 162.554. De actuariële analyse van het resultaat is opgenomen op pagina 82.

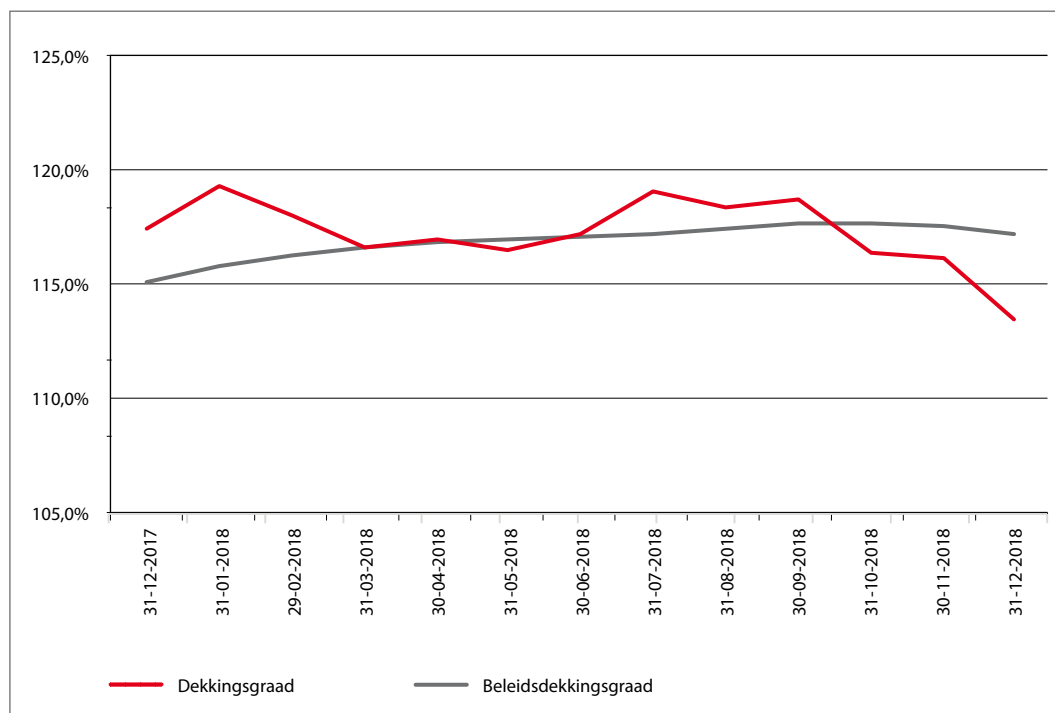
Het verloop van de actuele dekkingsgraad is als volgt:

Actuele dekkingsgraad	2018	2017
Primo	117,9%	109,9%
Premie	0,2%	0,4%
Uitkeringen	0,5%	0,3%
Toeslagverlening	0,0%	0,0%
Renteverandering	-4,3%	1,4%
Overrendement	-1,0%	5,4%
Wijziging grondslagen	0,4%	0,0%
Andere oorzaken	0,2%	0,5%
Ultimo	113,9%	117,9%

De daling van de marktrente heeft geleid tot een daling van de dekkingsgraad. Verder hebben de negatieve beleggingsopbrengsten geleid tot een daling van de dekkingsgraad.

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden van de afgelopen 12 maanden en is daarmee minder afhankelijk van dagkoersen. Alle beleidsmaatregelen moeten gebaseerd zijn op deze beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad van Stichting Dow Pensioenfonds bedroeg ultimo 2018 117,7% (ultimo 2017 was dit 115,6%).

Onderstaande grafiek laat de ontwikkeling van de dekkingsgraden in het boekjaar 2018 zien. Hierin is zichtbaar dat de actuele dekkingsgraad in het boekjaar afwisselend boven en onder de beleidsdekkingsgraad ligt, wat er per saldo toe leidt dat de beleidsdekkingsgraad gedurende het jaar gestegen is.



De dekkingsgraden ultimo jaar (op basis van de jaarrekening) hebben zich de afgelopen jaren als volgt ontwikkeld:

	2018	2017	2016	2015	2014
Dekkingsgraad ultimo	113,9%	117,9%	109,9%	108,7%	110,6%
Beleidsdekkingsgraad volgens FTK	117,7%	115,6%	106,9%	108,1%	111,1% ¹⁾
Reële dekkingsgraad ²⁾	96,7%	94,4%	88,2%	88,6%	n.v.t

1) Betreft de beleidsdekkingsgraad per 1-1-2015.

2) De reële dekkingsgraad is berekend als het quotiënt van de beleidsdekkingsgraad als beschreven op de vorige pagina en de beleidsdekkingsgraad die nodig is voor voorwaardelijke toeslagverlening ter hoogte van de minimale verwachtingswaarde voor de groei voet van het prijsindexcijfer. Het is wettelijk voorgeschreven dat het Pensioenfonds deze dekkingsgraad aan DNB opgeeft, hoewel deze voor het Pensioenfonds niet relevant is, aangezien het Pensioenfonds geen enkele toeslagambitie ten uitvoering heeft.

(Minimum) Vereist eigen vermogen

Per einde 2018 bedraagt het Minimaal Vereist Eigen Vermogen (MVEV) 4,1% en het Vereist Eigen Vermogen (VEV) 17,1% van de Technische voorzieningen (TV).

De beleidsdekkingsgraad van het Pensioenfonds per 31 december 2018 is 117,7%. In verband daarmee is – op grond van door DNB vastgestelde definities – sprake van een reserveoverschot. Voor het oordeel over de vermogenspositie en de toereikendheid van de technische voorzieningen wordt verwezen naar het oordeel van de waarmede actuaire in de actuariële verklaring.

Hoewel de beleidsdekkingsgraad hoger is dan de vereiste dekkingsgraad, is de actuele dekkingsgraad lager dan de vereiste dekkingsgraad. Hierdoor is het feitelijk aanwezig vermogen van het Pensioenfonds ultimo 2018 ter grootte van 2.505.761 lager dan het vereist vermogen ter grootte van 2.575.323, waardoor op basis van het feitelijk aanwezig vermogen sprake is van een negatieve reservepositie.

In onderstaand overzicht wordt de reservepositie nader toegelicht:

Toelichting reserve positie	Bedrag	In % van de TV
Aanwezig vermogen pensioenfonds	2.505.761	113,9%
Af: Technische Voorzieningen	-2.199.982	-100,0%
Af: MVEV (4,1%)	-90.702	-4,1%
Dekkingspositie	215.077	9,8%
Af: Vereist Eigen Vermogen (excl. minimaal vereist vermogen)	-284.639	-13,0%
Reservepositie	-69.562	-3,2%

Herstelplan

Zolang de beleidsdekkingsgraad van het Pensioenfonds onder de vereiste dekkingsgraad ligt, zal het Pensioenfonds jaarlijks een actualisatie van het herstelplan moeten opstellen en rapporteren aan DNB. Per het einde van het vierde kwartaal 2018 is de beleidsdekkingsgraad hoger dan de vereiste dekkingsgraad, en is er daarom in 2019 geen herstelplan meer van toepassing. Een herstelplan was gedurende 2018 nog wel van toepassing.

Haalbaarheidstoets

Stichting Dow Pensioenfonds voert jaarlijks een haalbaarheidstoets uit. De haalbaarheidstoets geeft inzicht in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden.

Bij uitvoering van een nieuwe pensioenregeling of op het moment dat zich een significante wijziging heeft voorgedaan voert het Pensioenfonds een nieuwe aanvangshaalbaarheidstoets uit. Dit was bij Stichting Dow Pensioenfonds in het verslagjaar niet aan de orde.

De haalbaarheidstoets geeft een indicatie in hoeverre de variatie in koopkracht van de pensioenen als gevolg van verschillende economische scenario's, voldoet aan de doelstellingen gesteld door het fonds. Het Bestuur heeft bevestigd dat er geen significante wijzigingen zijn opgetreden in de pensioenregeling en dat de uitkomsten voldoen aan de vastgestelde ondergrenzen.

Voor pensioenfonds met indexatieambitie is een haalbaarheidstoets zeer interessant, maar Stichting Dow Pensioenfonds heeft een nominaal pensioen, dus het pensioenresultaat is alleen afhankelijk van de inflatieverwachting voor de toekomst.

Pensioenregeling 2018

De pensioenregeling is bestemd voor werknemers van de onderneming in dienst getreden voor 1 januari 2014. De regeling is een middelloonregeling met limited backservice voor het basissalaris en de ploegentoeslag. De opbouw over het basissalaris, de ploegentoeslag was beperkt tot een maximumsalaris van € 105.075,-. De werknemers zijn een bijdrage verschuldigd aan de pensioenopbouw.

Naast bovenstaande regeling voert het fonds nog oude regelingen uit voor premievrije aanspraken. In deze regelingen komen geen actieve deelnemers meer voor.

Per 1 januari 2018 voert het Pensioenfonds geen beschikbare premierregeling meer uit over de variabele beloningen. Het Pensioenfonds heeft besloten gezien de complexiteit die doorbeleggen voor het fonds met zich meebrengt, om per 1 januari 2018 de uitvoering van de beschikbare premierregeling stop te zetten en heeft de aangesloten werkgevers verzocht om een nieuwe pensioenuitvoerder hiervoor te zoeken. Op 31 december 2017 heeft een collectieve waardeoverdracht plaatsgevonden waarbij de pensioenaanspraken zijn overgedragen aan United Pensions. De daadwerkelijke afwikkeling hiervan heeft plaatsgevonden in januari 2018.

Premiebeleid

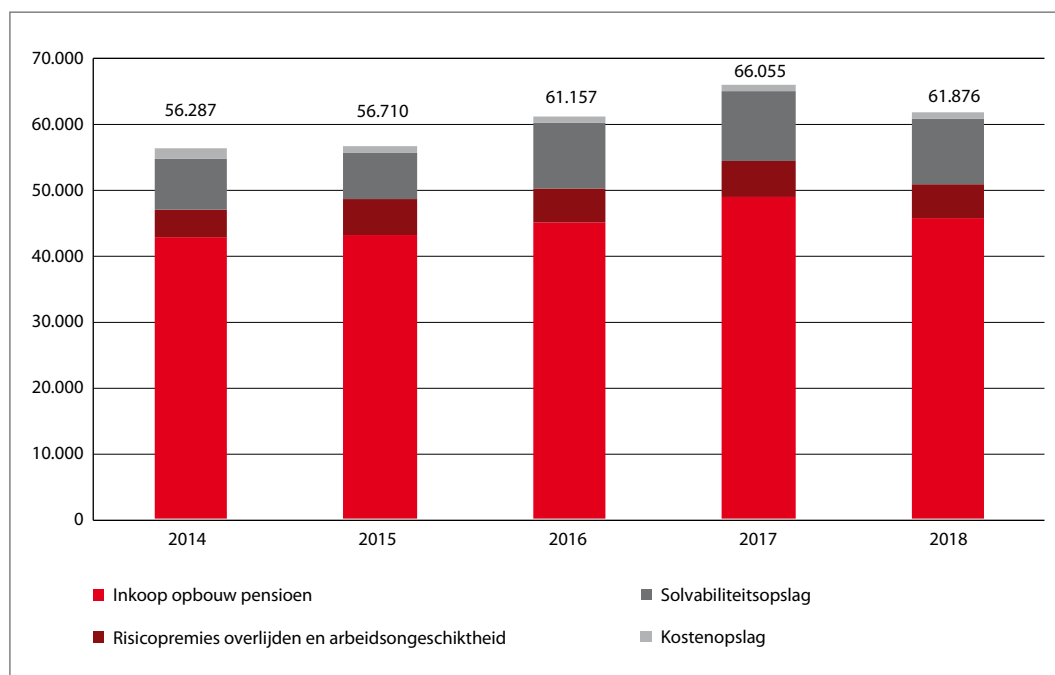
Het premiebeleid van Stichting Dow Pensioenfonds is op basis van een zuiver kostendekkende premie. Premiebijdragen kunnen van jaar tot jaar verschillen.

Als zonder aanvullende maatregelen een dekkings- of reservetekort niet binnen de wettelijke hersteltermijn is opgeheven, worden er herstellpremies betaald zodanig dat een dekkings- of reservetekort binnen de wettelijke hersteltermijn wel is opgeheven. De aanvullende herstellpremies worden zo vastgesteld dat het herstel zo egaal mogelijk optreedt.

Bij het berekenen van de premie die de deelnemer aan de pensioenregeling bijdraagt wordt de franchise jaarlijks vastgesteld door het Bestuur. In 2018 is het pensioengevend salaris, inclusief de ploegentoeslag, gemaximeerd op € 105.075,-. De franchise 2018 bedraagt € 13.344,-.

De jaarlijkse bijdrage van de deelnemer bedraagt 1,82% van het pensioengevend salaris minus de ploegentoeslag en de franchise, berekend op 1 maart van het lopende jaar en 6,48% van het pensioengevend salaris minus de ploegentoeslag voor zover deze uitstijgt boven viermaal de franchise, berekend op 1 maart van het lopende jaar en 2,00% van de ploegentoeslag.

Conform de abtn is de kostendekkende premie over boekjaar 2018 vastgesteld op basis van de rentetermijnstructuur waarop ook de TV voor risico van het fonds wordt berekend. De kostendekkende premie bedraagt 61.876. De opsplitsing van de kostendekkende premie wordt in de volgende grafiek weergegeven.



De zuivere kostendekkende premie en de feitelijke premie over 2018 zijn als volgt samengesteld:

	Zuivere kostendekkende premie	Feitelijke premie
Actuarieel benodigde koopsom	50.772	52.729
Opslag in stand houden vereist vermogen	10.104	10.493
Opslag voor uitvoeringskosten	1.000	1.000
	61.876	64.222

De feitelijke premie over 2018 bedraagt 64.222. Gezien de hoogte van de kostendekkende premie van 61.876 is de feitelijke premie hoger dan de kostendekkende premie. Het verschil wordt niet terugbetaald.

Communicatie

De Communicatiecommissie heeft in 2018 viermaal vergaderd.

Een daarvan betrof een speciale sessie met onze communicatieadviseur Keylane over "Rebranding", dat wil zeggen een project om de communicatiemiddelen van het Pensioenfonds te evalueren. Doel daarvan is dat het beeld dat wordt opgeroepen bij het in contact komen met het Pensioenfonds in overeenstemming is met het karakter van het Pensioenfonds.

Ook is een aparte sessie gehouden om kennis te nemen van het digitale communicatiebeleid van AZL.

PensioenUpdates

Er werden drie PensioenUpdate's uitgebracht.

De ontwikkeling van de dekkingsgraad is een terugkerend onderwerp met uitleg over de financiële positie van het Fonds.

De nieuwe RvT werd toegelicht: wat is hun taak, wie zijn het en hoe is de relatie met andere organen, zoals het Bestuur en het Verantwoordingsorgaan. Voor de eerste keer werd ruimte gegeven om de Vereniging van Dow Gepensioneerden aan het woord te laten.

Het beleggingsbeleid kwam meermaals aan de orde vanwege de nieuwe strategie om het risicoprofiel terug te brengen. Een nieuw element hierbij was uitleg over het onderwerp duurzaam investeren of ESG in het jargon (Environmental, Social and Governance).

Er was een speciale uitgave met een overzicht van de kerncijfers over het voorafgaande jaar; een jaarlijks terugkerend onderwerp.

Website

Uit de statistiek over het website bezoek is een duidelijke relatie te zien met het uitsenden van email alerts om aandacht te vragen voor nieuws op de website of speciale campagnes. Er waren meer bezoekers (gemiddeld 2.300) dan vorig jaar, maar de tijd die de bezoekers besteedden daalde naar gemiddeld 2,3 minuten.

De beschikbaarheid van de website was nagenoeg 100%.

Campagnes

Een speciale campagne werd opgezet om het partnerpensioen onder de aandacht te brengen. Uit de enquête van eind 2017 was immers naar voren gekomen dat dit onderwerp niet zo goed bekend was. Belangrijk omdat dit in ons pensioencontract goed geregeld is. Met een email alert werden lezers verzocht een animatiefilmpje te bekijken. 23% van de ontvangers hebben de email geopend. In een van de PensioenUpdates werd hier ook op ingegaan.

Ten tijde van het uitsenden van het UPO (Uniform Pensioen Overzicht) is een tweede campagne georganiseerd met als doel het inzicht van de deelnemers in zijn eigen pensioensituatie te vergroten.

Communicatiebeleid

Het document Communicatiebeleid werd al in 2017 herzien. Dit gebeurde omdat het Bestuur toen haar missie, visie en strategie herzag. Het document beschrijft de doelen van communicatie, de doelgroepen en hoe de uitvoering is georganiseerd. Het document werd niet eerder aan het Verantwoordingsorgaan ter advies neergelegd. Dat is nu gebeurd en een herzien document werd opgesteld met inachtneming van hun adviezen. In de bestuursvergadering van 8 februari 2019 is het document goedgekeurd en op de website geplaatst.

Overige activiteiten

De Pensioenplanner werd ververst met nieuwe gegevens en voldoet aan een behoefte bij mensen die concreter gaan nadenken over hun pensioenkeuzes.

Het Pensioenfonds nam wederom deel, samen met de werkgever, aan de Pensioen3daagse, een nationale campagne gericht op meer pensioenbewustzijn. 295 Actieve deelnemers hebben hiervan kennis genomen.

Keylane is de communicatieadviseur van het fonds. Het onderhouden van de website, vormgeven aan de PensioenUpdate en adviseren over het communicatiebeleid behoort bij hun taken.

Vooruitblik

Voor 2019 worden twee of drie campagnes gepland; een methode om de actieve deelnemer een mogelijkheid te geven om een eigen pensioencheck te doen, wederom extra uitleg ten tijde van het versturen van de UPO en wellicht een met duurzaamheid in beleggen als onderwerp.

In verband met Europese regelgeving (IORP II richtlijn) dienen er aanpassingen te worden gemaakt bij Pensioen 1-2-3 (de gelaagde informatiewebsite) op het gebied van het beleggingsbeleid. Ook de Wet Waardeoverdracht Klein Pensioen zorgt voor aanpassingen van de tekst op de website.

Beleggingen

Terugblik op 2018

In 2018 heeft Stichting Dow Pensioenfonds een negatief totaalrendement behaald van 1,0% tegen een negatief benchmarkrendement van 2,0%. De benchmark is voor iedere investeringscategorie verschillend.

In het volgende overzicht zijn de rendementen van de verschillende categorieën weergegeven in procenten van de beleggingsportefeuille op 31 december 2018.

	Behaald	Benchmark
Aandelen	-4,9	-5,3
Europa	-9,8	-10,0
Wereldwijd	-3,4	-3,6
Opkomende markten	-7,4	-9,9
Alternatieve beleggingen	9,7	-2,4
Vastgoed	5,6	-4,9
Infrastructuur	8,7	2,6
Private equity	19,7	-4,0
Obligaties	1,2	0,4
Resultaat valutarisicoafdekking	-2,4	-1,3
Resultaat renterisicoafdekking	1,1	0,7
Totaal rendement	-1,0	-2,0

NB: de percentages in de tabel kunnen niet opgeteld worden vanwege de verschillende onderliggende waarden.

Mondiale vermogensmarkten liepen in het vierde kwartaal terug en kwamen eind 2018 in de rode cijfers. Alle belangrijke markten sloten 2018 lager af, waarbij de Japanse en Amerikaanse aandelenkoersen een duidelijke teruggang vertoonden. Opkomende markten daalden ook, maar deden het beter dan de ontwikkelde markten. Op sectorniveau daalden de energiemaatschappijen met meest, aangezien de prijs van ruwe olie daalde als gevolg van onrust als gevolg van overproductie en een geringe vraag.

In het vierde kwartaal van 2018 dreven een teruggang in mondiale groei en een achteruitgang in risicosentimenten wereldwijd de prijs van staatsobligaties op. Ook de staatsobligaties van het Verenigd Koninkrijk stegen in waarde toen premier Theresa May de parlementaire stemming voor een Brexit-deal uitstelde. Ook de centrale banken beheersten de krantenkoppen nadat de US Federal Reserve in december de rentetarieven verhoogde, terwijl de Bank of England en de Japanse centrale bank hun beleidstarieven ongewijzigd lieten. Ondertussen noteerden de kredietmarkten het vierde kwartaal een negatief resultaat, aangezien de fluctuaties op de aandelenmarkten en de lage olieprijs de kredietspreidingen vergrootten.

Het verschil tussen het gerealiseerde resultaat en de benchmark met alternatieve investeringen wordt veroorzaakt door meerdere factoren, o.a. verschillende metingen, beursgangen (IPO) en eerdere sluiting van projecten. De gerealiseerde resultaten voor de aandelen categorie varieerde aanzienlijk ten opzichte van hun benchmark. Dit wordt veroorzaakt door de selectiestrategie van de externe vermogensbeheerders.

Zowel de aandelen als de obligaties (derivaten uitgezonderd) presteerden enigszins boven hun respectievelijke benchmarks, maar door de valutaderivaten (valutarisicoafdeckingsstrategie) werd dit geneutraliseerd. Veel investeringen werden gedaan in andere valuta dan de euro. Als de wisselkoers verandert zal dit de waarde in euro's beïnvloeden. Dit verschil wordt afgedekt door valutarisicoafdekking.

De afdekking van het vreemde valuta risico van ontwikkelde landen in relatie tot de euro is nagenoeg 100%. Het renterisico, dat wordt veroorzaakt door het feit dat de pensioentermijn de investeringstermijn overschrijdt, wordt merendeels afgedekt.

In 2017 startte het Pensioenfonds een de-risking fase waarbinnen de alternatieve investeringen uitgefaseerd worden en vervangen worden door obligaties. Aan het eind van 2017 kwam de geplande beleidsdekkingsgraad op 115%, hetgeen de discussie over de volgende stap van de risicoterugdringing deed ontbranden. In de loop van 2018 werd er een ALM studie uitgevoerd en ging Stichting Dow Pensioenfonds samen met zijn belanghebbenden akkoord om met deel II van de de-risking te beginnen, dat vanaf 1 januari 2019 is geïmplementeerd. Deel II van de risicoterugdringing behelst o.a. de voortzetting van deel I (de uitfasering van de alternatieve investeringen) en een substantiële groei van de passende renteaafdeckingsportefeuille vergeleken met de rendementsportefeuille.

Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB)

Stichting Dow Pensioenfonds is van mening dat ethiek, duurzaamheid en zakelijk bestuur onlosmakelijk verbonden zijn met zorgvuldig ondernemerschap. Het Pensioenfonds verwacht dit ook van zijn dienstenleveranciers, zoals externe vermogensbeheerders. Binnen de investeringsinstructies aan de verschillende vermogensbeheerders is het vastgesteld dat zij zich moeten houden aan de voorschriften van de Europese richtlijnen en dat zij hun ESG-beleidspunten uitleggen.

De activiteiten van het Pensioenfonds op het gebied van ethiek, duurzaamheid en zakelijk bestuur worden gedreven door de "Investment Beliefs" dat in het investeringsplan en het abtn is opgenomen. Naleving van het beleid van het Pensioenfonds op deze gebieden wordt beoordeeld op basis van de primaire verantwoordelijkheid: het genereren van optimaal rendement in het belang van de betrokken partijen in het Pensioenfonds en in overeenstemming met de kernwaarden van Dow die deel zijn van de "UN Global Compact".

Vooruitblik 2019

De huidige macro-economische expansie zal de langste uit de moderne geschiedenis worden en aangezien al het goede op een zeker moment ophoudt, zullen cyclische factoren ongetwijfeld een pas op de plaats veroorzaken. Hoe dan ook, Noord-Amerika is nog altijd

het centrum van technologie en innovatie, hetgeen ervoor zorgt dat de gerelateerde en relevante economische sectoren de wind in de zeilen hebben.

In Europa wordt een bescheiden groei verwacht met een relatief gedempte inflatie en een voortdurende accommoderende monetaire politiek. Regionale afwijkingen hebben zich echter duidelijker afgetekend door een hapering van de Italiaanse economie, terwijl de Duitse economie veerkrachtig blijft, ondanks vertraagde groei. Structurele problemen worden daarbij niet aangepakt. Om een voorbeeld te noemen: in veel landen blijft de nationale schuld hoog en hebben banken verzuimd om hun blootstelling daaraan te verkleinen. Terwijl de aankoop van activa door de Europese Centrale Bank ten einde loopt, zijn de hardnekkig hoge staatsschuld van Italië en de blootstelling daaraan voor Italiaanse banken een reden tot zorg, met name in het licht van de teruglopende groei.

De voortdurende commotie rond het mogelijk vertrek van het Verenigd Koninkrijk uit de Europese Unie maakt het toekomstbeeld van de regio extra complex. Hoewel deze situatie tot nu toe weinig effect heeft gehad op het Europese vasteland, is het Verenigd Koninkrijk momenteel teruggedrukt van het best presterende G8-land tot achterblijver, aangezien de onzekerheid over de Brexit een negatieve impact heeft op de binnenlandse investeringen en bestedingen.

De groei in opkomende markten is gaan liggen en de sterkere US-dollar en stijgende US-koersen hebben effect op de kapitaalstromen naar veel opkomende markten, hetgeen financiële voorwaarden verscherpt en een weerslag heeft op de plaatselijke valuta en de vermogensmarkten. Met name landen met hoge externe financiële behoeften en hoge vreemde-valuta-luidende schuldniveaus zullen waarschijnlijk sneller door risicomijding worden beïnvloed. De landen die door de recente onrust getroffen zijn (Turkije, Argentinië) worden gekenmerkt door zwakke fundamenteën. In China zouden ondersteunende monetaire en fiscale beleidsmaatregelen, alsmede de waardevermindering van de Chinese Renminbi, de negatieve effecten moeten tegengaan.

Voortlopende handelsspanningen tussen China en de VS, de Brexit en de stellingname van de Amerikaanse regering hebben waarschijnlijk een geringere directe invloed op de groei van het algehele BNP in de regio's. Deze factoren zullen een sterkere materiële impact op het vertrouwen hebben en fluctuaties op de kapitaalmarkten aanwakkeren, zoals we reeds gezien hebben in de massale verkoop op de vermogensmarkt vorig jaar oktober. Dit is typisch voor de latere stadia van een expansie, vooral in een markt waarin verhoogde waardebeoordelingen grotendeels gebaseerd zijn op een lage, risicovrije koers.

Verzekerdenbestand

Actieve deelnemers

Het aantal deelnemers voor wie wordt bijgedragen is in het verslagjaar met 68 afgenomen van 1.541 naar 1.473. In genoemde totalen zijn ook begrepen de deelnemers, die premievrijstelling hebben verkregen wegens langdurige volledige arbeidsongeschiktheid (WAO/WIA). Ultimo 2018 kwamen 36 deelnemers hiervoor in aanmerking.

Gewezen deelnemers

Bij beëindiging van de dienstbetrekking met de onderneming blijft het opgebouwde pensioenrecht door de gewezen deelnemers behouden. Ultimo verslagjaar bedroeg het aantal gewezen deelnemers 1.047.

Pensioenuitkeringen

Het totaal aantal uitkeringsgerechtigden is in het verslagjaar per saldo met 43 gestegen.

Er zijn 27 personen met een niet opgevraagd pensioen, waarvan 22 ouderdomspensioenen en 5 nabestaandenpensioenen.

	2018	2017	Toename
Specificatie pensioengerechtigden			
Ouderdomspensioen	2.060	2.046	14
Nabestaandenpensioen	683	654	29
Wezenpensioen	30	30	0
Totaal	2.773	2.730	43

Uitvoeringskosten

Kosten pensioenbeheer

	2018			2017		
	Toegerekend aan			Toegerekend aan		
	Pensioen-beheer	Vermogens-beheer	Totaal	Pensioen-beheer	Vermogens-beheer	Totaal
Administratiekosten	1.093	214	1.307	1.125	220	1.345
Accountantskosten	24	24	48	23	23	46
Kosten actuaris	303	296	599	331	323	654
Bestuurskosten	10	10	20	11	11	22
Overige kosten	45	251	296	45	250	295
Totaal pensioenuitvoerings- en administratiekosten	1.476	794	2.270	1.535	827	2.362
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten per (actieve en pensioengerechtigde) deelnemer	€ 347,51			€ 359,40		
Kosten in % van de technische voorzieningen	0,07%			0,07%		

Om de kosten per deelnemer te berekenen is conform de aanbeveling van de Pensioenfederatie het aantal deelnemers gedefinieerd als de som van het aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden. Gewezen deelnemers tellen dus niet mee in deze berekening. Omdat Stichting Dow Pensioenfonds een krimpend pensioenfonds is en relatief weinig deelnemers heeft om de kosten te verdelen, zijn de kosten per deelnemer hoog vergeleken met andere pensioenfondsen. Een andere optie is om de kosten uit te drukken in een percentage van de technische voorzieningen. De kosten uitgedrukt in een percentage van de technische voorzieningen zijn relatief laag in vergelijking met andere pensioenfondsen.

In 2018 zijn de pensioenbeheerkosten gedaald met 4%. In 2017 heeft het Pensioenfonds eenmalige extra kosten gemaakt in verband met de collectieve waardeoverdracht van de beschikbare premieregeling. Hierdoor zijn de advieskosten van de actuaris gereduceerd in 2018. In de tweede helft van 2018 is de RvT geïnstalleerd. Dit betreft het interne toezicht over 2018. Ook de kosten voor de Visitatiecommissie over 2017 vallen in het boekjaar 2018.

Een deel van de kosten pensioenbeheer kunnen toegerekend worden aan vermogensbeheer. Bijvoorbeeld de kosten actuaris en accountant, die werkzaamheden verrichten voor vermogensbeheer en voor pensioenbeheer. In 2018 heeft het fonds onderzocht welk deel van de kosten voor pensioenbeheer gealloceerd kan worden aan vermogensbeheer. In 2017 kon 35% van de totale kosten voor pensioenbeheer worden toegewezen aan vermogensbeheer. In bovenstaande tabel is dat ook verwerkt. De allocatie van 35% van de totale kosten pensioenbeheer aan vermogensbeheer wordt als richtlijn gehanteerd voor de komende jaren en periodiek geëvalueerd.

Kosten vermogensbeheer

	2018	2017
Kosten (excl. transactiekosten) in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,55%	0,51%
Transactiekosten in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,13%	0,12%
Totale kosten (incl. transactiekosten) in % van het gemiddeld belegd vermogen	0,68%	0,63%
Totale kosten vermogensbeheer inclusief transactiekosten	17.200	15.715
Gemiddeld belegd vermogen	2.521.373	2.496.192

Kosten van het vermogensbeheer kunnen in drie categorieën worden onderscheiden:

- De eerste categorie betreft de kosten zoals die in de jaarrekening zijn verwerkt, waaronder de beheervergoeding van de vermogensbeheerder(s), het bewaarloon, kosten van ondersteuning bij het vermogensbeheer, kosten accountant betreffende het vermogensbeheer en kosten met betrekking tot de beleggingsadministratie.
- De tweede categorie betreft kosten die rechtstreeks ten laste van het beleggingsrendement zijn gebracht. Deze kosten zijn dus niet inbegrepen in de kosten van de vermogensbeheerder(s) zoals opgenomen in de jaarrekening.
- Daarnaast worden er nog transactiekosten gemaakt.

Toelichting kostenontwikkeling vermogensbeheer

Boekjaar 2018	Management- vergoedingen	Performance- vergoedingen	Transactie kosten	totaal
Vastgoed	994	1.155	561	2.710
Aandelen	4.528	–	517	5.046
Alternatieve beleggingen	1.381	1.796	100	3.277
Vastrentende waarden	2.022	–	1.488	3.511
Overige beleggingen	–	–	617	617
	8.925	2.951	3.284	15.160
Overige kosten vermogensbeheer				1.246
Toerekening kosten pensioenbeheer				794
Totale kosten vermogensbeheer inclusief transactiekosten				17.200
Aansluiting tussen kostenspecificatie en jaarrekening				
Toerekening kosten pensioenbeheer				794
Kosten vermogensbeheer rechtstreeks gefactureerd aan het fonds				10.486
				11.280
Kosten rechtstreeks ten laste van beleggingsrendementen gebracht				5.920
Totale kosten vermogensbeheer inclusief transactiekosten				17.200

Boekjaar 2017	Management- vergoedingen	Performance- vergoedingen	Transactie kosten	totaal
Vastgoed	1.244	594	631	2.469
Aandelen	4.613	–	407	5.020
Alternatieve beleggingen	1.468	788	205	2.461
Vastrentende waarden	1.902	–	1.117	3.019
Overige beleggingen	–	–	718	718
	9.227	1.382	3.078	13.687
Overige kosten vermogensbeheer				1.201
Toerekening kosten pensioenbeheer				827
Totale kosten vermogensbeheer inclusief transactiekosten				15.715
Aansluiting tussen kostenspecificatie en jaarrekening				
Toerekening kosten pensioenbeheer				827
Kosten vermogensbeheer rechtstreeks gefactureerd aan het fonds				11.338
				12.165
Kosten rechtstreeks ten laste van beleggingsrendementen gebracht				3.550
Totale kosten vermogensbeheer inclusief transactiekosten				15.715

Toelichting kosten

De informatie waarop deze gegevens gebaseerd zijn is tot stand gekomen door het toepassen van de richtlijnen van de Pensioenfederatie. Alleen een gedeelte van de data voor de alternatieve beleggingen zijn direct verkregen van de beheerders.

De managementvergoedingen zijn in 2018 met 3% gedaald. Door de ingezette de-risking wordt er meer vermogen van zakelijke waarden als aandelen verkocht voor vastrentende waarden. De managers van vastrentende waarden hebben over het algemeen een lagere managementvergoeding.

De transactiekosten zijn met 7% gestegen. Dit is vooral terug te zien in de cijfers van de aandelen en de vastrentende waarden.

Transactiekosten worden gemaakt bij handelingen als kopen en verkopen. Door de de-risking komen deze handelingen vaker voor in deze portefeuilles.

De performancevergoedingen voor de vermogensbeheerders zijn met 114% in 2018 toegenomen. De performancevergoedingen zijn naar beheerders in de alternatieve beleggingen en vastgoed gegaan. Deze categorieën haalden een gemiddeld rendement van 9,7%, wat tevens te zien is in de tabel met rendementen van de beleggingsportefeuille op pagina 29. Alle managers aan wie een performancevergoeding is betaald, hebben een rendement over 2018 gehaald van meer dan 7%.

De hoogste performancevergoeding is betaald aan een vastgoedmanager die in 2018 het interne rendement van zijn fonds, dat aan het einde van zijn levensduur is, met ruim twee procentpunt heeft doen stijgen.

De overige kosten voor vermogensbeheer zijn met 4% toegenomen. In 2018 is een nieuw managementsysteem voor derivaten en transacties geïmplementeerd. Voor dit systeem draagt het Pensioenfonds een gedeelte van de kosten voor de implementatie. Het Pensioenfonds draagt ook een gedeelte van de beheerskosten van het systeem.

Alle performancevergoedingen zijn op basis van afspraken vastgelegd in de goedgekeurde prospectus van de beleggingsfondsen, gebaseerd op het (verwachte) rendement boven het vastgestelde grensrendement. Deze beleggingsfondsen worden gecontroleerd door externe accountants. De hoogte van de vermogensbeheerskosten hangt af van verschillende factoren. Het actieve beleggingsbeleid van het fonds zorgt voor iets hogere kosten dan bij een passief beleid. Daarnaast spelen schaalvoordelen een rol. Alternatieve beleggingen hebben ook hogere kosten. De vermogensbeheerskosten worden in detail gepresenteerd en besproken met een vertegenwoordiging van het Bestuur. Bij de bespreking van de kosten worden de alpha's (resultaten minus benchmark, kosten reeds afgetrokken) in ogenschouw gehouden.

Governance

Bestuur

Het Bestuur heeft in 2018 zeven maal vergaderd. Het Bestuur heeft vier keer met het Verantwoordingsorgaan overlegd.

De belangrijkste onderwerpen die in de bestuursvergaderingen aan de orde kwamen, zijn onder andere:

- de financiële positie van het fonds;
- actuele ontwikkelingen in de pensioensector (waaronder nieuw pensioenakkoord);
- het pensioenbeleid (waaronder premiebeleid);
- het beleggingsbeleid (waaronder de alm studie en de-risking);
- de governance, compliance en risk nota waarin het governancebeleid is opgenomen (inclusief het integriteits- en beloningsbeleid);
- het communicatiebeleid;
- ontwikkeling en evaluatie van bestuursleden;
- het uitbestedingsbeleid;
- het risicomanagement;
- de wijziging van fondsdocumenten, zoals de abtn, het pensioenreglement, statuten en uitvoeringsovereenkomst;
- IORP II (benoeming Sleutelfunctie houders).

Fondsdocumenten

In het verslagjaar zijn de volgende fondsdocumenten gewijzigd:

ABTN

De Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (abtn) wordt jaarlijks door het Bestuur geactualiseerd. De abtn is onder andere aangepast op de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG) en het gewijzigd intern toezicht van het fonds.

Pensioenreglement

De belangrijkste wijzigingen in het verslagjaar van het pensioenreglement had betrekking op een verlaging van het wettelijk maximaal opbouwpercentage van het Ouderdomspensioen naar 1,783%, waarbij het opbouwpercentage van het Partner Pensioen gelijk is gebleven op 1,313%.

Het meest actuele pensioenreglement is voor deelnemers beschikbaar op de website van Stichting Dow Pensioenfonds.

Uitvoeringsovereenkomst

Er is een addendum op de huidige uitvoeringsovereenkomst opgesteld in het verslagjaar om de relatie tussen de aan Dow Benelux B.V. gelieerde ondernemingen en het Pensioenfonds vast te leggen en om gezamenlijk afspraken te maken over het informeren van betrokkenen en het afhandelen van mogelijke verzoeken van betrokkenen als bedoeld in de AVG. Verder is in het addendum beschreven dat de beschikbare premieregeling vanaf 1 januari 2018 niet meer wordt uitgevoerd door het fonds.

Statuten

De statuten van het fonds zijn in het verslagjaar gewijzigd door de wijziging in het intern toezicht van het fonds. Het fonds heeft vanaf 1 juli 2018 een RvT.

Geschiktheid en evaluatie

Het geschiktheidsbeleid en het opleidingsplan zijn vastgelegd in een geschiktheidsplan. In het verslagjaar is de kennismatrix en de competentie matrix actueel gemaakt. Deze zijn geëvalueerd in het Bestuur, waarbij vastgesteld is dat de verschillende kennisgebieden en competenties voldoende geborgd zijn.

Het mandaat van de Trainingscommissie is vastgelegd in een document. De Trainingscommissie heeft in 2018 verder gewerkt aan het vergroten van de “countervailing power” van het Bestuur ten opzichte van de investeringsmanagers. Om goed het gesprek aan te kunnen gaan over strategische en tactische asset allocatie en het verminderen van risico’s in de beleggingsportefeuille, is voldoende kennis noodzakelijk. Daarnaast zijn er voorbereidings sessies over IORP II geweest en is risicomanagement verder onder de loep genomen. Trainings sessies zijn georganiseerd over:

- Rapportages naar DNB
- Consequenties van IORP II- implementatie
- Risico management en analyse van IT- risico’s
- Beleggen in aandelen
- Beleggen in vastgoed
- Beleggen in Private Equity

De resultaten van de individuele zelfevaluatie zijn in 2018 geëvalueerd en waar nodig van acties voorzien. Het Bestuur heeft collectief aangegeven welke onderwerpen in 2019 prioriteit voor training zullen hebben.

Diversiteit

In de profielschets bij een vacature wordt rekening gehouden met de diversiteit en de wens om complementair samengesteld te zijn. Diversiteit is een doel voor het Pensioenfonds, maar voor het Pensioenfonds is het het belangrijkste dat de meest geschikte mensen een bestuurdersrol vervullen.

Beloningsbeleid

Het Pensioenfonds voert een duurzaam en beheerst beloningsbeleid. De beloning staat in redelijke verhouding tot de gedragen verantwoordelijkheid, de aan de functie gestelde eisen en aan het tijdsbeslag.

Het Bestuur kan kennis nemen van het beloningsbeleid van partijen aan wie taken zijn uitbesteed. Tevens zal bij uitbesteding aan een nieuwe partij concrete aandacht worden besteed aan het beloningsbeleid van de derde partij.

Gedragscode / Compliance Officer

Het Bestuur hanteert een gedragscode. Jaarlijks, per vergadering, en bij uittreding bevestigen de leden van het Bestuur dat zij de gedragscode hebben nageleefd.

Mevr. I.C. Agema is aangesteld als Compliance Officer. De Compliance Officer is onder meer belast met de controle op de naleving van de gedragscode. Over 2018 heeft de Compliance Officer geen bijzonderheden geconstateerd.

Sleutelfunctiehouders

IORP II vereist dat pensioenfonds een drietal Sleutelfuncties inrichten om het Bestuur te ondersteunen bij de uitvoering van en te zorgen voor een gezonde en prudente bedrijfsvoering.

Hiervoor heeft het bestuur drie Sleutelfunctiehouders benoemd. De Risicobeheer Sleutelfunctiehouder is dhr. B. Kroes (momenteel waarnemend), de Interne Audit Sleutelfunctiehouder is mevr. C. Van Eecke (momenteel waarnemend) en de Actuariële Sleutelfunctiehouder is dhr. M. Ceelaert (werkzaam bij Willis Towers Watson).

Wet- en regelgeving

Het Bestuur is niet bekend met overtredingen van wet- en regelgeving. Het afgelopen jaar zijn er door de toezichthouders De Nederlandsche Bank N.V. en/of de Stichting Autoriteit Financiële Markten geen boetes en aanwijzingen aan het Pensioenfonds gegeven, noch is een bewindvoerder aangesteld of is bevoegdheidsuitoefening van organen van het Pensioenfonds gebonden aan toestemming van de toezichthouder.

Code pensioenfondsen

Met ingang van 1 januari 2014 is de Code Pensioenfondsen van kracht geworden. De Code is opgesteld door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid, die hiermee normen formuleren voor 'goed pensioenfondsbestuur'. Het Pensioenfonds volgt de normen die zijn neergelegd in de Code waar dat mogelijk is, maar wijkt af waar dat noodzakelijk of gewenst wordt geacht. Een belangrijk principe van de Code Pensioenfondsen is 'comply or explain'. Dat betekent dat waar afgeweken wordt van de Code Pensioenfondsen, het Pensioenfonds hierover verantwoording aflegt in het jaarverslag. In de bijlage bij dit jaarverslag is het overzicht van de normen vermeld.

Normen uit de Code pensioenfondsen waarvan door Stichting Dow Pensioenfonds is afgeweken in 2018

In de bijlage bij dit verslag van Stichting Dow Pensioenfonds is een inventarisatie van de naleving van de normen opgenomen. Hieronder worden de normen toegelicht die (nog) niet volledig worden nageleefd:

normnr	Inhoud norm	Toelichting op afwijking
28.	Het eigen functioneren is voor het bestuur een continu aandachtspunt. Het bestuur en intern toezicht evalueren jaarlijks het eigen functioneren van het orgaan als geheel en van de individuele leden. Hierbij betrekken het bestuur en het intern toezicht één keer in de drie jaar een onafhankelijke partij.	Het Bestuur evalueert eenmaal per twee jaar het functioneren van het Bestuur als geheel en eenmaal per twee jaar het functioneren van de individuele bestuursleden. Om het jaar is er derhalve sprake van een evaluatie. Het Bestuur verzorgt deze evaluatie zelf, omdat het Bestuur van mening is dat op deze wijze de meeste toegevoegde waarde voor het bestuurlijk functioneren wordt behaald. Hiervoor is een proces vastgelegd in de Governance, Compliance en Risk nota.
33.	In zowel het Bestuur als in het VO of het BO is er tenminste één vrouw en één man. Er zitten zowel mensen boven als onder 40 jaar in. Het bestuur stelt een stappenplan op om diversiteit binnen het bestuur te bevorderen.	Het Bestuur bevat momenteel geen leden onder de 40 jaar. Ook het Verantwoordingsorgaan voldoet hier niet aan. Bij het selectieproces voor nieuwe kandidaten wordt hier door het Bestuur extra aandacht aan besteed. Het BO is niet van toepassing. Vanwege een krimpend fonds is het niet makkelijk om nieuwe leden van onder de 40 jaar te vinden. Minder dan 20% van de actieve deelnemers is jonger dan 40 jaar.
34.	De zittingsduur van een bestuurslid is maximaal 4 jaar. Een bestuurslid kan maximaal twee keer worden herbenoemd.	De zittingstermijn van het bestuursmandaat is maximaal 6 jaar, met maximaal 2 maal herbenoeming. De maximale zittingstermijn is 12 jaar. ¹⁾

1) Wanneer een bestuurslid instapt in een volle eerste termijn van 6 jaar is één herbenoeming mogelijk met een maximale zittingstermijn van 12 jaar. Indien een bestuurslid wordt vervangen gedurende een lopende termijn kan het nieuwe bestuurslid 2 maal herbenoemd worden met een maximale zittingstermijn van 12 jaar.

normnr	Inhoud norm	Toelichting op afwijking
38.	Het Bestuur en het BO toetsen voorgedragen kandidaten mede aan de hand van de diversiteitsdoelstellingen. Het VO bevordert dat in de procedure de competentievisie wordt meegenomen, inclusief de diversiteitsdoelstellingen.	Het Bestuur zal aan de benoemde partij van een betreffend bestuurslid de diversiteitsdoelstellingen van het Pensioenfonds bekend maken.

Klachten en geschillen

Een deelnemer kan een klacht indienen als deze van mening is dat bij de uitvoering van de pensioenreglementen zijn rechten zijn geschaad. Het Bestuur heeft in 2018 een (1) klacht ontvangen. Deze werd behandeld conform de klachtenprocedure van het Pensioenfonds.

Risicomanagement

Voor risicomanagement binnen het fonds is een raamwerk opgesteld dat bestaat uit een aantal componenten. In de abtn zijn een serie individuele risico's geïdentificeerd waaraan het Pensioenfonds zich ziet blootgesteld. Mogelijke scenario's waarbij deze risico's zich voor kunnen doen worden geanalyseerd in een zogenaamde Failure Modes and Effects Analysis (FMEA). De FMEA's verder uitgewerkt met de beheersmaatregelen die het betreffende risico verder mitigeren. Aan de hand van een matrix wordt impact en kans van scenario's beoordeeld om een bruto risico vast te stellen. De impact is daarbij zowel vanuit een financieel oogpunt als vanuit een reputatieperspectief beoordeeld. Na mitigerende maatregelen beoordeeld te hebben wordt aangegeven hoe groot de kans is dat een scenario tijdig ontdekt wordt. Vermenigvuldiging van impact, kans en detectie geeft een Risk Priority Number (RPN). Afhankelijk van de waarde van de RPN zijn additioneel maatregelen noodzakelijk.

Uit de FMEA komt een lijst met mitigerende maatregelen voort. Veel maatregelen dragen bij aan risico reductie van diverse scenario's in de FMEA. De mitigerende maatregelen worden regelmatig beoordeeld op goede uitvoering en effectiviteit. Mitigerende maatregelen worden onderverdeeld naar type line of defence zoals vastgelegd in IORP II.

Onderdeel van het raamwerk is een Dashboard waar de status van de belangrijkste risico's en mitigerende maatregelen in wordt weergegeven.

Om het raamwerk te onderhouden zijn een financiële en een niet-financiële Risicomanager benoemd door het Bestuur. Op tweewekelijkse basis vindt een overleg plaats tussen de financiële en niet-financiële Risicomanager en het hoofd van het Pensioenbureau om dit raamwerk verder te actualiseren. Bij iedere bestuursvergadering staat er een punt op de agenda waarin door de Risicomanagers de risico's besproken worden aan de hand van een risico dashboard.

Risicomanagement is anders dan voor de meeste pensioenfondsen. Stichting Dow Pensioenfonds is een krimpend fonds waarbij het beleggingsrisico middels de-risking wordt afgebouwd. Daarnaast is Dow als werkgever altijd bereid geweest de risico's van het Pensioenfonds te dekken door middel van een bijstortingsverplichting.

Juist daarom ook heeft het Pensioenfonds altijd al gedaan wat artikel 102a PW vraagt, namelijk de risicohouding afstemmen met de sociale partners. Met de werkgever is daarom wederom afgestemd welke risico's het beleggingsbeleid met zich mee brengt en welke aanvullende premies en –bij gunstige scenario's– premiekortingen dit met zich mee kan brengen. De werkgever is nog steeds bereid deze risico's te dragen, waarbij het Pensioenfonds zich uiteraard inspant om goede rendementen te halen. De pensioenuitkeringen hangen niet af van het beleggingsbeleid, aangezien de resultaten daarvan eerst in de dekkingsgraad worden opgevangen en uiteindelijk in de afdracht van de werkgever: het pensioenresultaat is dus in alle economische scenario's onafhankelijk van de situatie van het Pensioenfonds. Omdat er in onze pensioenregeling geen toeslagbeleid/indexeringsambitie is opgenomen en de werkgever garant staat voor voldoende vermogen in het fonds om aan de pensioenaanspraken te voldoen, levert de haalbaarheidstoets geen nieuwe stuurmiddelen voor de risico's van het fonds.

A) Financiële risico's

De voornaamste risico's die het Pensioenfonds loopt, komen voort uit de andere aard van de beleggingen dan de verplichtingen. Nog specifiek betreft dit het aandeel beleggingen in zakelijke waarden (aandelen en alternatieve beleggingen) en de doorgaans lagere rentegevoeligheid van de bezittingen dan de verplichtingen. Daarnaast heeft het Pensioenfonds een moeilijk beheersbaar risico vanuit het feit dat de disconteringsvoet voor de verplichtingen niet alleen door de markt (economie) bepaald wordt, maar ook via de zogeheten Ultimate Forward Rate (UFR) door de politiek dan wel de Nederlandsche Bank.

Het vereist eigen vermogen (VEV) geeft inzicht in de belangrijkste financiële risico's die het Pensioenfonds loopt (specifiek voor Pensioenfonds Dow: rente risico, zakelijke waarden risico, valutarisico, krediet risico, verzekeringstechnisch risico en risico uit hoofde van actief beheer). Het VEV is de omvang van het eigen vermogen waarover een pensioenfonds ten minste zou moeten beschikken. De hoogte van het VEV is afhankelijk van het risicoprofiel van het fonds volgend uit het strategisch beleggingsbeleid van het fonds. Het VEV is aldus een maat voor het (strategisch) risicoprofiel van het fonds. Eind 2018 bedraagt het totale VEV 17,1% van de totale technische voorziening.

De financiële risico's zijn als volgt ingekaderd:

Renterisico (S1)

De rente is gedaald in 2018 (impact op de dekkingsgraad eind 2018 versus eind 2017: een daling van ruim 4%). Dit betreft een moeilijk te beheersen risico, vanwege de "politieke" invloed op de UFR. Het Pensioenfonds beoogt 75% van het renterisico ten opzichte van de verplichtingen af te dekken met evenwel ruimte daar omheen, om de dagelijkse variaties op te vangen en zonodig in te kunnen spelen op een tactische afwijking van de beoogde renteafdekking. Het Bestuur heeft ervoor gekozen het renterisico van de verplichtingen op marktwaarde af te dekken, gezien de 'kunstmatige' aard van de zogenaamde UFR rentecurve. Als de markrente daalt, is de impact op de financiële positie relatief beperkt bij 75% afdekking van het renterisico. Eind 2018 is de buffer voor het renterisico (de zogenaamde S1 in het standaardformulair voor het Vereist Eigen Vermogen) 1,4% tegenover de totale buffer van 17,1%.

Marktrisico (S2)

Dit is het risico als gevolg van wijzigingen in marktprijzen van verhandelbare financiële instrumenten binnen de (handels-)portefeuille. Onderdeel van het marktrisico zijn:

Financiële markten

Dit is het risico op een waardevermindering van de totale activa als gevolg van veranderende marktomstandigheden, concentratie en correlatie.

Het beleid van het Bestuur aangaande dit risico wordt vastgesteld door middel van een ALM studie en Risk Budgetting studie. De beleggingsmix wordt zodanig vastgesteld dat het marktrisico acceptabel is. Er wordt onder andere gebruik gemaakt van spreiding over en binnen de verschillende beleggingscategorieën.

(Markt)liquiditeit

Dit betreft de mate van gevoeligheid van de activa voor marktomstandigheden die illiquiditeit teweeg kunnen brengen. Tevens valt hier het risico onder dat liquiditeitsstekorten kunnen optreden als gevolg van het onvoldoende op elkaar afgestemd zijn van de timing en de omvang van inkomende en uitgaande kasstromen.

Beide vormen van liquiditeitsrisico zijn in het beleggingsbeleid geïntegreerd en worden gemonitord door het Bestuur. De in- en uitgaande kasstromen worden (zowel aan de vermogenskant als aan de verplichtingenkant) op maandbasis gemonitord. Portfolio Investments volgt namens het Bestuur dagelijks de liquiditeitspositie (asset-only) op hetzelfde tijdstip dat onderpand voor de derivatenposities wordt gestort. Informatie over liquiditeitsposities wordt gedeeld met de Beleggingscommissie.

Op voorhand is er elk jaar veel onzekerheid over de ontwikkeling van de aandelenbeleggingen, hetgeen inherent is aan deze beleggingscategorie. Het Pensioenfonds heeft een aanzienlijke tijdshorizon en kan daardoor dit risico dragen. Daarnaast wordt door middel van spreiding naar regio, sector en manager getracht voldoende diversificatie te hebben. Indien een negatieve schok op zakelijke waarden (aandelen en alternatieve beleggingen) optreedt, is de impact op de financiële positie naar verwachting relatief groot.

Eind 2018 is de buffer voor het zakelijke waarden risico (de zogenaamde S2 in het standaardformulier voor het Vereist Eigen Vermogen) 13,5% tegenover de totale buffer van 17,1%.

Valutarisico (S3)

Ook op valutagebied verschilt de aard van de beleggingen en verplichtingen. Risico inschatting op dit gebied heeft ertoe geleid dat het valutarisico op ontwikkelde landen door het Pensioenfonds volledig wordt afgedekt, terwijl het valutarisico op opkomende landen niet wordt afgedekt. De impact van negatieve valutaontwikkelingen op de financiële positie is relatief klein. Eind 2018 is de buffer voor het valutarisico (de zogenaamde S3 in het standaardformulier voor het Vereist Eigen Vermogen) 1,3% tegenover de totale buffer van 17,1%.

Kredietrisico (S5)

Dit is het risico dat een tegenpartij contractuele of andere overeengekomen verplichtingen (waaronder verstrekte kredieten, leningen, vorderingen en ontvangen garanties) niet nakomt, bijvoorbeeld door faillissement of door het aan restricties onderhevig zijn van buitenlandse betalingen.

Op basis van de uitkomsten van de ALM-studie en Risk Budgeting studie wordt uiteindelijk de beleggingsmix met bandbreedtes vastgesteld. Indirect wordt met de keuze voor de invulling van de asset mix gekozen voor een bepaalde invulling van het kredietrisico. Het risico wordt beheerst door selectie van solide tegenpartijen en tegenpartijlimieten, al dan niet in combinatie met zekerheidsstellingen. Het Pensioenfonds maakt geen gebruik van afdekking van dit risico door middel van derivaten. De impact van het aanwezige kredietrisico op de financiële positie is relatief beperkt. Eind 2018 is de buffer voor het kredietrisico (de zogenaamde S5 in het standaardformulier voor het Vereist Eigen Vermogen) 4,0% tegenover de totale buffer van 17,1%.

Verzekeringstechnisch risico (S6)

Dit is het risico dat uitkeringen (nu dan wel in de toekomst) niet gefinancierd kunnen worden als gevolg van onjuiste en/of onvolledige (technische) aannames en grondslagen.

Eind 2018 is de buffer voor het verzekeringstechnisch risico (de zogenaamde S6 in het standaardformulier voor het Vereist Eigen Vermogen) 2,7% tegenover de totale buffer van 17,1%.

Liquiditeitsrisico (S7)

Dit is het risico dat het Pensioenfonds niet over voldoende liquide middelen beschikt en niet aan zijn betalingsverplichtingen kan voldoen. Hierdoor moeten wellicht beleggingen met verlies worden verkocht, wat een negatieve invloed heeft op de dekkingsgraad. Er zijn in het fonds voldoende liquide beleggingen, die onmiddellijk zonder waardeverlies te gelde kunnen worden gemaakt om een eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren. De buffer voor dit risico (S7) is derhalve op nul gesteld.

Concentratierisico (S8)

Het concentratierisico is door de spreiding van de beleggingen niet materieel. Het pensioenfonds is niet blootgesteld aan één specifieke risicocategorie. De buffer voor dit risico (S8) is derhalve op nul gesteld.

Operationeel risico (S9)

De niet financiële risico's, waarvan het operationele risico het belangrijkste is, worden beheerst door een adequate administratieve organisatie en interne controle, het vier ogen principe, checks and balances en door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de uitvoeringsorganisatie. De buffer voor het operationeel risico (S9) is derhalve op nul gesteld.

Actief Beheer (S10)

Het actief beheer risico heeft betrekking op de ruimte om bij de uitvoering van het beleggingsbeleid af te wijken van de strategisch nagestreefde portefeuille. De mate van actief beheer wordt bepaald aan de hand van de tracking error ten opzichte van de voor de (deel)portefeuille vastgelegde benchmark.

Eind 2018 is de buffer voor het actief beheer risico (de zogenaamde S10 in het standaardformulier voor het Vereist Eigen Vermogen) 2,9%, tegenover de totale buffer van 17,1%.

Diversificatie effect

De benodigde buffer per risicocategorie is vastgesteld op basis van het afzonderlijke risico. De benodigde buffer voor alle risicocategorieën tezamen (op totaalniveau) is lager dan de som van de benodigde buffers per afzonderlijk risico. Dit komt omdat er bij de vaststelling van het vereist vermogen verondersteld wordt (conform het standaardmodel) dat de risico's onafhankelijk zijn van elkaar met uitzondering van een correlatie tussen de risico's op het gebied van rente (S1), zakelijke waarden (S2) en krediet (S5). Het verschil tussen de benodigde buffer op totaalniveau en de som van de benodigde buffers voor elk van de afzonderlijke risico's is gepresenteerd onder de term diversificatie.

Eind 2018 is het diversificatie effect 8,7% negatief tegenover de totale buffer van 17,1%.

Het Bestuur en de Beleggingscommissie ontvangen op kwartaalbasis een risicorapportage waarin de financiële risico's worden geëvalueerd. Deze risicorapportage wordt voorbereid door Portfolio Investments. Het Bestuur van het Pensioenfonds is, zonder enige uitzondering, eindverantwoordelijk voor alle pensioenfonds activiteiten, waaronder het beleggingsproces (en dus ook het risicomangement).

B) Niet-financiële risico's

Financiële en niet-financiële risico's zijn dus verder uitgewerkt in de FMEA-matrix. De risico's worden periodiek geactualiseerd, en de mitigerende maatregelen gecontroleerd op correcte uitvoering. Hierbij wordt gecontroleerd of:

- De risico's nog steeds actueel zijn.
- De inschatting van de ernst van het risico en de kans dat de situatie optreedt nog correct is.
- Geplande opvolgingsacties uitgevoerd zijn met het verwachte resultaat.
- Of er nieuwe risico's moesten worden toegevoegd.
- Of mitigerende maatregelen aantoonbaar uitgevoerd zijn, en daadwerkelijk invloed hebben op het geïdentificeerde risico.

Integriteitsrisico (compliance)

Dit is het risico dat de integriteit van het Pensioenfonds wordt beïnvloed als gevolg van niet-integere, onethische gedragingen van de organisatie, medewerkers dan wel de leiding, in het kader van wet- en regelgeving en maatschappelijk en door het Bestuur opgestelde normen. Onderdelen van het integriteitsrisico zijn:

- Belangenverstremgeling
 - Nevenfuncties
 - Privérelaties
 - Uitbesteding
- Corruptie

- Fraude
 - Interne Fraude
 - Externe Fraude
- Schending Sanctiewet
- Handel met Voorkennis
- Witwassen
- Terrorisme financiering
- Cybercrime
- Maatschappelijk onbetamelijk gedrag

Voor een aantal integriteitsthema's heeft het Bestuur een gedragscode opgesteld dan wel beleid vastgelegd in de Governance Compliance en Risk Nota. Een externe Compliance Officer ziet toe op naleving van de gedragscode van het Bestuur, RvT, Verantwoordingsorgaan, Pensioenbureau en directeur Portfolio Investments.

Zoals hiervoor vermeld heeft het Bestuur een systematische analyse van integriteitsrisico's verricht en aan de hand van deze analyse het integriteitsbeleid nader vormgegeven.

Integriteitsrisico (cultuur)

Het beleid inzake cultuur wordt vastgelegd in de governance compliance & risk nota, met inbegrip van gedragscode en compliancebeleid, en wordt gemonitord tijdens bestuursevaluaties en individuele evaluaties.

Uitbestedingsrisico

Het risico betreffende de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan derden uitbestede werkzaamheden.

In het kader van het uitbestedingsrisico aan externe dienstverleners is in 2018 aan de dienstverleners gevraagd om een beschrijving van de risico's voor het Pensioenfonds aan te leveren indien de werkzaamheden niet, niet juist, niet volledig en/of niet op tijd door hen worden verricht. De externe dienstverlener heeft hierop aangegeven de beheersmaatregelen die genomen worden om het risico te beperken of uit te sluiten.

Bij de custodian en bij de administrateur wordt dit aangevuld door de ISAE 3402 certificering en rapportage.

Vermogensbeheer

Bij de niet-financiële risico's gaat dit voornamelijk over veranderingen van de bedrijfsvoering bij de externe dienstverlener of de service die geleverd wordt door de externe vermogensbeheerder (performance, risico, rapportages, informatie).

Het Pensioenfonds heeft een Investment Management Agreement (IMA) en Service Level Agreement (SLA) met Dow Europe GmbH (Portfolio Investments). De IMA geeft een mandaat aan Portfolio Investments om onder andere de tactische asset allocatie uit te voeren en voorstellen voor nieuwe vermogensbeheerders te doen aan het Bestuur. Tevens heeft het Bestuur separate Investment Management Agreements met externe vermogensbeheerders afgesloten. De selectie van een externe beheerder vindt plaats op basis van vooraf vastgelegde criteria. De partijen waar zaken aan zijn uitbesteed, worden periodiek geëvalueerd (de SLA met Dow Europe GmbH wordt jaarlijks geëvalueerd). Portfolio Investment is in 2017 begonnen met het rapporteren op kwartaalbasis van Key Performance Indicators gebaseerd op de SLA. Dit is in 2018 voortgezet. Organisatiewijzigingen worden volgens de IMA gedeeld met het Bestuur.

Pensioenadministratie

Betreft de actuele bedrijfsvoering bij de externe administrateur dan wel de service die geleverd wordt door de administrateur (performance, risico, rapportages, informatie). De financiële verslaglegging, de pensioenadministratie en bijbehorende financiële

administratie worden uitgevoerd door AZL. Tussen het Pensioenfonds en de administrateur is een uitbestedingsovereenkomst en een Service Level Agreement (SLA) afgesloten waarin bepaalde KPI's zijn afgesproken, die op periodieke basis worden geëvalueerd. AZL is ISAE 3402 Type II gecertificeerd. Door middel van de SLA-rapportages verkrijgt het Pensioenfonds duidelijkheid omtrent de kwaliteit van de dienstverlening van AZL.

Pensioenbureau

Ondersteunt de continuïteit van de bedrijfsvoering gericht op een juiste, volledige en tijdige levering. Het gaat daarbij om een juiste en tijdige levering van enerzijds de gegevens benodigd voor de administratieve verwerking in de relatie pensioenfonds en administrateur en anderzijds voor de processen van het Bestuur en de commissies.

Het Pensioenbureau heeft een procesbeschrijving gemaakt van zijn algemene organisatie en interne controle (AO/IC). In 2018 zijn Key Performance Indicators (KPI's) gerapporteerd. Op periodieke basis vindt een analyse plaats.

Overige externe dienstverleners

Betreft de continuïteit van de bedrijfsvoering gericht op een juiste, volledige en tijdige levering. In 2016 heeft een analyse plaatsgevonden van de overige externe dienstverleners door het Pensioenbureau in het kader van de rol van de externe dienstverleners in relatie tot het uitbestedingsrisico. De analyse heeft inzicht gegeven in de impact indien er door uitbestedingspartners een fout wordt gemaakt. Hierop zijn beheersmaatregelen getroffen die in 2017 en 2018 verder zijn geïmplementeerd. Eind 2018 is er een uitvraag geweest bij de externe dienstverleners. De resultaten van deze uitvraag werden in april 2019 door de Risicomanagers besproken en beoordeeld.

Deze maatregelen, zoals besprekingen van de SLA-rapportages van de dienstverleners, zijn vastgelegd in het risicomanagement raamwerk.

Juridisch risico

Het juridisch risico is het risico samenhangend met (wijzigingen van en naleving van) wet- en regelgeving, het mogelijk bedreigd worden van de rechtspositie van Stichting Dow Pensioenfonds, met inbegrip van de mogelijkheid dat contractuele bepalingen niet afdwingbaar of niet correct gedocumenteerd zijn. De door het Bestuur getroffen maatregelen betreffen het voorzien van actuele informatie vanuit diverse bronnen en de communicatie vanuit commissies aan het Bestuur.

Voor het vaststellen van de juridische risico's zijn de volgende onderdelen van belang:

- naleving wet- en (interne)regelgeving
- contracten en aansprakelijkheid

Naar de mening van het Bestuur is in het verleden voldoende aangetoond dat het Pensioenfonds op adequate wijze kan omgaan met veranderende wet- en regelgeving. Het Bestuur analyseert op regelmatige basis of wordt voldaan aan de regelgeving. Bij iedere bestuursvergadering staat er een punt op de agenda waaronder actualiteiten en ontwikkelingen relevant voor het Pensioenfonds worden behandeld. Voor zover daar aanleiding toe is worden nieuwe risico's die hieruit voortkomen opgenomen in de FMEA. Voorzover hier opvolging noodzakelijk worden actiepunten of een plan van aanpak en verantwoordelijken toegewezen.

In een eerder stadium heeft het Pensioenfonds al een analyse gemaakt van het juridisch risico. Hieruit blijkt dat de financiële impact relatief klein en beheersbaar is.

Omgevingsrisico

Dit is het risico als gevolg van buiten het Pensioenfonds komende veranderingen op het gebied van concurrentieverhoudingen, belanghebbenden, reputatie en ondernemingsklimaat.

Voor het Pensioenfonds is met name de afhankelijkheid van diverse belanghebbenden hierbij van belang. De administratie, het vermogensbeheer en actuariële werkzaamheden zijn uitbesteed aan externe partijen. Hoewel dit risico moeilijk te verlagen is, kan het Pensioenfonds dit risico wel beheersen. Goede monitoring van de externe partijen is noodzakelijk. Tevens is het van belang dat het Bestuur regelmatig op de hoogte gehouden wordt van wijzigingen in de bedrijfsvoering bij de partijen waaraan werkzaamheden zijn uitbesteed. Aangezien de werkgever een belangrijke stakeholder is, is in de risicoanalyse daar specifiek naar gekeken. Het Bestuur houdt rekening met de positie van de werkgever en houdt op regelmatige basis contact met de werkgever.

Operationeel risico

Operationeel risico betreft het risico dat ontstaat als gevolg van het falen of tekortschieten van interne processen, menselijke en technische tekortkomingen, en onverwachte externe gebeurtenissen. Voor het Pensioenfonds heeft het operationeel risico betrekking op de bestuursondersteuning, die wordt uitgevoerd door het Pensioenbureau. Er is een goede omschrijving opgesteld van de taken van het Pensioenbureau.

Privacy risico

Privacy risico betreft het risico dat de verwerking van persoonsgegevens van aanspraak- en pensioengerechtigden en in voorkomende gevallen van leden van de organen van Stichting Dow Pensioenfonds niet aan de Algemene verordening gegevensbescherming (AVG) voldoet en een kans wordt gelopen op een inbreuk op de beveiliging en een onrechtmatige verwerking van persoonsgegevens. Stichting Dow Pensioenfonds hecht grote waarde aan het beschermen van persoonsgegevens. Stichting Dow Pensioenfonds heeft in 2018 een privacy beleid opgesteld ter waarborging dat de verwerking van persoonsgegevens in lijn is met de AVG en andere regelgeving op het gebied van de bescherming van persoonsgegevens.

Toekomstige ontwikkelingen

Door de sterk verander(en)de omstandigheden, is voor het Pensioenfonds nog meer nadruk op risicomanagement komen te liggen. Stichting Dow Pensioenfonds is gesloten voor nieuwe deelnemers, wat impact heeft op de tijdshorizon en toekomst van het Pensioenfonds. De pensioenregeling is in essentie gericht op het nakomen van de nominale verplichtingen (geen indexatie-ambitie). Het fonds en de stakeholders zijn zich hiervan bewust en men heeft zich gecommitteerd aan het reduceren van beleggingsrisico in de (nabije) toekomst. In 2018 werd opnieuw een ALM uitgevoerd en de conclusies omtrent het verder afbouwen van het risico worden vanaf 2019 geïmplementeerd. Op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen zal het Bestuur nieuwe richtlijnen blijven volgen.

Vooruitblik 2019

Het Bestuur zal gedurende 2019 erop toezien dat de stappen van het overeengekomen de-risking plan worden uitgevoerd.

De nieuw aangewezen Sleutelfunctiehouders Interne Audit en Risicobeheer zullen in 2019 de benodigde trainingen krijgen om hun functie te gaan uitoefenen.

Het Bestuur zal samen met de werkgever de ontwikkelingen op het gebied van een Pensioenakkoord blijven volgen.

In 2019 is de beleidsdekkingsgraad per 30 april gestegen naar 117,3% en de actuele dekkingsgraad naar 117,9%. Het vereist eigen vermogen (VEV) op basis van de strategische mix is per 31 maart 2019 gelijk aan 15,1% van de technische voorziening, ofwel de vereiste dekkingsgraad is 115,1%. Per 30 april is geen nieuwe VEV bepaald.

Het verslag van het Bestuur is vastgesteld te Terneuzen d.d. 19 juni 2019.

Het Bestuur van Stichting Dow Pensioenfonds

A.J.M. Thomas

E.L.J.C.J. d'Hooghe

P.J.L.M. Taalman

A. Gokcen

C.A.S.G. Van Eecke

T. Raemdonck

J.W. Molster

H.C. Kroes

A.C.G. de Kok

M.J. Merckx

Verslag van de Raad van Toezicht

Samenvatting rapport Raad van Toezicht 2018

Algemeen

De Raad van Toezicht is per 1 juli 2018 geïnstalleerd. Voordien had het fonds als intern toezicht orgaan een visitatiecommissie.

De RvT bestaat uit drie personen. De leden zijn benoemd op basis van vooraf vastgestelde profielschetsen, met daarin opgenomen eisen ten aanzien van geschiktheid/deskundigheid, competenties, onafhankelijkheid en beschikbaarheid en na een bindende voordracht van het verantwoordingsorgaan. De leden zijn:

- Erik Klijn, voorzitter, aandachtsgebieden governance, pensioenregeling en communicatie;
- Gerard van Harten, aandachtsgebieden financieel en vermogensbeheer;
- Paul de Koning, aandachtsgebieden risicomanagement en juridische zaken.

De leden van de RvT zitten in hun eerste benoemingstermijn van maximaal 4 jaar, met de mogelijkheid van maximaal 1 herbenoeming. Een rooster van aftreden zal worden opgemaakt, zodanig dat termijnen niet gelijktijdig eindigen.

Alle leden hebben aangegeven, naast de andere werkzaamheden die zij vervullen, voldoende tijd beschikbaar te hebben voor het fonds. Zij voldoen aan de VTE-score zoals die voor bestuurders en leden van de Raad van Toezicht voor pensioenfondsen wordt gehanteerd. Ook zijn de Raad van Toezicht leden goedgekeurd door DNB.

Alle leden zijn onafhankelijk. Relevante hoofd en nevenfuncties van de leden van de RvT zijn vermeld op de website van Stichting Dow Pensioenfonds.

Werkwijze

De RvT kan beschikken over alle bestuursstukken van het fonds en heeft – in overleg met het bestuur – toegang tot alle gremia en het pensioenbureau van het fonds. Als daar aanleiding toe is, nodigt de RvT het bestuur of het pensioenbureau uit om nadere toelichtingen te geven.

De RvT heeft in 2018 2 maal vergaderd zonder derden. Daarnaast heeft de RvT 1 maal vergaderd met het bestuur, 1 maal met de directeur, en 1 maal met het verantwoordingsorgaan. Leden van de RvT wonen jaarlijks een aantal bestuursvergaderingen en commissievergaderingen bij (in 2018 beleggingscommissie en de risicomanagementcommissie).

De voorzitters van de RvT en het bestuur hebben elke maand een kort telefonisch overleg.

De RvT wordt actief geïnformeerd over de ontwikkelingen in het fonds, ook als die niet de goedkeuring van de RvT behoeven.

De RvT stelt jaarlijks toezichtthema's vast. Aangezien de RvT halverwege het jaar is gestart waren de toezicht thema's beperkt. Voor 2018 waren dat:

- Samenwerking van de RvT met het bestuur
- Governance
- Opzet en werking risicomanagement

- Uitbesteding
- Beleggingen
- Communicatie

De RvT legt verantwoording af over de uitvoering van zijn taken en de uitvoering van zijn bevoegdheden aan het verantwoordingsorgaan en de werkgever.

Toezichtkader

De RvT heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De RvT ziet toe op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur en staat het bestuur met RvT ter zijde en op die wijze bij te dragen aan de kwaliteit en de effectiviteit van de organisatie en de besturing, alsmede aan een integere en beheerste bedrijfsvoering. Tevens heeft de RvT een aantal goedkeuringsrechten ten aanzien van besluiten van het bestuur.

De taak van de RvT wordt bepaald door het wettelijk kader, inclusief de Code Pensioenfondsen en de statuten en reglementen van het fonds.

Bij de uitvoering van de wettelijke taken past de RvT de VITP-Toezichtcode toe. Toepassing is niet wettelijk verankerd, maar wel aanbevolen door de VITP (Vereniging Intern Toezichthouders Pensioensector). De toepassing is op basis van het principe "pas toe of leg uit".

Goedgekeurde besluiten

Op grond van de Pensioenwet behoeven een aantal bestuursbesluiten de goedkeuring van de RvT. De RvT heeft in 2018 geen besluiten voorgelegd gekregen waaraan zijn toestemming verleend diende te worden.

De RvT heeft over de vaststelling van het bestuursverslag en de jaarrekening over 2018 overleg gevoerd met de jaarverslagcommissie, het bestuur, het verantwoordingsorgaan, de accountant en de certificerend actuaaris. Op grond hiervan heeft de RvT op 19 juni 2019 het besluit tot vaststelling van het jaarverslag en de jaarrekening goedgekeurd.

Opvolging aanbevelingen uit toezichtrapport 2017

De RvT heeft kennis genomen van en toelichtingen gekregen bij de observaties, bevindingen en aanbevelingen van de visitatiecommissie. De RvT heeft de bevindingen en aanbevelingen uit het rapport van de visitatiecommissie over 2017 gemonitord op opvolging door het bestuur en vastgesteld dat het bestuur adequaat heeft geacteerd.

Code Pensioenfondsen

Het Bestuur legt in haar verslag verantwoording af over de wijze waarop de normen van de Code Pensioenfondsen worden toegepast. De Code is in 2018 herzien. De RvT stelt vast dat het bestuur een grondige analyse heeft gedaan naar de toepassing van ook de herziene normen. Alle normen worden adequaat toegepast, zowel naar de letter als de geest. In het geval van afwijking van de normen is er een duidelijke uitleg van het bestuur.

Bevindingen en aanbevelingen

Missie, visie en strategie

De missie en visie zijn passend bij de doelstellingen en ambities van het fonds. Het bestuur evalueert jaarlijks de strategie mede aan de hand van het beleggingsplan voor het komende jaar.

Besturing

Het bestuur doet de goede dingen en doet de dingen goed. Het bestuur is voldoende deskundig, evenwichtig qua samenstelling en geïmmiteerd aan zijn bestuurlijke taken en verantwoordelijkheden. Er zijn goede checks- en balances in het bestuur en de commissies. Er is een open cultuur met een zakelijke en professionele insteek. Een evenwichtige inbreng in de bestuursvergaderingen van ieder bestuurslid kan wel enigszins verbeteren.

De vergaderingen van het bestuur en ook van de bestuurlijke commissies zijn gedocumenteerd en gedegen voorbereid door het pensioenbureau en de leden.

Het pensioenbureau is belast met de dagelijkse gang van zaken en heeft dat op orde. Beleids- en besluitvorming wordt goed voorbereid.

Bij beleidskeuzes en besluitvorming wordt steeds goede afweging gemaakt tussen risico's, kosten, noodzakelijkheid en toegevoegde waarde.

Bedrijfsvoering

Het risicomanagement krijgt veel aandacht. Er is een goed onderbouwd risicobeleid dat periodiek herijkt wordt. Het pensioenfonds werkt met een risk monitoring framework (FMEA). De gedefinieerde risico's worden gemonitord en periodiek beoordeeld en zonodig geactualiseerd. Elke bestuursvergadering worden de ontwikkelingen op het gebied van risicomanagement besproken. Het is duidelijk dat risico denken vanuit de werkgever ook zijn weerslag heeft in het risico denken van het pensioenfonds.

Een wijziging in de governance rondom risicomanagement is de benoeming van sleutelfunctiehouders voor actuaariaat, risicomanagement en interne audit. Dit in het kader van de invoering van Europese wetgeving (IORP-II) in 2019. Het bestuur heeft de RvT geïnformeerd over deze wijzigingen en is druk bezig met de implementatie van deze wijzigingen. De RvT zal dit in 2019 nauw monitoren. Daar waar mogelijk zal de RvT daarbij het bestuur ondersteunen bij de te maken keuzes.

De uitbesteding is effectief en kwalitatief voldoende tot goed. De kwaliteit wordt gemonitord op basis van vastgelegde prestatie-indicatoren. De kwaliteit van de vaste adviseurs/certificeerders wordt jaarlijks geëvalueerd. De RvT heeft kennisgenomen van deze evaluatie en vastgesteld dat hieraan voldoende aandacht wordt gegeven. In 2018 heeft het pensioenbureau aandacht gegeven aan de invoering van de AVG (privacywetgeving). Alle noodzakelijke maatregelen zijn getroffen. De RvT meent dat een en ander goed is ingeregeld. In 2019 zal de eerste evaluatie plaatsvinden. De RvT zal hiervan kennisnemen.

Beleid

De in het jaarplan gestelde doelen zijn behaald.

Het beleid wordt met regelmaat geëvalueerd en het bestuur is continu op zoek naar verbetering.

De RvT wordt periodiek geïnformeerd over de ontwikkeling van de financiële positie. De financiële positie van het fonds is in 2018 verslechterd t.o.v. 2017. Dit is een direct gevolg van de tegenvallende ontwikkelingen op de financiële markten. De financiële positie van het fonds blijft desondanks voldoende, een verdere risico mitigerende op te gebied van vermogensbeheer kan worden voortgezet.

Het pensioenfonds maakt geen begroting van de kosten voor het komende jaar. De RvT beveelt dit aan om deze te maken en deze op kwartaalbasis te volgen (begroting versus actuals).

Het beleggingsbeleid van het fonds voldoet aan de daaraan te stellen eisen. Het wordt consistent uitgevoerd, in lijn met het beoogde verlagen van het risico bij een dekkingsgraad boven de 115%.

De RvT waardeert de grotere aandacht voor maatschappelijk verantwoord beleggen. Dit zal vanwege het toenemende belang ook voor 2019 een belangrijk aandachtspunt blijven voor het bestuur.

Communicatie krijgt veel aandacht van het bestuur en heeft een hoge prioriteit. Er is een gedegen communicatiejaarplan dat goed gevolgd wordt. De deelnemers worden continu centraal gesteld.

Zelfevaluatie

De RvT doet jaarlijks een zelfevaluatie, voor het eerst in het derde kwartaal van 2019.

Er is bij leden van de RvT in 2018 voldoende aandacht geweest voor het onderhouden van hun deskundigheid:

- De leden van de RvT zijn lid van het VITP en participeren regelmatig in de kennissessies
- Een lid is bestuurslid van de VITP.
- Leden zijn aanwezig geweest bij diverse lezingen met als onderwerpen o.m.:
 - Vertrouwenscrisis in de pensioensector
 - Impact van innovatie op de sector
 - Impact van digitalisering op de strategie van pensioenfondsen
- Een lid heeft de VU-leergang Reflectie op pensioentoezicht gevolgd
- Actuele ontwikkelingen worden via verschillende media bijgehouden en in de RvT vergadering besproken.

Toezichtthema's 2019

Naast de reguliere aandachtsgebieden zal in 2019 door de RvT specifiek aandacht worden gegeven aan de volgende onderwerpen:

- Beleggingen: verdere afbouw van risico's
- Risicomanagement: verdere implementatie en samenwerking met de auditfunctie.
- IORP II: werking van de nieuwe sleutelfunctiehouders en de rapportage richting RvT.
- Governance: board room dynamics, samenwerking met vernieuwd pensioenbureau, deskundigheid.
- Communicatie: doelstellingen en haalbaarheid.
- Uitbesteding: samenwerking met AZL.

Terneuzen 19 juni 2019

Erik Klijn

Gerard van Harten

Paul de Koning

Reactie van het Bestuur

Het Bestuur heeft met belangstelling kennis genomen van het verslag van de Raad van Toezicht, en dankt deze voor de opbouwende constatering en aanbevelingen. In het navolgende geeft het Bestuur een reactie op de bevindingen van de Raad van Toezicht. De belangrijkste constatering en aanbevelingen worden hierin behandeld.

Opvolging aanbevelingen uit toezichtrapport 2017

In 2017 kende het fonds een Visitatiecommissie. Het Bestuur constateert dat de Raad van Toezicht kennis heeft genomen van de aanbevelingen uit het toezichtrapport 2017 van de Visitatiecommissie. Het Bestuur verneemt met genoegen de bevindingen van de Raad van Toezicht dat de aanbevelingen over 2017 van de Visitatiecommissie adequaat zijn opgevolgd door het Bestuur.

Code Pensioenfondsen

Het Bestuur vindt het belangrijk dat de normen van de Code Pensioenfondsen worden nageleefd. Dit is een blijvend aandachtspunt van het Bestuur. De Code Pensioenfondsen is in 2018 gewijzigd. Het Bestuur heeft de wijzigingen bestudeerd en waar nodig doorgevoerd.

Bevindingen en aanbevelingen

Missie, visie en strategie

Het Bestuur zal in 2019 evenals in voorgaande jaren de strategie voor het komende jaar mede aan de hand van het beleggingsplan evalueren.

Besturing

Het Bestuur hecht veel waarde aan een open cultuur tijdens bestuursvergaderingen. Een evenwichtige inbreng van ieder bestuurslid acht het Bestuur ten eerste van belang om adequate besluiten te kunnen nemen. Het Bestuur zal tijdens bestuursvergaderingen (nog) meer bevorderen dat ieder bestuurslid een evenwichtige inbreng heeft.

Bedrijfsvoering

Het risicomanagement is blijvend onder de aandacht van het Bestuur. Het Bestuur hecht grote waarde aan inzicht in de risicobeheersing van de processen. Tijdens alle bestuursvergaderingen worden de rapportages van de risicomangers besproken en indien nodig worden maatregelen genomen. De invoering van de wetgeving ten gevolge van de IORP-II richtlijn brengt de benoeming van sleutelfunctiehouders met zich mee. Het Bestuur besteedt veel aandacht aan de implementatie en aanstelling van deze sleutelfunctiehouders. In 2019 zal het Bestuur de verankering van de sleutelfunctiehouders en de rapportagelijnen nader concretiseren.

Beleid

Het Bestuur heeft kennis genomen van de aanbeveling van de Raad van Toezicht om een kostenbegroting te maken voor het opvolgende jaar en deze op kwartaalbasis te monitoren. Voor het komend jaar zal het Bestuur hier aandacht aan besteden.

Verslag van het Verantwoordingsorgaan

Verslag Verantwoordingsorgaan over 2018

Het is de taak van het verantwoordingsorgaan om te beoordelen of het bestuur voldoet aan haar opdracht tot een evenwichtige belangenbehartiging en het voorzien in de verzekering van pensioenrechten voor de werknemers en pensioengerechtigden van de vennootschappen.

Teneinde haar taak naar behoren uit te voeren, streeft het verantwoordingsorgaan ernaar een volwaardige partner te zijn voor het bestuur van Stichting Dow Pensioenfonds en voldoende countervailing power te bieden.

Gedurende 2018 heeft vier keer overleg plaatsgevonden tussen het verantwoordingsorgaan en het dagelijks bestuur van Stichting Dow Pensioenfonds. Dit is een vooruitgang ten opzichte van voorgaande jaren. Bovendien is er in de loop van 2018 gestart met update-meetings volgend op een bestuursvergadering, waarin de directeur van het pensioenbureau de secretaris van het verantwoordingsorgaan bijpraat over hetgeen tijdens de bestuursvergadering is besproken. Het verantwoordingsorgaan waardeert deze ontwikkelingen. Om op de hoogte te blijven van de zaken die spelen en gedegen advies te kunnen geven, is het voor het verantwoordingsorgaan immers noodzakelijk om regelmatig en tijdig overleg te hebben met het dagelijks bestuur.

Ontwikkelingen binnen het verantwoordingsorgaan

Begin 2018 is mevrouw Van Waes toegetreden tot het verantwoordingsorgaan als vertegenwoordiger namens de gepensioneerden. Zij heeft de heer Neven opgevolgd. Eind 2018 verliep de eerste zittingstermijn van de heer Burm en mevrouw Melis-Elferink volgens het rooster van aftreden. Zij zijn beiden herbenoemd voor een tweede termijn.

Om de deskundigheid van het verantwoordingsorgaan te vergroten hebben de leden, op uitnodiging van het bestuur, diverse trainingssessies bijgewoond. Het verantwoordingsorgaan waardeert het aanbod van trainingen vanuit het bestuur.

Om goed voorbereid te zijn op haar nieuwe rol heeft mevrouw Van Waes bovendien de training Fundament voor verantwoordingsorganen gevolgd. In deze training zijn kennis en vaardigheden aangereikt voor het adviseren en controleren van het bestuursbeleid, teneinde als lid van het verantwoordingsorgaan het bestuursbeleid te kunnen toetsen op evenwichtige belangenafweging.

Advies gegeven aan bestuur

Gedurende 2018 heeft het verantwoordingsorgaan een positief advies uitgebracht aan het bestuur van Stichting Dow Pensioenfonds met betrekking tot de aangepaste Uitvoeringsovereenkomst en het aangepaste Reglement Verantwoordingsorgaan.

Daarnaast heeft het verantwoordingsorgaan in oktober 2018 advies uitgebracht aan het bestuur van Stichting Dow Pensioenfonds met betrekking tot het communicatiebeleid. Het communicatiebeleidsdocument was al in 2017 herzien en aangepast en door het bestuur goedgekeurd. Hierbij was echter geen advies gevraagd aan het verantwoordingsorgaan. Het verantwoordingsorgaan heeft bij haar advies aangegeven het te betreuren dat zij niet eerder om advies is gevraagd. Zoals al eerder is benadrukt, dient een advies van het verantwoordingsorgaan op een zodanig tijdstip te worden gevraagd, dat het van wezenlijke invloed is op de besluitvorming. Het verantwoordingsorgaan blijft hier aandacht voor vragen.

Naar aanleiding van het herziene communicatiebeleid heeft het verantwoordingsorgaan aangegeven meer betrokken te willen zijn bij de uitvoering hiervan. Dit is ook opgenomen in het jaarplan 2019. In het jaarverslag over 2019 zal hier meer aandacht aan worden besteed.

Jaarplan 2018

Gedurende het jaar 2018 heeft het verantwoordingsorgaan speciaal toegezien op een evenwichtige belangenbehartiging ten aanzien van de volgende onderwerpen:

- Inzicht in de uitvoeringskosten;
- Ontwikkelingen deriskingproces;
- Beleid inzake Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB);
- Nieuwe ontwikkelingen met betrekking tot de gevolgen van de fusie met Dupont op de relatie tussen Stichting Dow Pensioenfonds en de sponsor.

Deze onderwerpen zullen hierna worden toegelicht.

Inzicht in de uitvoeringskosten

Om inzicht te krijgen in de uitvoeringskosten, heeft het verantwoordingsorgaan aandacht besteed aan de kwaliteit en de gemaakte kosten door externe dienstverleners. Het verantwoordingsorgaan constateert dat de dienstverlening door pensioenuitvoerder AZL wel verbeterd is, maar nog niet op alle vlakken. Hierdoor zijn controleberekeningen door het pensioenbureau nog steeds nodig. Het verantwoordingsorgaan is van mening dat het bestuur een stap in de goede richting heeft gezet door het afspreken van KPI's met AZL. Extra aandacht en monitoring blijft echter noodzakelijk.

Ontwikkelingen deriskingproces

Eind 2018 is de eerste fase van het deriskingproces afgerond. In de loop van 2018 werd er een ALM studie uitgevoerd en eind 2018 is de tweede fase van het deriskingplan van start gegaan. Het verantwoordingsorgaan is regelmatig over de voortgang geïnformeerd door het bestuur.

Beleid inzake Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

Het verantwoordingsorgaan zou graag zien dat er meer voortgang wordt gemaakt met betrekking tot het MVB-beleid. Het bestuur heeft aangegeven dat het herijken van het beleggingsbeleid ook de gelegenheid geeft te kijken naar hoe maatschappelijk verantwoord het geld wordt belegd. Het verantwoordingsorgaan blijft deze ontwikkelingen volgen en stimuleren.

Nieuwe ontwikkelingen met betrekking tot de gevolgen van de fusie met Dupont op de relatie tussen Stichting Dow Pensioenfonds en de sponsor

Zowel de fusie als de afsplijting heeft geen gevolgen voor stichting Dow Pensioenfonds en de relatie tussen stichting Dow Pensioenfonds en de sponsor.

Raad van toezicht

Eind 2018 heeft het verantwoordingsorgaan kennis gemaakt met de leden van de raad van toezicht. De raad van toezicht heeft daarbij een introductie gegeven en haar werkwijze toegelicht. In 2019 zullen het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht verdere afspraken maken over de vormgeving van het intern toezicht.

Vooruitblik

Gedurende het jaar 2019 zal het verantwoordingsorgaan speciale aandacht besteden aan de volgende onderwerpen:

- Verdiepen in maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB) om zo beter advies te kunnen geven aan het bestuur;

- Opvolgen van fase 2 van het deriskingproces;
- Monitoren van de performance KPI's voor AZL;
- Opvolging van het communicatiebeleid;
- Relatie opbouwen met de raad van toezicht.

Conclusie

Het verantwoordingsorgaan heeft kennis genomen van het jaarverslag en de jaarrekening over 2018. Vragen van het verantwoordingsorgaan naar aanleiding van de verstrekte documentatie zijn in een overleg met het bestuur op 23 mei 2019 mondeling beantwoord. Hiervan wordt verslag gedaan in de notulen van die vergadering. De bevindingen van de certificerend actuaris zijn met het verantwoordingsorgaan gedeeld. Het verantwoordingsorgaan heeft inzage gehad in het rapport van de raad van toezicht. Dit verslag is tot stand gekomen zonder inzage in de rapportages van de externe accountant, de adviserend actuaris en de compliance officer. Na ontvangst van deze rapporten zal het verantwoordingsorgaan haar bevindingen met het bestuur delen.

Het verantwoordingsorgaan concludeert dat het bestuur heeft voldaan aan haar opdracht tot een evenwichtige belangenbehartiging en het voorzien in de verzekering van pensioenrechten voor de werknemers en pensioengerechtigden van de vennootschappen. Deze conclusie is gebaseerd op de vergaderingen met het (dagelijks) bestuur, het verslag over boekjaar 2018 en de voor het verantwoordingsorgaan beschikbare documenten op de bestuurdersportal.

Verantwoordingsorgaan Stichting Dow Pensioenfonds

Terneuzen, 3 juni 2019

Els Van De Velde (voorzitter)
Daniëlle Melis-Elferink (secretaris)
Maril van Waes
Stan Bosman
Tom Burm
Marc Obrie

Reactie van het Bestuur

Het Bestuur heeft met belangstelling kennis genomen van het positieve oordeel van het Verantwoordingsorgaan. Het Bestuur bedankt het Verantwoordingsorgaan voor hun open en constructieve samenwerking. Het Bestuur heeft met genoegen kennis genomen van de positieve opmerking van het Verantwoordingsorgaan aangaande de verbeterde communicatie tussen het Verantwoordingsorgaan en het Bestuur.

Het Bestuur zal naar aanleiding van het verzoek van het Verantwoordingsorgaan om tijdig adviesaanvragen bij het Verantwoordingsorgaan in te dienen, zich inspannen om het Verantwoordingsorgaan eerder te informeren over op handen zijnde adviesaanvragen.

Het Verantwoordingsorgaan heeft geconstateerd dat de dienstverlening van AZL is verbeterd maar er zeker nog nadere verbetering mogelijk is. Monitoring en verbetering van deze dienstverlening blijft de continue aandacht houden van het Bestuur.

Evenals het Verantwoordingsorgaan is het Bestuur van mening dat het onderwerp Maatschappelijk Verantwoord Beleggen op de bestuursagenda behoort te staan. Bij de herijking van het beleggingsbeleid zal het Bestuur (nog) meer aandacht hieraan schenken.



Jaarrekening

Balans per 31 december

(na resultaatverdeling; in duizenden euro)

Activa	2018	2017
Beleggingen voor risico pensioenfondsen [1]		
Vastgoedbeleggingen	108.473	113.215 ¹⁾
Aandelen	731.454	842.726 ¹⁾
Vastrentende waarden	1.582.251	1.511.420
Derivaten	181.705	167.669
Alternatieve beleggingen	108.269	118.156
Overige beleggingen	31.303	44.458
Af: Beleggingen (DC-deel) voor risico deelnemers	0	-36.187
	2.743.455	2.761.457
Beleggingen voor risico deelnemers [2]		
Dow-flexioen	0	380
DC-deel voor risico deelnemers	0	36.187
	0	36.567
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen [3]	6.385	6.643
Vorderingen en overlopende activa [4]	83.316	154.276
Liquide middelen [5]	59	46
Totaal activa	2.833.215	2.958.989

1) De presentatie van de cijfers over 2017 zijn aangepast aan de presentatie van de cijfers over 2018. Verder wordt verwezen naar de toelichting op de balans.

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de balans, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

Passiva	2018	2017
Stichtingskapitaal en reserves [6]	305.779	384.539
Technische voorzieningen		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds [7]	2.193.597	2.144.262
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen [8]	6.385	6.643
	2.199.982	2.150.905
Kortlopende schulden en overlopende passiva [9]	327.454	423.545
Totaal passiva	2.833.215	2.958.989

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de balans, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

Staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

	2018	2017
Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen [10]		
Directe beleggingsopbrengsten	63.341	63.655
Indirecte beleggingsopbrengsten	-80.223	65.025
Kosten van vermogensbeheer	-11.280	-12.165 ¹⁾
Af: Beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers	0	-1.629
	-28.162	114.886
Beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers [11]	0	1.639
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen [12]	-258	-718
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers [13]	64.222	67.908
Premiebijdragen voor risico deelnemers [14]	0	962
Saldo van overdrachten van rechten [15]	-10	-5.486
Saldo van overdrachten van rechten voor risico deelnemers [16]	0	-36.649
Pensioenuitkeringen [17]	-64.393	-61.770
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen [18]		
Pensioenopbouw		
– Reguliere pensioenopbouw	-40.795	-44.679
– Inkoop optrek voorwaardelijke regeling	-4.980	-3.217
Rentetoevoeging	5.581	4.763
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	64.087	61.350
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	1.281	1.226
Wijzigen marktrente	-81.737	26.971
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	7	74
Wijziging prognostetafel	19.307	0
Wijziging ervaringssterfte	-11.338	0
Omzetten DC-kapitalen in pensioenrechten	0	-3.275
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	-748	-3.074
	-49.335	40.139

1) De presentatie van de cijfers over 2017 zijn aangepast aan de presentatie van de cijfers over 2018.

[.] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de staat van baten en lasten, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

	2018	2017
Mutatie DC voorziening voor risico pensioenfonds [19]	0	6.872
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers [20]	0	35.137
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen [21]	258	718
Uitkeringen uit herverzekering [22]	394	451
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [23]	-1.476	-1.535¹⁾
Saldo van baten en lasten	-78.760	162.554
Bestemming van het saldo		
Algemene reserve	-78.760	162.554

1) De presentatie van de cijfers over 2017 zijn aangepast aan de presentatie van de cijfers over 2018.

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de staat van baten en lasten, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

Kasstroomoverzicht

(in duizenden euro)

	2018	2017
Pensioenactiviteiten		
Ontvangsten		
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	64.920	66.636
Uitkeringen uit herverzekering	399	432
	65.319	67.068
Uitgaven		
Uitgekeerde pensioenen	-64.217	-61.633
Overgedragen pensioenverplichtingen	-41.643 ¹⁾	-42
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-1.171	-2.498
	-107.031	-64.173
Beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten		
Directe beleggingsopbrengsten	62.652	63.655
Verkopen en aflossingen beleggingen	3.180.949	2.874.911
	3.243.601	2.938.566
Uitgaven		
Aankopen beleggingen	-3.199.025	-2.913.332
Kosten van vermogensbeheer	-11.305	-11.321
Ontvangen/afgegeven onderpand	8.454	-16.779
	-3.201.876	-2.941.432
Mutatie beschikbare liquiditeiten	13	29
Saldo liquide middelen en kredietinstellingen per 1 januari	46	17
Saldo liquide middelen en kredietinstellingen per 31 december	59	46

1) Dit betreft de afwikkeling van de schulden per 31-12-2017 inzake de collectieve waardeoverdracht aan United Pensions (zie toelichting [9]).

Waarderingsgrondslagen

Algemeen

Het doel van Stichting Dow Pensioenfonds, statutair gevestigd te Hoek en ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel onder 41110290 is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden; tevens verstrekt het fonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. Het fonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregeling van Dow Benelux B.V., Dow Europe Holding B.V. en Dow Benelux Integrated Center B.V. (gezamenlijk "de onderneming"). Gedurende 2019 zijn Dow AgroSciences B.V. en Specialty Electronic Materials Netherlands B.V. uitgetreden. Hierdoor zijn er in totaal 9 deelnemers slaper geworden.

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen van Titel 9 Boek 2 BW en Pensioenwet en de stellige uitspraken van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ), uitgegeven door de Raad voor de Jaarverslaggeving. De jaarrekening is opgesteld in duizenden euro.

Beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op reële waarde. De overige activa en passiva worden gewaardeerd volgens het kostprijsmodel. Indien geen specifieke waarderingsgrondslag is vermeld, vindt waardering plaats tegen de (geamortiseerde) kostprijs. In de balans en de staat van baten en lasten zijn referenties opgenomen, waarmee wordt verwezen naar de toelichting.

Schattingen en veronderstellingen

Bij toepassing van de grondslagen en regels voor het opstellen van de jaarrekening vormt het Bestuur van het Pensioenfonds zich verschillende oordelen en maakt schattingen die essentieel kunnen zijn voor de in de jaarrekening opgenomen bedragen. Indien het voor het geven van het in artikel 2:362 lid 1 BW vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen bij de toelichting op de betreffende jaarrekeningposten.

Opname van actief, verplichting, bate of last

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het Pensioenfonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld en indien zij voor het opmaken van de jaarrekening bekend zijn geworden.

Baten worden in de rekening van baten en lasten opgenomen wanneer een vermeerdering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Grondslagen voor balanswaardering

Vreemde valuta

Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. Baten en lasten voortvloeiende uit transacties in vreemde valuta's worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum.

Transacties in vreemde valuta gedurende de verslagperiode zijn in de jaarrekening verwerkt tegen de koers op transactiedatum. De uit de afwikkeling en omrekening voortvloeiende koersverschillen komen ten gunste of ten laste van de staat van baten en lasten.

Schattingswijzigingen

In 2018 heeft de Commissie Overlevingstafels van het AG een nieuwe prognosetafel gepubliceerd, zijnde de Prognosetafel AG2018, en heeft het fonds besloten over te gaan op deze nieuwe overlevingstafel. Dit is in 2018 verantwoord als een schattingswijziging. Ultimo 2018 is de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds verlaagd met 19.307 als gevolg van deze schattingswijziging. Tegelijkertijd is ook de ervaringssterfte aangepast. Ultimo 2018 is de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds verhoogd met 11.338 als gevolg van deze schattingswijziging. Het effect van genoemde schattingswijzigingen op de technische voorziening in 2018 is als mutatie in het resultaat verwerkt.

In 2017 waren geen schattingswijzigingen van toepassing.

Beleggingen voor risico van het pensioenfonds

Vastgoed beleggingsfondsen zijn gewaardeerd tegen beurswaarde per balansdatum of tegen de intrinsieke waarde afgegeven door de beheerder van het fonds, zijnde de actuele waarde.

Aandelen zijn gewaardeerd op marktwaarde. De marktwaarde is de beursnotering per balansdatum. De niet-beursgenoteerde aandelen in private equity funds zijn gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de intrinsieke waarde. Deze waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fundmanagers en de fund-of-fundmanagers, indien van toepassing gecorrigeerd voor kasstromen in de periode tot balansdatum. De managers bepalen de intrinsieke waarde op basis van lokale wet- en regelgeving.

Vastrentende waarden zijn gewaardeerd op marktwaarde. De marktwaarde is de beursnotering per balansdatum.

Derivaten worden in de jaarrekening opgenomen tegen marktwaarde. Indien geen marktwaarde beschikbaar is, wordt de waarde bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingmodellen. Indien een derivatenpositie negatief is, wordt het bedrag onder de passiva verantwoord.

Overige beleggingen zijn gewaardeerd op marktwaarde. De marktwaarde is de beursnotering per balansdatum of de intrinsieke waarde afgegeven door de beheerder van het fonds, zijnde de actuele waarde.

Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen worden opgenomen tegen de reële waarde van de tegenprestatie, gewoonlijk de nominale waarde. Een voorziening wordt getroffen op de vorderingen op grond van verwachte oninbaarheid. Vorderingen en overlopende activa worden onderscheiden van vorderingen in verband met beleggingstransacties.

De vordering op herverzekering wordt vastgesteld op de grondslagen van het Pensioenfonds, rekening houdend met de kredietwaardigheid van de betreffende verzekeringsmaatschappij. De hoogte van de vordering is gelijk aan de contante waarde van de aanspraken op basis van dezelfde grondslagen die zijn gehanteerd voor de technische voorziening. De herverzekeringcontracten hebben betrekking op premievrije rechten die door de deelnemers in het verleden zijn opgebouwd bij door de werkgever overgenomen bedrijven danwel hun voormalige werkgever. Het fonds keert namens de verzekeraar de pensioenrechten uit aan de betrokken deelnemers.

Liquide middelen

Onder de liquide middelen zijn opgenomen de kas, banktegoeden en deposito's die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel met een looptijd korter dan twaalf maanden. Zij worden onderscheiden van tegoeden in verband met beleggingstransacties. Liquide middelen

uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de beleggingen. Rekening-courantschulden bij banken zijn opgenomen onder schulden aan kredietinstellingen onder kortlopende schulden.

Stichtingskapitaal en reserves

Stichtingskapitaal en reserves worden bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle actiefposten en posten van het vreemd vermogen, inclusief de technische voorziening voor risico van het pensioenfonds en overige technische voorzieningen, volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen in de balans zijn opgenomen.

Algemene reserve

De algemene reserve is bestemd voor de risico's waarvoor geen voorzieningen zijn getroffen. Dit betreft met name het risico van koersdalingen en de actuariële risico's. De algemene reserve wordt gevoed uit het resultaat.

Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

De technische voorziening is gelijk aan de actuariële contante waarde van de tot die datum opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten, waarbij opgemerkt:

- Voor de actieve deelnemers betreft het de aanspraken over achterliggende dienstjaren.
- Voor arbeidsongeschikte deelnemers wordt mede rekening gehouden met het premievrijgestelde deel van de toekomstige pensioenopbouw.

Om te voldoen aan artikel 259 van RJ 610, is er een voorziening opgenomen voor arbeidsongeschikte deelnemers. Bij de bepaling van deze voorziening voor arbeidsongeschiktheid wordt rekening gehouden met de toekomstige schadelast voor zieke deelnemers op balansdatum die naar verwachting arbeidsongeschikt zullen worden verklaard.

Door het Pensioenfonds wordt bij de vaststelling van de technische voorziening onder andere rekening gehouden met de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur (RTS) ultimo boekjaar. Gemiddeld gewogen met de technische voorziening kwam de nominale rente eind 2018 voor het Pensioenfonds ongeveer overeen met een rekenrente van 1,32% (2017: 1,44%).

Bij de vaststelling van de technische voorzieningen is uitgegaan van de volgende grondslagen:

- *Sterfte*
Volgens de prognosetafel AG 2018 zoals gepubliceerd door het AG (2017: volgens de prognosetafel AG 2016 zoals gepubliceerd door het AG).
- *Ervaringssterfte*
Er wordt rekening gehouden met het verschil in overlevingskansen tussen de deelnemers van het fonds en de totale bevolking door toepassing van de Stichting Dow Pensioenfonds Ervaringssterfte op basis van het Willis Towers Watson Ervaringssterfmodel 2018 (2017: Stichting Dow Pensioenfonds Ervaringssterfte op basis van het Towers Watson Ervaringssterfmodel 2014).
- *Intrest*
Conform de rentetermijnstructuur van de nominale marktrente per 31 december zoals gepubliceerd door DNB.
- *Gehuwdheid*
Tot de pensioenleeftijd wordt een gehuwdheidsfrequentie van 100% gehanteerd. Vanaf pensionering wordt de werkelijke burgerlijke staat aangehouden.
- *Leeftijden*
Pensioenreglement 2015: Voor de vaststelling van de technische voorzieningen van het pensioen opgebouwd vóór 2015 wordt verondersteld dat iedereen geboren is op de eerste dag van de maand van de werkelijke geboortedatum. Voor de vaststelling van de technische voorzieningen van het pensioen opgebouwd vanaf 2015 wordt de exacte leeftijd gehanteerd.

Pensioenreglement B: Voor de vaststelling van de technische voorzieningen wordt verondersteld dat iedereen geboren is op de eerste dag van de maand volgend op de werkelijke geboortedatum.

– *Leeftijdsverschil*

Het leeftijdsverschil tussen man en vrouw is op twee jaar gesteld (man ouder dan vrouw).

– *Kosten*

Voor kosten is een aparte voorziening opgenomen. De kostenvoorziening is vastgesteld in de vorm van een excasso-opslag van 2% op de voorziening. Deze voorziening is vastgesteld op basis van het afwikkelingscenario van het fonds.

– *Uitkeringen*

Bij de waardering van de aanspraken is uitgegaan van de veronderstelling dat de pensioenuitkeringen continu geschieden. Er wordt geen rekening gehouden met wezenpensioenen.

De intresttoevoeging betreft de jaarlijks benodigde intrest. Deze wordt jaarlijks vastgesteld op basis van de éénjaarsrente uit de rentetermijnstructuur van 1 januari van dat boekjaar. Voor boekjaar 2018 bedroeg deze éénjaarsrente -0,260%, vastgesteld op de rentetermijnstructuur van 1 januari 2018 (intrestpercentage 2017: -0,217%).

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Het aandeel herverzekeraars is op dezelfde grondslagen berekend als de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds. De herverzekeringscontracten hebben betrekking op premievrije rechten die door de deelnemers in het verleden zijn opgebouwd bij door de werkgever overgenomen bedrijven danwel hun voormalige werkgever. Voor het Pensioenfonds is geen verzekeringstechnisch risico verbonden aan de herverzekerde posten; er is geen sprake van enige vorm van resultatendeling.

Kortlopende schulden en overlopende passiva

Kortlopende schulden en overlopende passiva worden bij eerste verwerking gewaardeerd op reële waarde. Na de eerste verwerking worden de schulden gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde indien geen sprake is van transactiekosten).

Grondslagen voor bepaling van het resultaat

Algemeen

De in de staat van baten en lasten opgenomen posten zijn in belangrijke mate gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waarderingsgrondslagen voor beleggingen en de technische voorzieningen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat.

Premiebijdragen van werkgevers en werknemers

Onder premiebijdragen van werkgevers en werknemers wordt verstaan de aan derden in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

Indirecte beleggingsopbrengsten

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waardewijzigingen en valutaresultaten. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen. Indirecte beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Directe beleggingsopbrengsten

Onder de directe beleggingsopbrengsten wordt in dit verband verstaan rentebaten en -lasten, dividenden, huuropbrengsten en soortgelijke opbrengsten. Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling. Directe beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Kosten van vermogensbeheer

Dit betreffen de vermogenskosten waarvoor het Pensioenfonds facturen ontvangt. Kosten die ten laste van beleggingsfondsen worden gebracht, zijn niet afzonderlijk gepresenteerd. Afwaarderingen en andere exploitatiekosten van indirect onroerende zaken in exploitatie zijn in de kosten van vermogensbeheer opgenomen.

Voorzover de transactiekosten niet zijn gefactureerd wordt gebruik gemaakt van inschattingen op basis van de aanbevelingen van de Pensioenfederatie.

Met de directe en indirecte beleggingsopbrengsten zijn verrekend de aan de opbrengsten gerelateerde transactiekosten, provisies, valutaverschillen e.d.

Bijzondere waardeverminderingen

Door het Pensioenfonds wordt op iedere balansdatum beoordeeld of er aanwijzingen zijn dat een vast actief aan een bijzondere waardevermindering onderhevig kan zijn. Indien dergelijke indicaties aanwezig zijn, wordt de realiseerbare waarde van het actief vastgesteld. Indien het niet mogelijk is de realiseerbare waarde voor het individuele actief te bepalen, wordt de realiseerbare waarde bepaald van de kasstroomgenererende eenheid waartoe het actief behoort. Van een bijzondere waardevermindering is sprake als de boekwaarde van een actief hoger is dan de realiseerbare waarde; de realiseerbare waarde is de hoogste van de opbrengstwaarde en de bedrijfswaarde. Indien wordt vastgesteld dat een in het verleden verantwoorde bijzondere waardevermindering niet meer bestaat of is afgenomen, dan wordt de toegenomen boekwaarde van de desbetreffende activa niet hoger gesteld dan de boekwaarde die bepaald zou zijn indien geen bijzondere waardevermindering voor het actief zou zijn verantwoord.

Pensioenuitkeringen

De pensioenuitkeringen betreffen de aan deelnemers uitgekeerde bedragen inclusief afkopen. De pensioenuitkeringen zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Mutatie pensioenverplichtingen voorziening voor risico van het pensioenfonds

Pensioenopbouw

Bij de pensioenopbouw zijn aanspraken en rechten over het boekjaar gewaardeerd naar het niveau dat zij op balansdatum hebben.

Overige toeslagen

Bij de berekening van de pensioenverplichtingen worden de aanspraken en rechten gewaardeerd naar het niveau dat zij op balansdatum hebben. Dit houdt in:

- dat financiële verplichtingen voortvloeiende uit besluiten die voor balansdatum zijn genomen worden verantwoord (ook al wordt de toezegging pas in het volgend boekjaar verwerkt); en
- dat per balansdatum onvoorwaardelijke verplichtingen voortvloeiend uit het voldoen aan ex ante-condities, die niet aan een bestuursbesluit onderhevig zijn, worden opgenomen.

Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de nominale marktrente op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De intresttoevoeging wordt op basis van de 1-jaarsrente van de rentetermijnstructuur berekend over de beginstand en de mutaties gedurende het jaar.

Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

Vooraf wordt een actuariële berekening gemaakt van de toekomstige pensioenuitvoeringskosten (met name excassokosten) en pensioenuitkeringen die in de technische voorziening worden opgenomen. Deze post betreft de vrijval ten behoeve van de financiering van de kosten en uitkeringen van het verslagjaar.

Wijziging marktrente

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur/ultimate forward rate. Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder het hoofd wijziging marktrente.

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

De wijziging van de technische voorziening uit hoofde van overdracht van rechten is conform de eerder weergegeven grondslagen van het Pensioenfonds.

Wijziging prognosetafel

In 2018 is de prognosetafel aangepast.

Wijziging ervaringssterfte

In 2018 is de ervaringssterfte aangepast.

Overige mutaties technische voorziening

Onder de overige mutaties technische voorziening is onder andere opgenomen het resultaat uit hoofde van sterfte en arbeidsongeschiktheid.

Saldo overdrachten van rechten

De post saldo overdracht van rechten bevat het saldo van bedragen uit hoofde van overgenomen dan wel overgedragen pensioenverplichtingen.

Stortingen, onttrekkingen, rendement en mutatie voor risico deelnemers

Dit betreft de toevoegingen en onttrekkingen aan de beleggingen en verplichtingen voor risico deelnemers. Hierbij bestaat het risico deelnemers gedeelte van de beleggingen en verplichtingen uit de DC-regeling en de Dowflexioenregeling.

Pensioenuitvoerings- en administratiekosten

De kosten van administratie, advies, controle en pensioenbureau worden gedragen door het Pensioenfonds.

Overige baten en lasten

Overige baten en lasten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Resultaat

Het resultaat komt tot stand als het verschil tussen baten en lasten.

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht wordt opgesteld volgens de directe methode. De geldmiddelen in het kasstroomoverzicht bestaan uit liquide middelen. Er wordt een onderscheid gemaakt in de kasstromen tussen pensioenactiviteiten en beleggingsactiviteiten.

Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben zich geen belangrijke gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan.

Toelichting op de balans per 31 december

(in duizenden euro)

Activa

[1] Beleggingen voor risico pensioenfonds

Categorie	Stand ultimo 2017	Aankopen/ Verstrek- kingen	Verkopen/ Aflossingen	Gerealiseerde waarde- mutaties	Niet- gerealiseerde waarde- mutaties	Stand ultimo 2018
Vastgoedbeleggingen						
Vastgoed beleggingsfondsen	113.215 ¹⁾	62.349	-70.890	4.100	-301	108.473
	113.215	62.349	-70.890	4.100	-301	108.473
Aandelen						
Aandelen ontwikkelde markten	748.947 ¹⁾	229.001	-285.624	71.264	-115.294	648.294
Aandelen opkomende markten	93.779 ¹⁾	17.199	-22.271	1.268	-6.815	83.160
	842.726	246.200	-307.895	72.532	-122.109	731.454
Vastrentende waarden						
Staatsobligaties	327.937	209.513	-235.348	-2.148	4.608	304.562
Bedrijfsobligaties	345.342	309.944	-260.016	-2.980	-3.328	388.962
Vastrentende beleggingsfondsen	556.783	29.650	-15.000	3.029	5.551	580.013
Index linked bonds	11.706	115.564	-107.965	-21	335	19.619
Hypothecaire leningen	85.642	1.100.264	-1.092.625	1.578	1.545	96.404
Deposito's	184.010	457.400	-448.206	52	-565	192.691
	1.511.420	2.222.335	-2.159.160	-490	8.146	1.582.251
Derivaten						
Valutaderivaten: Valutatermijntransacties	15.007	0	57.127	-57.210	-5.269	9.655
Rentederivaten: Swaps	148.607	111	0	-111	5.608	154.215
Rentederivaten: Futures	-318	8.871	-8.582	-288	-878	-1.195
Overige derivaten: Opties	12	9.192	-10.511	-179	1.211	-275
	163.308	18.174	38.034	-57.788	672	162.400

1) Presentatie aangepast aan de allocatie van de beleggingen in 2018. Dit heeft verder geen impact op het inzicht van de jaarrekening.

Categorie	Stand	Aankopen/		Gerealiseerde	Niet-	Stand
	ultimo	Verstrek-	Verkopen/	waarde-	gerealiseerde	ultimo
	2017	kingen	Aflossingen	mutaties	waarde-	2018
					mutaties	
Alternatieve beleggingen						
Private equity	58.344	3.298	-15.086	7.333	3.279	57.168
Infrastructuur	59.812	563	-16.669	6.520	875	51.101
	118.156	3.861	-31.755	13.853	4.154	108.269
Overige beleggingen						
Repo's	-26.325	574.398	-556.036	-108	-391	-8.462
Depotbanken	44.458	0	-23.255	0	0	21.203
	18.133	574.398	-579.291	-108	-391	12.741
Totaal beleggingen	2.766.958	3.127.317	-3.110.957	32.099	-109.829	2.705.588
In bovenstaande middelen voor risico fonds is opgenomen inzake de DC regeling	41.633					0
waarvan voor risico deelnemers	36.187					0

Verdeling beleggingen activa/passiva

	2017			2018		
	Activa	Passiva	Totaal	Activa	Passiva	Totaal
Vastgoedbeleggingen	113.215	0	113.215	108.473	0	108.473
Aandelen	842.726	0	842.726	731.454	0	731.454
Vastrentende waarden	1.511.420	0	1.511.420	1.582.251	0	1.582.251
Derivaten	167.669	-4.361	163.308	181.705	-19.305	162.400
Alternatieve beleggingen	118.156	0	118.156	108.269	0	108.269
Overige beleggingen	44.458	-26.325	18.133	31.303	-18.562	12.741
Totaal beleggingen	2.797.644	-30.686	2.766.958	2.743.455	-37.867	2.705.588
Af: Beleggingen (DC-deel) voor risico deelnemers	-36.187	0	-36.187	0	0	0
Totaal beleggingen voor risico pensioenfondsen	2.761.457	-30.686	2.730.771	2.743.455	-37.867	2.705.588

Kostprijs beleggingen

	2017	2018
De kostprijs van de vastgoedbeleggingen bedraagt:	112.163	106.024
De kostprijs van de aandelen bedraagt:	670.863	645.919
De kostprijs van de vastrentende waarden bedraagt:	1.245.750	1.492.183
De kostprijs van de derivaten bedraagt:	1	-1.497
De kostprijs van de overige beleggingen bedraagt:	30.985	52.557
	2.059.762	2.295.186

Er wordt niet belegd in premiebijdragende ondernemingen.

Methodiek bepaling marktwaarde

Level 1 Directe marktwaardering: beursnotering in een actieve markt (waarop geen prijsaanpassingen worden uitgevoerd).

Level 2 Afgeleide marktwaardering: geen directe beursnotering maar andere uit de markt waarneembare data danwel een prijs gebaseerd op een transactie in een niet actieve markt met niet-significante prijsafspraken (gebaseerd op aannames en schattingen).

Level 3 Modellen en technieken: marktwaardebepaling niet gebaseerd op marktdata, maar gebaseerd op aannames en schattingen die de prijs significant beïnvloeden.

Categorie	Level 1	Level 2	Level 3	Stand
				ultimo
				2018
Vastgoedbeleggingen	58.488	0	49.985	108.473
Aandelen	587.189	144.265	0	731.454
Vastrentende waarden	923.167	658.999	85	1.582.251
Derivaten	-1.470	163.870	0	162.400
Alternatieve beleggingen	0	0	108.269	108.269
Overige beleggingen	21.203	0	-8.462	12.741
Totaal beleggingen	1.588.577	967.134	149.877	2.705.588

Categorie				Stand
	Level 1	Level 2	Level 3	ultimo
				2017
Vastgoedbeleggingen ¹⁾	59.675	0	53.540	113.215
Aandelen ¹⁾	623.569	219.157	0	842.726
Vastrentende waarden	892.918	618.101	401	1.511.420
Derivaten	-306	163.614	0	163.308
Alternatieve beleggingen	0	0	118.156	118.156
Overige beleggingen	44.458	0	-26.325	18.133
Totaal beleggingen	1.620.314	1.000.872	145.772	2.766.958

[2] Beleggingen voor risico deelnemers

Categorie	Stand	Aankopen/	Verkopen/	Rendement	Stand
	ultimo	Verstrek-	Verkopen/		ultimo
	2017	kingen	aflossingen		2018
Dowflexioenregeling (Aandelen beursgenoteerd)	380	0	-380	0	0
DC-deel voor risico deelnemers	36.187	0	-36.187	0	0
Totaal beleggingen voor risico deelnemers activa zijde	36.567	0	-36.567	0	0

1) Presentatie aangepast aan de allocatie van de beleggingen in 2018. Dit heeft verder geen impact op het inzicht van de jaarrekening.

	2018	2017
[3] Herverzekeringsdeel technische voorzieningen		
Stand per 1 januari	6.643	7.361
Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen	-258	-718
Stand per 31 december	6.385	6.643
<p>Deze post herverzekering bestaat uit de contante waarde van de herverzekerde aanspraken. Dit betreft premievrije rechten die door een beperkte groep deelnemers in het verleden zijn opgebouwd bij door de werkgever overgenomen bedrijven dan wel hun voormalige werkgever. Het fonds keert namens de verzekeraar de pensioenrechten uit aan de betrokken deelnemers.</p>		
[4] Vorderingen en overlopende activa		
Vorderingen op aangesloten ondernemingen	16.712	17.411
Vorderingen op verzekeringsmaatschappijen	7	4
Beleggingsdebiteuren	54.341	126.824
Afgegeven onderpand op vastrentende waarden	2.531	1.020
Lopende intrest en nog te ontvangen dividend		
- Vastgoedbeleggingen	247	244
- Aandelen	1.809	1.752
- Vastrentende waarden	6.128	6.135
Terugvorderbare dividendbelasting	1.531	865
Overige vorderingen	10	21
Totaal vorderingen en overlopende activa	83.316	154.276
[5] Liquide middelen		
ING Bank N.V. ¹⁾	59	46
	59	46

1) Met een kredietlimiet van 5.700.

Passiva**[6] Stichtingskapitaal en reserves**

Stichtingskapitaal

2018

2017

Algemene reserve

Stand per 1 januari

384.538

221.984

Saldobestemming boekjaar

-78.760

162.554

Stand per 31 december

305.778

384.538

Totaal eigen vermogen**305.779****384.539**

Het minimaal vereist eigen vermogen/minimaal vereiste dekkingsgraad bedraagt

90.702

104,1%

88.602

104,1%

Het vereist eigen vermogen/vereiste dekkingsgraad o.b.v. de strategische beleggingsmix bedraagt

375.341

117,1%

428.137

119,9%

De beleidsdekkingsgraad is

117,7%

115,6%

De actuele dekkingsgraad is

113,9%

117,9%

De reële dekkingsgraad is

96,7%

94,4%

De actuele dekkingsgraad wordt berekend door het totale vermogen te delen door de totale voorzieningen van het Pensioenfonds.

De berekening van de actuele dekkingsgraad per 31-12-2018 is als volgt:

$$2.505.761 / 2.199.982 \times 100\% = 113,9\%$$

De berekening van de actuele dekkingsgraad per 31-12-2017 is als volgt:

$$2.535.444 / 2.150.905 \times 100\% = 117,9\%$$

De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als de 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad.

De reële dekkingsgraad is berekend als het quotiënt van de beleidsdekkingsgraad als hiervoor beschreven en de beleidsdekkingsgraad die nodig is voor voorwaardelijke toeslagverlening ter hoogte van de minimale verwachtingswaarde voor de groeivoet van het prijsindexcijfer.

	2018	2017
Technische voorzieningen		
[7] Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		
Stand per 1 januari	2.144.262	2.184.401
Het verloop van de voorziening is als volgt:		
Pensioenopbouw		
– Reguliere pensioenopbouw	40.795	44.679
– Inkoop optrek voorwaardelijke regeling	4.980	3.217
Rentetoevoeging	-5.581	-4.763
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-64.087	-61.350
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-1.281	-1.226
Wijzigen marktrente	81.737	-26.971
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-7	-74
Wijziging prognostetafel	-19.307	0
Wijziging ervaringssterfte	11.338	0
Omzetten DC-kapitalen in pensioenrechten	0	3.275
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	748	3.074
Stand per 31 december	2.193.597	2.144.262
De voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds is als volgt opgebouwd		
– Actieve deelnemers	798.159	768.137
– Gewezen deelnemers	336.636	343.400
– Pensioengerechtigden	1.062.559	1.036.452
– Voorziening langdurig zieken	2.628	2.916
– Herverzekeringsdeel	-6.385	-6.643
	2.193.597	2.144.262
[8] Herverzekeringsdeel technische voorzieningen		
Stand per 1 januari	6.643	7.361
Mutatie	-258	-718
Stand per 31 december	6.385	6.643
Totaal technische voorzieningen	2.199.982	2.150.905

	2018	2017
[9] Kortlopende schulden en overlopende passiva		
Schulden aan aangesloten ondernemingen	403	339
Beleggingscrediteuren	117.273	188.978
Beleggingen in derivaten met negatieve marktwaarde	19.305	4.361
Beleggingen in overige beleggingen met negatieve marktwaarde	18.562	26.325
Ontvangen onderpand op vastrentende waarden	166.215	156.250
Verzekeringsmaatschappijen	8	1
Belastingen en sociale premies	2.942	2.776
Schulden inzake kosten van vermogensbeheer	2.255	2.280
Schulden inzake pensioenuitvoerings- en administratiekosten	435	194
Schulden inzake collectieve waardeoverdracht aan United Pensions	0	42.013
Overige schulden	56	28
	327.454	423.545

Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Er bestaat een voorwaardelijk recht voor het Fonds op bijstorten door de aangesloten ondernemingen in een situatie van dekkingstekort.

De onderneming heeft een voorwaardelijke toezegging gedaan voor inhaalpensioen naar aanleiding van de afschaffing van VUT en/of prepensioen (ook wel VPL-regeling genoemd). Het Fonds heeft een rol in de uitvoering van deze regeling.

De aanspraak op een aanvullend ouderdomspensioen en partnerpensioen bestaat mits en voor zover deze aanspraak op aanvullend ouderdomspensioen en partnerpensioen door de werkgever is gefinancierd. De aanspraak wordt gefinancierd op 1 januari 2021, doch uiterlijk op de eerste dag van de maand waarin de deelnemer de 60-jarige leeftijd bereikt of bij eerder overlijden voor 1 januari 2021, mits en voor zover de (gewezen) deelnemer op de dag daarvoor nog een arbeidsovereenkomst heeft met de werkgever dan wel mits en voor zover de (gewezen) deelnemer op de dag recht had op premievrije voortzetting wegens arbeidsongeschiktheid.

De regeling wordt gefinancierd door tijdsevenredige inkoop ten laste van in het verslagjaar ontvangen premie (tijdsevenredige financiering met eventuele affinanciering bij eerder onvoorwaardelijk worden).

De voorwaardelijke toezegging is niet opgenomen in de technische voorziening zoals vermeld in de jaarrekening. Omdat de toezegging voorwaardelijk is, wordt er geen verplichting opgenomen. De voorwaardelijke toezegging wordt vanaf 2005 in maximaal 15 jaar door de onderneming gefinancierd en bedraagt ultimo 2018 40.800 (2017 45.300).

Toelichting op de staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

Bezoldiging bestuursleden en leden Verantwoordingsorgaan

De pensioengerechtigde leden van het bestuur en verantwoordingsorgaan krijgen een marktconforme vergoeding. De totale vergoeding over 2018 ad 20 (2017: 22) is opgenomen in de "Overige kosten".

Personeel

Gedurende het boekjaar 2018 had Stichting Dow Pensioenfonds geen personeel in dienst. De medewerkers van het bestuursbureau zijn in dienst van de onderneming. De onderneming belast deze kosten door aan het Pensioenfonds.

Baten en lasten	2018	2017
[10] Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds		
Directe beleggingsopbrengsten		
Vastgoedbeleggingen	3.199	3.632
Aandelen	18.759	18.125
Vastrentende waarden	15.268	14.967
Derivaten	23.192	24.533
Alternatieve beleggingen	2.899	2.212
Overige beleggingen	74	194
Subtotaal	63.391	63.663
Banken	-6	-6
Waardeoverdrachten	-44	-2
Totaal directe beleggingsopbrengsten	63.341	63.655
Indirecte beleggingsopbrengsten		
<i>Gerealiseerde resultaten</i>		
Vastgoedbeleggingen	4.100	10.010
Aandelen	72.532	31.809
Vastrentende waarden	-490	-9.823
Derivaten	-57.788	73.872
Alternatieve beleggingen	13.853	7.516
Overige beleggingen	-108	839
Overige valutaresultaten	-2.183	-3.074
	29.916	117.824

	2018	2017
<i>Ongerealiseerde resultaten</i>		
Vastgoedbeleggingen	-301	-10.789
Aandelen	-122.109	3.629
Vastrentende waarden	8.146	-32.347
Derivaten	672	-15.995
Alternatieve beleggingen	4.154	666
Overige beleggingen	-391	436
Overige valutaresultaten	-310	1.601
	-110.139	-52.799
Totaal indirecte beleggingsopbrengsten	-80.223	65.025
Kosten van vermogensbeheer		
Beheerloon	-9.835	-9.834
Transactiekosten	-42	-55
Bewaarloon	-582	-492
Toegerekende pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-794	-827 ¹⁾
	-11.253	-11.208
Niet terugvorderbare bronbelasting	-27	-957
	-11.280	-12.165
Totaal kosten vermogensbeheer	-11.280	-12.165
De kosten vermogensbeheer omvatten de zichtbare ('directe') kosten die het fonds op factuurbasis betaalt. De transactiekosten zijn 'indirecte kosten' en gesaldeerd met de beleggingsopbrengsten. Deze kosten bedragen 3.284 (2017: 3.078). De toelichting op de kosten vermogensbeheer inclusief de rechtstreeks ten laste van rendementen gebrachte kosten is opgenomen in het bestuursverslag op pagina 33.		
Af: beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers	0	-1.629
Totaal beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfond	-28.162	114.886
[11] Beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers		
DC-regeling	0	1.629
Flexioenregeling	0	10
	0	1.639

1) Vergelijkend cijfer aangepast. Dit betreft de toerekening van pensioenuitvoerings- en administratiekosten.

	2018	2017
[12] Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen	-258	-718
[13] Premiebijdragen van werkgevers en werknemers		
Pensioenpremie werkgevers regulier	59.284	62.400
Pensioenpremie herstructurering	1.356	1.779
Pensioenpremie werknemers	3.582	3.592
Stortingskoopsom DC-regeling risico fonds	0	137
	64.222	67.908
[14] Bijdragen voor risico deelnemers		
Stortingskoopsom DC-regeling risico deelnemers	0	962
	0	962
Kostendeekkende premie	61.876	66.055
Feitelijke premie (inclusief DC-deel en inkoopsommen)	64.222	68.870
De kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigde koopsom (inclusief DC premies)	50.772	54.454
– Opslag in stand houden vereist vermogen	10.104	10.601
– Opslag voor uitvoeringskosten	1.000	1.000
	61.876	66.055
De feitelijke premie is als volgt samengesteld:		
– Actuarieel benodigde koopsom (inclusief DC premies)	52.729	56.835
– Opslag in stand houden vereist vermogen	10.493	11.035
– Opslag voor uitvoeringskosten	1.000	1.000
	64.222	68.870
Bij de bepaling van de aan het boekjaar toe te rekenen premie is rekening gehouden met verleende premiekortingen en/of toeslagen. In beide boekjaren zijn er geen kortingen verstrekt.		
[15] Saldo van overdrachten van rechten		
Overgenomen pensioenverplichtingen	0	0
Overgedragen pensioenverplichtingen	-10	-40
Collectieve waardeoverdracht DC regeling	0	-5.446
	-10	-5.486

	2018	2017
[16] Saldo van overdrachten van rechten voor risico deelnemers		
Onttrekkingen DC-regeling uitgaande WO	0	-2
Collectieve waardeoverdracht DC regeling	0	-36.187
Dowflexioenregeling Uitgaande WO	0	-69
Dowflexioenregeling Afkoop	0	-11
Collectieve waardeoverdracht Flexioen-regeling	0	-380
	0	-36.649
[17] Pensioenuitkeringen		
Pensioenen		
Ouderdomspensioen	-56.793	-54.511
Partnerpensioen	-7.374	-7.031
Wezenpensioen	-84	-82
Invaliditeitspensioen	-110	-125
Subtotaal	-64.361	-61.749
Andere uitkeringen		
Afkoopsommen	-39	-49
Ontvangen WAO-uitkeringen	7	28
Subtotaal	-32	-21
Totaal pensioenuitkeringen	-64.393	-61.770
[18] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		
Pensioenopbouw		
– Reguliere pensioenopbouw	-40.795	-44.679
– Inkoop optrek voorwaardelijke regeling	-4.980	-3.217
Rentetoevoeging	5.581	4.763
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	64.087	61.350
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	1.281	1.226
Wijzigen marktrente	-81.737	26.971
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	7	74
Wijziging prognostetafel	19.307	0
Wijziging ervaringssterfte	-11.338	0
Omzetten DC-kapitalen in pensioenrechten	0	-3.275
Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	-748	-3.074
	-49.335	40.139

	2018	2017
[19] Mutatie DC voorziening voor risico pensioenfonds		
Stortingen	0	-137
Onttrekkingen t.b.v. inkoop rechten	0	882
Rendement	0	-56
Uitgaande waardeoverdracht	0	3
Correcties/wijziging keuze risico	0	734
Collectieve uitgaande waardeoverdracht	0	5.446
	0	6.872
[20] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers		
Stortingskoopsom	0	-962
Onttrekkingen t.b.v. inkoop rechten	0	2.128
Onttrekkingen t.b.v. afkoop	0	11
Door overlijden vrijgevallen	0	0
Onttrekkingen t.b.v. waardeoverdracht	0	69
Correcties/wijziging keuze risico	0	-1.037
Rendement	0	-1.639
Collectieve uitgaande waardeoverdracht	0	36.567
	0	35.137
[21] Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen		
Rentetoevoeging	17	15
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	413	410
Wijziging marktrente	-163	51
Wijziging overlevingsgrondslagen	14	0
Overige mutaties voorziening herverzekering	-23	242
	258	718
[22] Uitkeringen uit herverzekering	394	451

	2018	2017
[23] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten		
Administratie	-1.307 ¹⁾	-1.345 ¹⁾
Accountant (controle jaarrekening)	-48	-46
Actuaris advies	-576	-638
Actuaris certificering	-23	-16
Contributies en bijdragen	-173	-166
Opleidingen	-12	-25
Visitatie	-31	-18
Overige kosten	-100	-108
	-2.270	-2.362
Toerekening aan kosten vermogensbeheer	794	827 ²⁾
Totaal Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-1.476	-1.535
Saldo van baten en lasten	-78.760	162.554
	2018	2017
Actuariële analyse van het saldo van baten en lasten		
Wijzigen marktrente	-81.737	26.971
Beleggingsopbrengsten	-22.581	120.420
Financiering	12.400	13.330
Waardeoverdrachten	-3	34
Kosten	805	-136
Uitkeringen	88	32
Sterfte	-1.582	-553
Arbeidsongeschiktheid	3.374	797
Mutaties inkoop DB uit DC	0	-265
Overige verzekeringstechnische grondslagen	2.507	1.924
Aanpassing sterfteprognosetafel	19.307	0
Aanpassing ervaringssterfte	-11.338	0
	-78.760	162.554

1) De kosten van het pensioenbureau worden gedragen door de aangesloten ondernemingen en vervolgens aan het pensioenfonds doorbelast.

2) Vergelijkend cijfer aangepast. Dit betreft de toerekening naar kosten vermogensbeheer.

Risicoparaagraaf

(bedragen in duizenden euro)

Solvabiliteitsrisico

In de risicoparaagraaf binnen het bestuursverslag is het beleid rond risicobeheersing uiteengezet. Hierna worden een aantal specifieke risico's nader toegelicht en gekwantificeerd.

Het belangrijkste risico dat het fonds loopt is het risico dat het niet over genoeg solvabiliteit beschikt. Indien het fonds niet solvabel is bestaat het risico dat het fonds de premie moet verhogen. In het uiterste geval dient het fonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten te verminderen.

Hoe solvabel het Pensioenfonds is wordt getoetst aan de hand van de beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als de 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad. Hoeveel eigen vermogen het fonds aan dient te houden gegeven de financiële risico's die het loopt (na afdekking) op de balans komt tot uitdrukking in de door DNB voorgeschreven solvabiliteitstoets. Onder het huidige FTK geldt hierbij dat de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling afgezet wordt tegen de beleidsdekkingsgraad om te bepalen of het Pensioenfonds in een tekort situatie verkeert.

De verschillende standaard risicofactoren hierin worden benoemd onder de noemer S1 tot en met S6 en de S10. Er is geen sprake van liquiditeits-, concentratie- en operationeel risico, in het VEV hoeft dan ook geen additionele buffer te worden opgenomen voor deze risico's.

Hierna zijn de uitkomsten weergegeven voor de verschillende risicocategorieën op basis van de strategische beleggingsmix ultimo 2018 van 117,1% en 2017 van 119,9%.

	2018		2017	
	€	%	€	%
Renterisico (S1)	30.187	1,4	32.406	1,5
Zakelijke waarden risico (S2)	297.412	13,5	361.951	16,8
Valutarisico (S3)	27.893	1,3	32.517	1,5
Kredietrisico (S5)	87.462	4,0	75.044	3,5
Verzekeringstechnisch risico (S6)	60.153	2,7	59.326	2,8
Actief beheer risico (S10)	64.522	2,9	50.421	2,3
Diversificatie-effect	-192.288	-8,7	-183.528	-8,5
Totaal Vereist eigen vermogen	375.341	17,1	428.137	19,9
Actuele dekkingsgraad		113,9		117,9
Beleidsdekkingsgraad		117,7		115,6
Minimaal vereiste dekkingsgraad		104,1		104,1
Strategisch vereiste dekkingsgraad		117,1		119,9

De actuele dekkingsgraad wordt berekend door het totale vermogen te delen door de totale voorzieningen van het Pensioenfonds. De beleidsdekkingsgraad wordt berekend als de 12-maands voortschrijdend gemiddelde dekkingsgraad.

De beleidsdekkingsgraad van het Pensioenfonds is per 31 december 2018 hoger dan de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling volgens het standaardmodel, maar de actuele dekkingsgraad is per 31 december 2018 lager dan de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling volgens het standaardmodel.

Renterisico (S1)

Het renterisico is vastgesteld op basis van de kasstromen van de vastrentende waarden en de kasstromen van de verplichtingen, welke de beleggingsadviseur van het fonds, zijnde Willis Towers Watson, heeft verstrekt. Het pensioenfonds dekt het nominale renterisico voor 75% af.

De buffer voor het renterisico moet een daling van de rentetermijnstructuur, de rente waar-mee de verplichtingen contant worden gemaakt, kunnen opvangen. Deze daling komt overeen met een stijging van de TV van 120.747. Daartegenover mag echter rekening gehouden worden met een daling van de actuele rente van de obligaties. Deze daling leidt tot een stijging van de obligaties met 90.560. De stijging van de TV eigen risico overtreft de stijging van de obligaties met 30.187. De benodigde buffer voor het renterisico bedraagt dientengevolge 30.187.

Zakelijke waarden risico (S2)

Voor de bepaling van de buffer voor het risico zakelijke waarden wordt verondersteld dat een procentuele daling moet kunnen worden opgevangen op de verschillende beleggingen ¹⁾.

Hierbij wordt onderscheid gemaakt in:

Aandelen ontwikkelde markten inclusief beursgenoteerd vastgoed	30% van	729.956	=	218.987
Aandelen opkomende markten	40% van	92.343	=	36.937
Niet-beursgenoteerde aandelen	40% van	128.255	=	51.302
Niet-beursgenoteerd vastgoed	19,9% ²⁾ van	49.832	=	9.932

De buffer voor het risico zakelijke waarden wordt hiervan afgeleid en bedraagt 297.412.

Valutarisico (S3)

De pensioentoezegging luidt in euro. Niet alle beleggingen zijn in euro.

De omvang van de buffer voor het valutarisico moet dusdanig zijn dat een waarde-daling van 20% moet kunnen worden opgevangen voor valutarisico in ontwikkelde markten en 35% voor valutarisico in opkomende markten. De vereiste buffer voor valutarisico bedraagt dan 27.893.

Grondstoffenrisico (S4)

De omvang van de buffer voor het grondstoffenrisico moet dusdanig zijn dat een waardedaling van 35% kan worden opgevangen voor dat deel van de portefeuille dat in grondstoffen is belegd. Aangezien het pensioenfonds geen beleggingen heeft in commodities, hoeft het pensioenfonds hiervoor geen buffer aan te houden.

1) De genoemde vermogensbestanddelen wijken af van de in de balans gepresenteerde cijfers. De reden hiervoor is dat voor de vaststelling van het VEV uitgegaan dient te worden van het vermogen in de evenwichtssituatie.

2) Betreft een afgerond percentage.

Kredietrisico (S5)

De buffer voor het kredietrisico moet voldoende zijn om een stijging van de credit spread (renteverschil tussen risicovrije en risicodragende obligaties) op te vangen. Het effect van een stijging van de credit spread is afhankelijk van de ratingklasse:

- 0,60%-punt voor beleggingen met rating AAA, met uitzondering van Europese staatsobligaties;
- 0,80%-punt voor beleggingen met rating AA;
- 1,30%-punt voor beleggingen met rating A;
- 1,80%-punt voor beleggingen met rating BBB;
- 5,30%-punt voor beleggingen met rating BB en lager, alsmede beleggingen zonder rating.

De benodigde buffer voor het kredietrisico bedraagt dan 87.462.

Verzekeringstechnisch risico (S6)

Binnen het verzekeringstechnische risico worden in principe alleen risico's meegenomen die verband houden met sterfte. Het omvat de risico's als gevolg van afwijkingen ten opzichte van de verwachte sterfte (voor zowel kort- als langlevens) en afwijkingen van de verwachte sterftetrend (langlevensrisico). Tot het verzekeringstechnische risico worden gerekend: procesrisico, risico-opslag voor afwijkingen ten opzichte van de sterftetrend en negatieve stochastische afwijkingen van de verwachtingswaarde. Deze drie risico's bedragen een percentage van de op actuele waarde berekende technische voorziening. Het procesrisico neemt af naarmate het deelnemersbestand toeneemt, omdat het sterfteproces dan beter kan worden geschat. De beide andere risicofactoren houden respectievelijk rekening met de onzekerheid in de sterftetrend en met de negatieve stochastische afwijkingen.

Toepassing van het bovenstaande leidt tot een buffer van $2.197.354$ (DB voorziening exclusief IBNR) $\times 2,74\% = 60.153$.

Actief beheer risico (S10)

Er worden binnen het standaardmodel geen voorschriften gegeven voor de vaststelling van het vereist vermogen voor actief beheer risico.

Fondsen moeten in het standaardmodel zelf de omvang van het actief beheer risico adequaat vaststellen. DNB biedt de fondsen echter wel een methode als handreiking voor het maken deze inschatting.

Het VEV voor actief beheer wordt bepaald als het maximale verlies door actief beheer dat met een waarschijnlijkheid van 2,5% zal optreden. Het risicoscenario voor actief beheer risico is voornamelijk alleen op het aandelenrisico (beursgenoteerde aandelen) van toepassing.

De benodigde buffer voor actief beheer risico bedraagt dan 64.522.

Totaal

De benodigde buffer per risicocategorie is vastgesteld op basis van het afzonderlijke risico. De benodigde buffer voor alle risicocategorieën tezamen (op totaalniveau) is lager dan de som van de benodigde buffers per afzonderlijk risico. Dit komt omdat er bij de vaststelling van het vereist vermogen verondersteld wordt (conform het standaardmodel) dat de risico's onafhankelijk zijn van elkaar met uitzondering van een correlatie tussen de risico's op het gebied van rente (S1), zakelijke waarden (S2) en krediet (S5). Het verschil tussen de benodigde buffer op totaalniveau en de som van de benodigde buffers voor elk van de afzonderlijke risico's is gepresenteerd onder de term diversificatie.

Het totale VEV is gelijk aan 375.341. In procenten dekkingsgraad betekent dit een vereiste dekkingsgraad van 117,1%.

Vastgesteld te Terneuzen, 19 juni 2019

Het Bestuur van Stichting Dow Pensioenfonds

A.J.M.Thomas

E.L.J.C.J. d'Hooghe

P.J.L.M. Taalman

A. Gokcen

C.A.S.G. Van Eecke

T. Raemdonck

J.W. Molster

H.C. Kroes

A.C.G. de Kok

M.J. Merckx

Goedkeuring van de jaarrekening door de Raad van Toezicht

E.C.H. Klijn

G.A.F. van Harten

P.R.F. de Koning



Overige gegevens

Bepalingen omtrent de resultaatbestemming

In de statuten is geen bepaling opgenomen over de resultaatbestemming. Conform hoofdstuk 5 uit de abtn van Stichting Dow Pensioenfonds worden de jaarresultaten toegevoegd aan de algemene reserve.

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Dow Pensioenfonds te Terneuzen is aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2018.

Onafhankelijkheid

Als waarmede actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Dow Pensioenfonds, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds.

Gegevens

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

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

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 18.750.000.

Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 1.250.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

Ik heb voorts gebruik gemaakt van de door de accountant in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens. De accountant van het pensioenfonds heeft mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid (materiële juistheid en volledigheid) van de basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeel van belang zijn.

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht heb ik onder meer onderzocht of:

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

Voorts heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van het pensioenfonds. Daarbij heb ik mij gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen en is mede het financieel beleid van het pensioenfonds in aanmerking genomen.

Mijn onderzoek heb ik zodanig uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de resultaten geen onjuistheden van materieel belang bevatten.

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

Oordeel

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

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen, maar hoger dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen.

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

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds bedraagt op balansdatum 117,7% en is hoger dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Dow Pensioenfonds is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening niet voldoende, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen.

Eindhoven, 19 juni 2019

drs. M.B.H. Ceelaert AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het Bestuur van Stichting Dow Pensioenfonds

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2018

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2018 van Stichting Dow Pensioenfonds te Terneuzen gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Dow Pensioenfonds op 31 december 2018 en van het saldo van baten en lasten over 2018 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

1. De balans per 31 december 2018.
2. De staat van baten en lasten over 2018.
3. De toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie "Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening".

Wij zijn onafhankelijk van Stichting Dow Pensioenfonds zoals vereist in de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance- opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

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

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit:

- Het bestuursverslag.
- De kerncijfers.
- De overige gegevens.

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- Met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat.
- Alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het bestuursverslag, de kerncijfers en de overige gegevens, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is het bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of de pensioenfonds in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de stichting te liquideren of de activiteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is.

Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het pensioenfonds haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

De raad van toezicht is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van de pensioenfonds.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid, waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle materiële fouten en fraude ontdekken.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- Het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing.
- Het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de pensioenfonds.

- Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan.
- Het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de pensioenfonds haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaaf zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een pensioenfonds haar continuïteit niet langer kan handhaven.
- Het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen.
- Het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met de raad van toezicht onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Wij bevestigen aan de raad van toezicht dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met de raad over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Rotterdam, 19 juni 2019

Deloitte Accountants B.V.

Was getekend: Mr. Drs. J. Penon RA

Bijlagen

Code Pensioenfonds Stichting Dow Pensioenfonds

Per 1 januari 2014 is de Code Pensioenfonds in werking getreden. Deze code is door de pensioensector opgesteld en is in de Pensioenwet verankerd. De principes in de Code Pensioenfonds worden gezien als een aanvulling op wet- en regelgeving. De principes in de Code zijn leidend, maar er is ruimte voor eigen invulling door het pensioenfonds. Daarom geldt het uitgangspunt: 'Comply or Explain'. Indien het pensioenfonds van een principe afwijkt, dan wordt dit altijd in het bestuursverslag nader toegelicht door het bestuur.

In oktober 2018 is de Code Pensioenfonds gewijzigd.

In dit document zijn alle principes uit de Code Pensioenfonds opgenomen voor zover die relevant zijn voor Stichting Dow Pensioenfonds. onderwerpen zoals Belanghebbendenorgaan en Raad van Toezicht zijn niet opgenomen. Met medio 2018 heeft het pensioenfonds het intern toezicht vormgeven door een raad van toezicht. Het doel van onderstaande lijst is om voor het pensioenfonds vast te stellen of al aan de principes wordt voldaan. Indien nog (niet) volledig aan een principe wordt voldaan, kan de actie worden opgevolgd (al dan niet aangepast aan de wensen van het bestuur ter invulling van het principe), dan wel moet worden uitgelegd in het bestuursverslag waarom het pensioenfonds niet voldoet aan het betreffende principe.

Bij naleving wordt in ieder geval aangegeven door middel van een noot of in het bestuursverslag een toelichting moet worden gegeven.

Vertrouwen waarmaken	Actiehouder & actie	Status Stichting Dow Pensioenfonds
<p>1. <i>Goed huisvaderschap</i></p> <p>Het Bestuur voert voor alle belanghebbenden van het pensioenfonds als 'goed huisvader' de pensioenregeling uit; de regeling in ontvangst nemen, aanvaarden en beheren, de gelden beleggen, de pensioenen uitkeren en belanghebbenden informeren. Het Bestuur heeft altijd de eindverantwoordelijkheid en de regie over alle werkzaamheden van het fonds.</p>	<p><u>Actie Bestuur:</u> In beleid en notulen tot uitdrukking laten komen.</p> <p>Voor werkzaamheden die zijn uitbesteed, dient het Bestuur zijn volledige bestuursverantwoordelijkheid voor de uitvoering waar te maken. Daartoe maakt het Bestuur afspraken met de uitbestedingspartner over wat bij de uitvoerder plaatsvindt onder de naam van het pensioenfonds</p>	<p>Goed huisvaderschap is onderdeel van de missie van het Dow pensioenfonds. Het Bestuur beheert de pensioengelden, belegt deze zorgvuldig en keert pensioenen uit. Dit komt in het beleid en de notulen van het fonds tot uitdrukking. Bij uitbesteding van taken zorgt het Bestuur ervoor dat die werkzaamheden altijd verricht worden met inachtneming van de missie, visie en strategie van het pensioenfonds. Met de uitbestedingspartners zijn tevens afspraken gemaakt over de te verrichten werkzaamheden en de te nemen verantwoordelijkheden door partijen. Het pensioenfonds evalueert deze contracten en waar nodig worden ze bijgesteld in overleg met de uitbestedingspartner.</p>

Vertrouwen waarmaken	Actiehouder & actie	Status Stichting Dow Pensioenfonds
<p>2. <i>Uitvoering pensioenregeling</i></p> <p>Het bestuur is verantwoordelijk en zorgt voor de uitvoering van de pensioenregeling. Het heeft een visie op die uitvoering, stelt eisen waaraan deze moet voldoen en bepaalt welk kostenniveau aanvaardbaar is</p>	<p><u>Actie Bestuur:</u> Vaststellen visie op uitvoering en aan welke eisen uitvoering moet voldoen binnen wel kostenniveau</p>	<p>Statutair is het bestuur eindverantwoordelijk voor het gevoerde beleid, conform de Pensioenwet en hetgeen vastgelegd in de statuten van het pensioenfonds. Het bestuur is zich hier in de uitvoering van de bestuurstaken terdege van bewust en handelt hier ook naar.</p> <p>Het uitbestedingsbeleid is opgenomen in de Governance, Compliance & Risk nota.</p> <p>Het bestuur heeft een visie op uitvoering en aan welke eisen uitvoering moet voldoen binnen wel kostenniveau. Met veel uitbestedingspartners heeft het pensioenfonds afspraken vastgelegd over de fee-structuur.</p>
<p>3. <i>Missie, visie, strategie</i></p> <p>Het Bestuur stelt een missie, visie en strategie op. Ook zorgt het voor een heldere en gedocumenteerde beleids- en verantwoordingscyclus. Daarnaast toetst het Bestuur periodiek de effectiviteit van zijn beleid en stuurt waar nodig bij.</p>	<p><u>Actie Bestuur:</u> Opstellen en periodiek toetsen beleid aan missie strategie en effectiviteit van beleid opnemen in jaarplanning fonds en in beleid Bestuur tot uiting laten komen</p> <p><u>Actie Bestuur:</u> Opstellen beleids- en verantwoordingscyclus door Bestuur</p>	<p>In de abtn en in de Governance Compliance & Risk Nota van het fonds is de missie, visie en strategie van het Dow Pensioenfonds beschreven. Deze is in 2017 getoetst en opnieuw herijkt. Bij de vormgeving van het beleid van het pensioenfonds wordt expliciet aandacht besteed aan de naleving van de missie, visie en strategie en worden vastgelegd.</p> <p>Het pensioenfonds heeft in de Governance Compliance & Risk Nota nader beleid opgesteld over het periodiek toetsen van het beleid aan de missie, visie en strategie en de effectiviteit van het beleid. Hierbij worden ook de uitingen vanuit DNB in acht genomen.</p>
<p>4. <i>Besluitvorming vastleggen incl. overwegingen</i></p> <p>Het bestuur legt bij alle besluiten duidelijk vast op grond van welke overwegingen het besluit is genomen (mede tav evenwichtige belangenafweging).</p>	<p><u>Actie Bestuur:</u> Vastleggen in notulen bestuursvergadering</p>	<p>Besluitvorming is vastgelegd in de notulen van het pensioenfonds. De discussie die aan de besluitvorming ten grondslag ligt wordt ook opgenomen in de notulen.</p>

Vertrouwen waarmaken	Actiehouder & actie	Status Stichting Dow Pensioenfonds
<p>5. <i>Afleggen verantwoording beleid.</i></p> <p>Het bestuur legt verantwoording af over het beleid dat het voert, de gerealiseerde uitkomsten van dit beleid en de beleidskeuzes die het eventueel voor de toekomst maakt. Het bestuur weegt daarbij de verschillende belangen af van de groepen die bij het pensioenfonds betrokken zijn. Ook geeft het bestuur inzicht in de risico's van de belanghebbenden op korte en lange termijn, gerelateerd aan het overeengekomen ambitieniveau.</p>	<p><u>Actie Bestuur:</u> Aflegging verantwoording over het beleid dat het voert.</p> <p>Verantwoording en inzicht in risico's maken deel uit van het bestuursverslag.</p> <p><u>Actie Bestuur:</u> verstrekken inzicht in risico's van belanghebbenden op korte en lange termijn</p>	<p>Aan het verantwoordingsorgaan en het intern toezicht wordt jaarlijks verantwoording afgelegd over het gevoerde beleid en de beleidskeuzes voor de toekomst, onder meer door periodieke overleggen tussen het bestuur en het verantwoordingsorgaan. Tevens vindt verantwoording plaats in het bestuursverslag. Hiermee wordt aan de belanghebbenden inzicht gegeven in het verstrekken van risico's op de korte en lange termijn. Ook via nieuwsbrieven en de website wordt informatie verstrekt.</p>
<p>6. <i>Bij bepalen beleid verplichtingen fonds in ogenschouw nemen</i></p> <p>Het bestuur houdt rekening met de verplichtingen die het fonds is aangegaan en draagt daarbij zorg voor optimaal rendement binnen een aanvaardbaar risico.</p>	<p><u>Actie Bestuur:</u> Rekening houden in uitvoeren beleid en afwegingen vastleggen in beleidsdocument</p>	<p>Om tot aanvaardbare risico's te komen, heeft het pensioenfonds in 2016 een de-risking plan opgesteld. Dit plan is afgestemd met DNB en geïmplementeerd.</p>
<p>7. <i>Draagvlak creëren voor keuzes over verantwoord beleggen</i></p> <p>Het bestuur zorgt ervoor dat er onder de belanghebbenden draagvlak bestaat voor de keuzes over verantwoord beleggen.</p>	<p><u>Actie Bestuur:</u> Vastleggen overwegingen in beleidsdocument</p>	<p>In 2017 zijn door het pensioenfonds de investment beliefs aangepast en vastgesteld. Dit is schriftelijk vastgelegd inclusief de overwegingen hierover.</p>
<p>8. <i>Risicobewustzijn is vanzelfsprekend en adequaat georganiseerd.</i></p> <p>Bestuur bevordert en borgt een cultuur waarin bewustzijn vanzelfsprekend is. Bestuur zorgt er voor dat het integraal risicomanagement georganiseerd is.</p>	<p><u>Actie Bestuur:</u> passende risicostrategie en passend risicobeleid definiëren en periodiek actualiseren</p>	<p>Het bestuur heeft beleid omtrent integraal risicomanagement van financiële en niet-financiële risico's vastgelegd. Daarnaast is in de abtn een risicohouding opgenomen. Jaarlijks wordt de werking van het proces van integraal risicomanagement geëvalueerd, wat kan leiden tot aanpassingen.</p>

Vertrouwen waarmaken	Actiehouder & actie	Status Stichting Dow Pensioenfonds
<p>9. <i>Noodprocedure</i></p> <p>Het bestuur zorgt voor een noodprocedure om in spoedeisende situaties te kunnen handelen.</p>	<p><u>Actie Bestuur:</u> Opstellen noodprocedure</p> <p>Bijv: procedures, mandaten, taakverdeling,</p> <p>communicatie, bereikbaarheid (telefoonnummers), vervanging etc</p>	<p>Het pensioenfonds beschikt over een noodprocedure om in spoedeisende situaties te kunnen handelen.</p> <p>Deze is beschreven in de Governance Compliance & Risk Nota van het pensioenfonds.</p>

Verantwoordelijkheid nemen	Actiehouder & actie	Status Stichting Dow Pensioenfonds
<p>10. <i>Expliciete taak- en rolverdeling tussen bestuur en uitvoering</i></p> <p>Bestuur draagt zorg voor heldere en expliciete taak- en rolverdeling tussen bestuur en uitvoering. Hierbij horden passende sturings- en controle mechanismen,</p>	<p><u>Actie Bestuur:</u> Taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden vastleggen en uitvoering aan geven.</p> <p><u>Actie Bestuur:</u> vastleggen adequate sturings- en controle mechanismen voor uitvoering activiteiten en daar uitvoering aan geven.</p>	<p>Het pensioenfonds kent naast het bestuur en diverse commissies een pensioenbureau. Met het pensioenbureau zijn afspraken gemaakt over bevoegdheden en verantwoordelijkheden zijn opgenomen. Daarnaast zijn de algemene bestuurstaken vastgelegd in het huishoudelijk reglement van het bestuur. Periodiek wordt dit beleid ook geëvalueerd en bijgesteld indien dat wenselijk is. Tevens zijn in de functieprofielen voor diverse rollen aparte eisen gesteld.</p> <p>Het bestuur zal indien nodig verdere adequate sturings- en controle mechanismen instellen voor uitvoering activiteiten en daar uitvoering aan geven. Thans zijn deze niet nodig geacht.</p>
<p>11. <i>In uitbestedingsovereenkomst maatregelen opnemen bij disfunctioneren dienstverlener</i></p> <p>Bij uitbesteding van taken in de overeenkomst met de dienstverlener opnemen dat dienstverlener adequate maatregelen heeft in geval van onvoldoende presteren, niet naleven en schade door handelen of nalaten van de dienstverlener of door dienstverlener ingeschakelde derden.</p>	<p><u>Actie Bestuur:</u> Uitbestedingsovereenkomst op dit onderdeel nagaan</p> <p>en indien nodig aanpassing uitbestedingsovereenkomst met derde overeen komen.</p>	<p>In uitbestedingsovereenkomsten die het pensioenfonds met derde partijen sluit, zorgt het bestuur dat een bepaling wordt opgenomen dat bij een tekortkoming in de nakoming van de verbintenis, de overeenkomst tussentijds kan worden beëindigd.</p> <p>Tevens is bij externe dienstverleners uitvraag gedaan in het kader van risicomanagement.</p>

Verantwoordelijkheid nemen	Actiehouder & actie	Status Stichting Dow Pensioenfonds
<p>12. <i>Zicht hebben op keten uitbesteding</i></p> <p>Het bestuur zorgt dat het zicht heeft op de keten van uitbesteding.</p>	<p><u>Actie Bestuur</u>: Verkrijgen en behouden inzicht en waar nodig vastleggen in beleid</p>	<p>Het bestuur heeft zicht op de uitbestedingsketen. Hiervoor is in het uitbestedingsbeleid vastgesteld en tevens zijn richtlijnen in de abtn opgenomen. Onderdeel van het uitbestedingsbeleid is zorgvuldige selectie en periodieke evaluatie van de uitbestedingspartijen. In het uitbestedingsbeleid is tevens beleid vastgesteld dat het pensioenfonds tussentijds wijzigingen in de uitbestedingsovereenkomsten kan aanbrengen indien de actualiteit dat nodig maakt.</p> <p>Ook vanuit risicomanagement wordt uitbesteding en uitbestedingsbeleid meegenomen.</p>
<p>13. <i>Beloningsbeleid bij uitbestede werkzaamheden moedigt niet aan tot het nemen van onevenredige risico's</i></p> <p>Bestuur draagt zorg dat beloningsbeleid van partijen aan wie taken zijn uitbesteed, niet aanmoedigt tot het nemen van meer risico's dan voor het fonds aanvaardbaar is. Om dit te bereiken worden hierover afspraken gemaakt bij contractafspraken bij het sluiten of verlengen van de uitvoeringsovereenkomst of (indien van toepassing) bij zijn aandeelhouderspositie.</p>	<p><u>Actie Bestuur</u>: Vastleggen afspraken in contract met partijen aan wie taken zijn uitbesteed over beloningsbeleid van deze derden</p>	<p>Het bestuur kan kennis nemen van het beloningsbeleid van partijen aan wie taken zijn uitbesteed. Het bestuur heeft in 2017 nader onderzoek gedaan bij derde partijen om te zien of hun beloningsbeleid niet aanmoedigt tot het nemen van meer risico's dan voor het pensioenfonds aanvaardbaar is, en daarmee past binnen het beloningsbeleid dat het pensioenfonds voor ogen heeft. Tevens zal bij uitbesteding aan een nieuwe partij concrete aandacht worden besteed aan het beloningsbeleid van de derde partij. Dit zal tevens contractueel worden vastgelegd.</p>

Verantwoordelijkheid nemen	Actiehouder & actie	Status Stichting Dow Pensioenfonds
<p>14. <i>Jaarlijks evalueren kosten en uitvoering dienstverleners</i></p> <p>Bestuur evalueert jaarlijks kritisch de kwaliteit van de uitvoering en gemaakte kosten. Bestuur spreekt een dienstverlener aan als deze de afspraken niet of onvoldoende nakomt.</p>	<p><u>Actie bestuur</u>: Jaarlijks kwaliteit uitvoering en gemaakte kosten in kader uitvoering evalueren en indien nodig afspraken met derden aanpassen dan wel derden aansprakelijk stellen bij onjuiste nakoming afspraken</p>	<p>Het bestuur besteed aandacht aan de kwaliteit en de gemaakte kosten door externe dienstverleners. Hiertoe wordt na een relevant traject of periodiek een evaluatiegesprek gehouden met deze partijen. Het bestuur streeft er tevens naar om waar mogelijk vaste prijsafspraken te maken met externe dienstverleners om grip op de uitvoeringskosten te houden. Deze afspraken worden gemonitord door het pensioenbureau van het pensioenfonds. Daarnaast zijn er SLA's met diverse partijen en die worden gemonitord.</p>

Integer handelen	Actie	Status Stichting Dow Pensioenfonds
<p>15. <i>Vaststellen gewenste cultuur en opstellen interne gedragscode</i></p> <p>Het bestuur legt de gewenste cultuur vast en stelt een interne gedragscode op.</p>	<p><u>Actie bestuur</u>: gewenste cultuur vastleggen en toevoegen aan de gedragscode.</p>	<p>Het pensioenfonds kent een open cultuur. Het bestuur heeft een gedragscode opgesteld. De cultuur zal worden vastgelegd en toegevoegd aan de gedragscode.</p>
<p>16. <i>Ondertekening interne gedragscode.</i></p> <p>De leden van het bestuur, het VO of het BO, het intern toezicht en andere medebeleidsbepalers ondertekenen de interne gedragscode van het fonds en een jaarlijkse nalevingsverklaring, en zij gedragen zich daarnaar.</p>	<p><u>Actie bestuur</u>, <u>verantwoordingsorgaan</u>, <u>intern toezicht</u>: ondertekening gedragscode en jaarlijks tekenen verklaring omtrent naleving ervan.</p> <p><u>Actie compliance officer</u>: toezien op naleving gedragscode</p>	<p>Jaarlijks ondertekenen alle (mede)beleidsbepalers en de leden van het verantwoordingsorgaan de gedragscode van het pensioenfonds.</p>
<p>17. <i>Melden nevenfuncties aan compliance officer</i></p> <p>Alle nevenfuncties worden gemeld aan de compliance officer.</p>		<p>De compliance officer ziet toe op naleving van de gedragscode. Tevens moeten alle nevenfuncties vooraf aan de compliance officer worden gemeld.</p>

Afleggen verantwoording	Actiehouder & actie	Status Stichting Dow Pensioenfonds
<p>18. <i>Melden tegenstrijdige belangen of reputatierisico's</i></p> <p>Tegenstrijdige belangen of reputatierisico's worden gemeld. De leden van het bestuur, het VO of het BO, het intern toezicht en andere medebeleidsbepalers vermijden elke vorm en elke schijn van persoonlijke bevoordeling of belangenverstrengeling. Zij laten zich op hun functioneren toetsen</p>		<p>Een organisatie wordt als integer beschouwd, als zij zich houdt aan de relevante (toezicht)wet- en regelgeving en ethische standaarden. De organisatie overtreedt geen wetten en is vrij van corruptie, fraude, belangentegenstellingen en andere vormen van ongewenst gedrag. Inbreuk daarop dan wel de schijn daarvan kan het vertrouwen in de eigen instelling en in de markt waarop wordt geopereerd in het algemeen schaden</p> <p>Het bestuur heeft in 2015 een risicoanalyse terzake van integriteitsrisico's gedaan, waaronder het risico op belangenverstrengeling. Op basis van de gedragscode is vastgelegd dat tegenstrijdige belangen of reputatierisico moet worden vermeden, en indien dit zich potentieel voordoet, dan dit bij de compliance officer moet worden gemeld.</p>
<p>19. <i>Lidmaatschap van een orgaan is niet verenigbaar met lidmaatschap ander orgaan en visitatiecommissie</i></p> <p>Het lidmaatschap van een orgaan is niet verenigbaar met het lidmaatschap van een ander orgaan binnen hetzelfde pensioenfonds of van de visitatiecommissie</p>	<p><u>Actie bestuur, verantwoordingsorgaan</u>: opnemen als onderdeel van integriteitsbeleid</p>	<p>Idem. Dit is onderdeel van het integriteitsbeleid van het pensioenfonds. Tevens is statutair vastgelegd dat leden van organen van het pensioenfonds niet tevens lid mogen zijn van een ander orgaan van het pensioenfonds en de raad van toezicht.</p>
<p>20. <i>Melding onregelmatigheden</i></p> <p>Het bestuur zorgt dat onregelmatigheden kunnen worden gemeld en dat betrokkenen weten hoe en bij wie.</p>	<p><u>Actie Bestuur</u>: Toegankelijk en bekend maken voor belanghebbenden dat zij mogelijkheid hebben om te rapporteren over onregelmatigheden binnen fonds en derden aan wie zijn uitbesteed</p>	<p>Alle belanghebbenden bij het pensioenfonds hebben de mogelijkheid te rapporteren over onregelmatigheden van algemene, financiële aard. Dit kan gaan om zowel binnen het pensioenfonds als bij wie zaken zijn uitbesteed.</p> <p>Stichting Dow Pensioenfonds vindt het dat degenen die financieel afhankelijk zijn van pensioenfonds zonder gevaar voor hun positie kunnen rapporteren over onregelmatigheden binnen Stichting Dow Pensioenfonds. Dit kan gaan om onregelmatigheden van algemene, operationele en van financiële aard. Hiertoe is een klokkenluidersregeling opgesteld.</p>

Afleggen verantwoording	Actiehouder & actie	Status Stichting Dow Pensioenfonds
<p>21. <i>Klokkenluidersregeling</i></p> <p>De organisatie kent een klokkenluidersregeling en bevordert dat ook externe dienstverleners een klokkenluidersregeling hebben. De organisatie zorgt ervoor dat men weet hoe en bij wie kan worden gemeld.</p>	<p><u>Actie Bestuur</u>: bij dienstverleners navraag doen over aanwezigheid klokkenluidersregeling en indien deze er niet is, stimuleren dat deze erop komt</p>	<p>In 2018 zal het pensioenfonds bij externe partijen aan wie werkzaamheden zijn uitbesteed navraag doen over de aanwezigheid van een klokkenluidersregeling. Geconstateerd is, dat alle grote uitbestedingspartners een klokkenluidersregeling kennen.</p>
<p>22. <i>Kennis van relevante wet- en regelgeving en interne regels.</i></p> <p>Het bestuur kent de relevante wet- en regelgeving en interne regels, weet hoe het fonds daar invulling aan geeft en bewaakt de naleving (compliance).</p>	<p><u>Actie Bestuur</u>: Bewaking door bestuur en onderdeel laten uitmaken van taken compliance officer</p>	<p>Onderdeel van de geschiktheidseisen binnen het pensioenfonds is dat het bestuur op de hoogte is van wet- en regelgeving en de gevolgen voor het pensioenfonds. Tijdens elke bestuursvergadering worden ook actualiteiten besproken die relevant zijn voor het pensioenfonds. Onderdeel hiervan is tevens dat wordt opgenomen indien de actualiteit actie van het pensioenfonds vereist en wordt opgenomen voor welke (juridische) documenten dat relevant is.</p>

Kwaliteit nastreven	Actiehouder & actie	Status Stichting Dow Pensioenfonds
<p>23. <i>Collectieve verantwoordelijkheid bestuurlijk functioneren</i></p> <p>Het bestuur is er collectief verantwoordelijk voor zijn functioneren. De voorzitter is eerste aanspreekpunt; hij/zij is als eerste verantwoordelijk voor zorgvuldige besluitvorming en procedures.</p>	<p><u>Actie Bestuur</u>: In notulen vergaderingen en in uitvoering beleid tot uiting laten komen</p>	<p>Alle bestuursleden voelen zich verantwoordelijk om het bestuur als collectief goed te laten functioneren. Mocht zich een situatie voordoen waarbij een bestuurslid moet worden aangesproken op zijn functioneren, dan loopt dat proces via de voorzitter van het bestuur. Deze situatie heeft zich thans niet voorgedaan bij het Dow Pensioenfonds.</p> <p>Daarnaast zal in de besluitvorming concreet aandacht zijn voor evenwichtige belangenbehartiging, hetgeen ook in de notulen en in het beleid van het fonds tot uiting komt.</p>

Kwaliteit nastreven	Actiehouder & actie	Status Stichting Dow Pensioenfonds
<p>24. <i>Onafhankelijke en kritische houding bestuur</i></p> <p>Het bestuur waarborgt dat leden van het bestuur onafhankelijk en kritisch opereren ten opzichte van achterban en van elkaar.</p>	<p><u>Actie Bestuur:</u> In beleid tot uiting laten komen en jaarlijks meenemen in zelfevaluatie bestuur</p>	<p>Bestuursleden hebben als kerntaak om hun taak als bestuurslid zonder last of ruggespraak en bovenal onafhankelijk te vervullen. Deze kerntaak is vastgelegd in de statuten van het Dow pensioenfonds en wordt in de collectieve zelfevaluatie en individuele evaluatie van bestuursleden meegenomen. Maar belangrijker is dat bestuurders deze competenties 'in de genen' hebben. Bij de selectie van bestuursleden moet de aanwezigheid van deze competentie worden aangetoond en toegelicht.</p>
<p>25. <i>Stemrecht</i></p> <p>Ieder bestuurslid heeft stemrecht</p>	<p><u>Actie Bestuur:</u> Indien nodig stemverhoudingen vastleggen in de statuten</p>	<p>Alle bestuursleden hebben 1 stem. Dit is statutair vastgelegd. Het bestuur kan echter alleen besluiten nemen indien ten minste zes leden, waaronder ten minste drie werkgeversleden en ten minste drie werknemersleden/pensioengerechtigdenleden aanwezig of vertegenwoordigd zijn</p>
<p>26. <i>Opstellen programma permanente educatie</i></p> <p>Het bestuur draagt zorg voor programma voor permanente educatie van zijn leden.</p>	<p><u>Actie Bestuur:</u> Opstellen programma permanente educatie en vastleggen in opleidingsplan</p>	<p>Het pensioenfonds kent een geschiktheidsplan en opleidingsplan. Hierin wordt per bestuurslid gekeken naar de opleidingsbehoefte en wordt op maat een programma opgesteld indien dat wenselijk is.</p>
<p>27. <i>Bestuur staat open voor kritiek en leert van fouten</i></p> <p>Bestuur staat open voor kritiek en leert van fouten</p>	<p><u>Actie Bestuur:</u> Open staan voor kritiek</p>	<p>Het is inherent aan een zorgvuldig en integer bestuur dat zij open staat voor kritiek en leert van fouten.</p> <p>Bestuursleden spreken elkaar ook op fouten aan. Dit is onderdeel van de open cultuur binnen het pensioenfonds. De zelfevaluatie van het bestuur als geheel en van de individuele leden is hier ondersteunend aan.</p>

Kwaliteit nastreven	Actiehouder & actie	Status Stichting Dow Pensioenfonds
<p>28. <i>Het eigen functioneren is voor het bestuur een continu aandachtspunt.</i></p> <p>Het eigen functioneren is voor het bestuur een continu aandachtspunt. Het bestuur en intern toezicht evalueren jaarlijks het eigen functioneren van het orgaan als geheel en van de individuele leden. Hierbij betrekken het bestuur en het intern toezicht één keer in de drie jaar een onafhankelijke partij.</p>	<p><u>Actie Bestuur</u>: Jaarlijks evalueren functioneren bestuur en individuele bestuursleden.</p> <p>Eenmaal per twee jaar een externe de evaluatie laten uitvoeren</p>	<p>Het bestuur evalueert eenmaal per twee jaar het functioneren van het bestuur als geheel en eenmaal per twee jaar het functioneren van de individuele bestuursleden. Om het jaar is er derhalve sprake van een evaluatie. Het bestuur verzorgt deze evaluatie zelf, omdat het bestuur van mening is dat op deze wijze de meeste toegevoegde waarde voor het bestuurlijk functioneren wordt behaald.</p> <p>Hiervoor is een proces vastgelegd in de Governance, Compliance en Risk nota.</p>
<p>29. <i>Zelfevaluatie Belanghebbendenorgaan.</i></p>	nvt	
<p>30. <i>Zelfevaluatie Verantwoordingsorgaan</i></p> <p>Het eigen functioneren is voor het VO een continu aandachtspunt. Het VO evalueert met enige regelmaat het functioneren van het eigen orgaan.</p>	<p><u>Actie VO</u>: kritisch kijken naar het eigen functioneren en met enige regelmaat evalueren van het eigen functioneren.</p>	<p>Het verantwoordingsorgaan evalueert regelmatig haar eigen functioneren.</p>

Zorgvuldig benoemen	Actiehouder & actie	Status Stichting Dow Pensioenfonds
<p>31. <i>Samenstelling van fondsorganen.</i></p> <p>De samenstelling van fondsorganen is wat betreft geschiktheid, complementariteit, diversiteit, afspiegeling belanghebbenden en continuïteit, vastgelegd in beleid. Zowel bij de aanvang van een termijn, als ook tussen bij de zelfevaluatie vindt een check plaats</p>	<p><u>Actie Bestuur</u>: Opstellen en vastleggen in diversiteitsbeleid</p>	<p>Het bestuur heeft in 2016 een diversiteitsbeleid opgesteld.</p>

Zorgvuldig benoemen	Actiehouder & actie	Status Stichting Dow Pensioenfonds
<p>32. <i>Bestuur draagt zorg voor complementariteit en continuïteit bestuur</i></p> <p>Bestuur draagt zorg voor geschiktheid, complementariteit en continuïteit binnen bestuur en houdt rekening met opleiding, achtergrond, persoonlijkheid, geslacht en leeftijd. Het bestuur toetst de geschiktheid bestuursleden bij aantreden en gedurende het bestuurslidmaatschap.</p>	<p><u>Actie Bestuur:</u> Vaststellen beleid in opleidings- en geschiktheidsplan</p>	<p>Het bestuur draagt zorg voor complementariteit en continuïteit binnen bestuur en houdt rekening met opleiding, achtergrond, persoonlijkheid, geslacht en leeftijd. Het bestuur toetst de geschiktheid bestuursleden bij aantreden en gedurende het bestuurslidmaatschap. Dit wordt nader uitgewerkt in het geschiktheidsplan van het pensioenfonds. Daarnaast wordt jaarlijks per bestuurslid gezien waar opleidingsbehoefte bestaat om specialistische kennis en competenties verder uit te breiden. Bij deelname aan bepaalde commissies wordt daar binnen de commissies ook specifiek aandacht aan besteed.</p> <p>Als bijlage bij het geschiktheidsplan zijn profielschetsen opgesteld.</p> <p>Jaarlijks wordt met het bestuur bekeken op welke aandachtspunten aanvullende educatie gewenst is. Dit wordt opgenomen in het opleidingsplan van het pensioenfonds.</p> <p>Ook het verantwoordingsorgaan stimuleert de geschiktheid en diversiteit van zijn leden. In de competentievisie van het Dow Pensioenfonds is het geschiktheidsbeleid voor het verantwoordingsorgaan opgenomen. In overleg met het bestuur van het Dow Pensioenfonds worden geschiktheidsbevorderende maatregelen genomen.</p>
<p>33. <i>Diversiteit</i></p> <p>In zowel het bestuur als in het VO als in het BO is er tenminste één vrouw en één man. Er zitten zowel mensen boven als onder 40 jaar in. Het bestuur stelt een stappenplan op om diversiteit binnen het bestuur te bevorderen.</p>	<p><u>Actie bestuur, verantwoordingsorgaan:</u> Opstellen en vastleggen in diversiteitsbeleid</p>	<p>In de profielschets bij een vacature wordt rekening gehouden met de diversiteit en de wens om complementair samengesteld te zijn. Diversiteit is een doel voor het pensioenfonds. Maar voor het pensioenfonds is het belangrijkste dat de meest geschikte mensen een bestuurdersrol vervullen.</p> <p>In het bestuur is in 2018 een dame toegetreden als bestuurslid. In het verantwoordingsorgaan zitten drie dames.</p>

Zorgvuldig benoemen	Actiehouder & actie	Status Stichting Dow Pensioenfonds
<p>34. <i>Zittingsduurs leden bestuur, Verantwoordingsorgaan, Belanghebbenorgaan en Raad van Toezicht.</i></p> <p>De zittingsduur van een lid van het bestuur, het VO, het BO en Raad van Toezicht is maximaal vier jaar. Een bestuurslid en een lid van het BO kunnen maximaal twee keer worden herbenoemd, een lid van de Raad van Toezicht maximaal één keer. Leden van de visitatie commissie zijn maximaal acht jaar betrokken bij hetzelfde fonds.</p>	<p><u>Actie bestuur:</u> Indien nodig Maximale zittingsduur vaststellen in de statuten</p> <p><u>Actie Verantwoordingsorgaan:</u> Indien nodig aanpassen zittingsduur</p>	<p>De zittingstermijn van het bestuursmandaat is maximaal 6 jaar, met maximaal 2 maal herbenoeming. De maximale zittingstermijn is 12 jaar.</p> <p>De zittingstermijn van het verantwoordingsorgaan is vier jaar.</p>
<p>35. <i>Bij profielschets rekening houden met diversiteitsbeleid.</i></p> <p>Het bestuur, het BO en het intern toezicht houden bij opstellen van de profielschets rekening met het diversiteitsbeleid. Het VO houdt hier rekening mee bij het opstellen van de competentievisie.</p>	<p><u>Actie bestuur,</u> verantwoordingsorgaan: Opstellen en vastleggen in diversiteitsbeleid</p>	<p>In de profielschets wordt rekening gehouden met de diversiteit en de wens om complementair samengesteld te zijn. Diversiteit is een doel voor het pensioenfonds. Maar voor het pensioenfonds is het minstens zo belangrijk dat de meest geschikte mensen een bestuurdersrol vervullen.</p> <p>Het verantwoordingsorgaan houdt er rekening mee in de competentievisie.</p>
<p>36. <i>Organen leggen bij een vacature de eisen voor de vacante functie vast.</i></p> <p>Het bestuur, het VO of het BO en raad van toezicht leggen bij de vacature de eisen voor de vacante functie vast. Hierbij wordt rekening gehouden met de in de normen 31, 32 en 33 opgenomen eisen.</p>	<p><u>Actie bestuur,</u> <u>verantwoordingsorgaan:</u> functie eisen voor vacature vastleggen</p>	<p>Er zijn specifieke functieprofielen per bestuursfunctie. Ook is er een functieprofiel voor leden van het verantwoordingsorgaan. Het verantwoordingsorgaan kent daarnaast een competentievisie. En het bestuur kent uiteraard een geschiktheidsplan, waar de functieprofielen onderdeel van zijn.</p>
<p>37. <i>Kandidaten werven die passen binnen beleidsdoelstellingen.</i></p> <p>Bij de vervulling van een vacature wordt actief gezocht (en/of actief opgeroepen om te zoeken) naar kandidaten die passen in de diversiteitsdoelstellingen. Het bestuur neemt hierover tijdig contact op met degenen die betrokken zijn bij het voordragen of de verkiezing van kandidaten</p>	<p><u>Actie bestuur:</u> Meenemen in zoektocht naar kandidaten bij invulling vacature</p>	<p>In de profielschets bij een vacature wordt rekening gehouden met de diversiteit en de wens om complementair samengesteld te zijn. Diversiteit is een doel voor het pensioenfonds. Maar voor het pensioenfonds is het belangrijk dat de meest geschikte mensen een bestuurdersrol vervullen.</p>

Zorgvuldig benoemen	Actiehouder & actie	Status Stichting Dow Pensioenfonds
<p>38. <i>Toetsen voorgedragen kandidaten mede aan de hand van diversiteitsdoelstellingen.</i></p> <p>Het bestuur en het BO toetsen voorgedragen kandidaten mede aan de hand van de diversiteitsdoelstellingen. Het VO bevordert dat in de procedure de competentievisie wordt meegenomen, inclusief de diversiteitsdoelstellingen.</p>	<p><u>Actie bestuur,</u> <u>verantwoordingsorgaan:</u> vaststellen diversiteitsdoelstellingen en voorgedragen kandidaten daaraan toetsen</p>	<p>Het bestuur zal aan de benoemde partij van een betreffend bestuurslid de diversiteitsdoelstellingen van het pensioenfonds bekend maken.</p> <p>Het verantwoordingsorgaan neemt dit mee in de competentievisie</p>
<p>39. <i>Benoeming en schorsing geschiedt door betrokkenheid ander orgaan.</i></p> <p>Een bestuurslid wordt benoemd en ontslagen door het bestuur, na het horen van de raad van toezicht over de procedure.</p> <p>Een lid van de raad van toezicht of visitatiecommissie wordt benoemd door het bestuur na bindende voordracht van het verantwoordingsorgaan en wordt ontslagen door het bestuur na bindend advies van het verantwoordingsorgaan.</p> <p>Een lid van het verantwoordingsorgaan wordt benoemd door het bestuur en ontslagen door het verantwoordingsorgaan zelf. In uitzonderlijke situaties kan het bestuur in overleg met het intern toezicht een lid ontslaan.</p>	<p><u>Actie bestuur:</u> Vaststelling procedure benoeming en ontslag overeenkomstig de Code Pensioenfonds</p>	<p>Benoeming en ontslag van bestuursleden, leden van het verantwoordingsorgaan en intern toezicht is vastgelegd in de statuten van het pensioenfonds. Tevens is in de statuten de schorsingsprocedure beschreven. Dit beleid is overeenkomstig de Code Pensioenfonds.</p> <p>Voor alle organen van het pensioenfonds bestaat het functieprofiel. Hierin wordt aandacht besteed aan de gewenste kennis, competenties en ervaring die vereist is voor de vacante positie binnen het betreffende orgaan van het pensioenfonds.</p> <p>Een lid van de raad van toezicht wordt benoemd door het bestuur, na bindende voordracht van het verantwoordingsorgaan en ontslagen door het bestuur na bindend advies van het verantwoordingsorgaan.</p> <p>Een lid van het verantwoordingsorgaan wordt benoemd door het bestuur en ontslagen door het verantwoordingsorgaan zelf</p>
<p>40. <i>Statuten bevatten schorsingsprocedure</i></p> <p>Bestuur zorgt dat de statuten een schorsingsprocedure kennen,</p>	<p><u>Actie bestuur:</u> Vastleggen procedures in statuten</p>	<p>De statuten bevatten een schorsingsprocedure.</p>

Gepast belonen	Actiehouder & actie	Status Stichting Dow Pensioenfonds
<p>41. <i>Het bestuur voert een beheerst en duurzaam beloningsbeleid.</i></p> <p>Het pensioenfonds voert een beheerst en duurzaam beloningsbeleid. Dit beleid is in overeenstemming met de doelstellingen van het pensioenfonds. Ook is het beleid passend gelet op de bedrijfstak, onderneming of beroepsgroep waarvoor het fonds de pensioenregeling uitvoert.</p>	<p><u>Actie bestuur</u>: Vaststellen beheerst beloningsbeleid</p>	<p>In het bestuursverslag is aandacht besteed aan het beheerste en duurzame beloningsbeleid van het pensioenfonds. Daarnaast heeft het bestuur een beloningsbeleid opgesteld voor alle organen van het pensioenfonds. Hierbij is nadrukkelijk vastgesteld dat de beloning in redelijke verhouding staat tot de gedragen verantwoordelijkheid. Dit is vastgelegd in de Governance Compliance & Risk nota.</p>
<p>42. <i>Beloningen staan in redelijke verhouding verantwoordelijkheid, functie-eisen en tijdsbeslag</i></p> <p>De beloningen staan in redelijke verhouding tot verantwoordelijkheid, functie-eisen en tijdsbeslag</p>	<p><u>Actie Bestuur</u>: opnemen in beleid beheerst beloningsbeleid</p>	<p>De beloningen staan in redelijke verhouding tot de gedragen verantwoordelijkheid, de aan de functie gestelde eisen en het tijdsbeslag. Dit is vastgelegd in de Governance Compliance & Risk nota.</p>
<p>43. <i>Bestuur is terughoudend in prestatie gerelateerde beloningen</i></p> <p>Het bestuur is terughoudend als het gaat om prestatiegerelateerde beloningen. Prestatiegerelateerde beloningen zijn niet hoger dan 20 procent van de vaste beloning. Ze zijn niet gerelateerd aan de financiële resultaten van het fonds.</p>	<p><u>Actie Bestuur</u>: opnemen in beleid beheerst beloningsbeleid</p>	<p>Er is bij het pensioenfonds geen sprake van een prestatie gerelateerde beloning. Bij het aangaan van uitbestedingsrelaties wordt bij de totstandkoming van het contract wel aandacht besteed aan het beloningsbeleid van de uitbestedingspartner. Ook hier wordt bekeken of de beloning niet aanzet tot het nemen van meer risico's dan gewenst is voor het pensioenfonds. Tevens wordt nagegaan op welke wijze de uitbestedingspartner omgaat met prestatie beloningen.</p>
<p>44. <i>Hoogte beloning intern toezicht staat kritische opstelling niet in de weg</i></p> <p>Het bestuur voorkomt dat door een te hoge beloning aan de leden van het intern toezicht, een financieel belang een kritische opstelling in de weg staat.</p>	<p><u>Actie Bestuur</u>: Als onderdeel meenemen in selectiebeleid leden intern toezicht</p>	<p>In het proces van de selectie van de leden van de raad van toezicht wordt de beloning meegenomen. Het bestuur gaat enkel akkoord met een vaste beloning. Er is geen sprake van variabele beloning.</p>
<p>45. <i>Geen ontslagvergoeding bij tussentijds ontslag</i></p> <p>De beloningen staan in redelijke verhouding tot verantwoordelijkheid, functie-eisen en tijdsbeslag</p>	<p><u>Actie Bestuur</u>: Doorvoeren in beloningsbeleid</p>	<p>Er geldt geen ontslagvergoeding voor bestuursleden van het pensioenfonds, organen van het pensioenfonds en leden van de raad van toezicht.</p>

Toezicht houden en inspraak waarborgen.	Actiehouder & actie	Status Stichting Dow Pensioenfonds
<p>46. <i>Bijdragen aan effectief en slagvaardig pensioenfonds</i></p> <p>Intern toezicht draagt bij aan effectief en slagvaardig functioneren van het pensioenfonds en aan beheerste en integere bedrijfsvoering.</p>	<p><u>Actie intern toezicht:</u> Let op: bestuur blijft eindverantwoordelijk</p>	<p>De raad van toezicht heeft zijn taken zodanig vervuld dat deze hebben bijgedragen aan het effectief functioneren door het Dow Pensioenfonds. In het toezicht wordt expliciet aandacht besteed aan de integere en beheerste bedrijfsvoering door het bestuur van het pensioenfonds.</p> <p>De raad van toezicht stelt aanbevelingen op voor het bestuur, maar het is uiteindelijk het bestuur dat moet bepalen of zij daar aan uitvoering geeft en op welke wijze zij dat doet. Het bestuur blijft eindverantwoordelijk.</p> <p>Daarnaast informeert de visitatiecommissie het verantwoordingsorgaan over haar bevindingen, zodat zij ongekleurd kennis kunnen nemen van de bevindingen van de visitatiecommissie.</p>
<p>47. <i>Code betrekken bij uitvoering taak</i></p> <p>Het intern toezicht betreft de Code Pensioenfonds bij de uitvoering van de taak.</p>	<p><u>Actie intern toezicht</u></p>	<p>De raad van toezicht heeft als opdracht meegekregen om de Code Pensioenfonds bij de uitvoering van zijn taken te betrekken en heeft dit ook gedaan. Dit is tevens opgenomen in het reglement voor de raad van toezicht.</p>
<p>48. <i>Intern toezicht is onafhankelijk</i></p> <p>Leden van het intern toezicht zijn betrokken bij het pensioenfonds en moeten zich zodanig onafhankelijk opstellen dat belangen tegenstellingen worden voorkomen. Ze hebben daarbij het vermogen en de durf om zich kritisch op te stellen richting het bestuur.</p>	<p><u>Actie ligt bij het intern toezicht</u></p>	<p>Het pensioenfonds ziet er in de opdrachtomschrijving op toe dat het intern toezicht zich onafhankelijk moet opstellen om belangentegenstellingen te voorkomen.</p>
<p>49. <i>Opstellen als gesprekspartner bestuur</i></p> <p>De raad van toezicht stelt zich op als gesprekspartner van het bestuur.</p>	<p><u>Actie intern toezicht</u></p>	<p>De raad van toezicht is een gesprekspartner voor het bestuur.</p>
<p>50. <i>Afwegen aanbevelingen intern toezicht</i></p> <p>Het bestuur weegt de aanbevelingen van raad van toezicht of visitatiecommissie zorgvuldig en motiveert afwijkingen.</p>	<p><u>Actie Bestuur:</u> Opvolgen aanbevelingen intern toezicht, dan wel toelichten in geval van afwijking aanbevelingen</p>	<p>Het bestuur is tevreden over de professionele aanpak van de raad van toezicht. Aanbevelingen van de raad van toezicht worden door het bestuur besproken en indien relevant overgenomen dan wel worden opgepakt door middel van een actiepuntenlijst.</p>

Toezicht houden en inspraak waarborgen.	Actiehouder & actie	Status Stichting Dow Pensioenfonds
51. Het BO voert zijn taak uit als 'goed huisvader' (m/v) voor alle belanghebbenden.	Nvt	
52. Het BO zorgt dat de leden onafhankelijk en kritisch kunnen functioneren.	Nvt	
53. BO bewaakt uitvoering uitvoeringsovereenkomst en het pensioenreglement	Nvt	
54. Het BO onderneemt actie als het van oordeel is dat bestuur niet naar behoren functioneert	Nvt	
<p>55. Aangaan dialoog met verantwoordingsorgaan</p> <p>Het bestuur gaat een dialoog aan met het VO dan wel het BO bij het afleggen van verantwoording.</p>	<p><u>Actie bestuur:</u> Aangaan dialoog met verantwoordingsorgaan en vastleggen op welke wijze dit dialoog wordt aangegaan</p>	<p>Er is een goede dialoog met het verantwoordingsorgaan. Het bestuur komt ten minste twee maal per jaar met het verantwoordingsorgaan bijeen voor overleg. Ook tussentijds staat het bestuur open voor overleg met het verantwoordingsorgaan. Het bestuur vindt het van groot belang dat er openheid wordt gegeven en dat er sprake is van transparantie richting het verantwoordingsorgaan.</p>
<p>56. Verstekken opdracht indien de account en actuaris niet-controle werkzaamheden.</p> <p>Het bestuur draagt de accountant of actuaris die controle uitvoert in beginsel geen andere werkzaamheden op dan controle. Geeft het bestuur wel een andere opdracht, dan vraagt dit zorgvuldige afweging en een afzonderlijke opdrachtformulering.</p>	<p><u>Actie bestuur:</u> Verstrekken aparte opdracht indien er niet-controle werkzaamheden door de accountant of actuaris worden verricht</p>	<p>Het bestuur verstrekt te allen tijde een opdracht aan partijen indien zij starten met werkzaamheden. Dit kan bijvoorbeeld worden vormgegeven in de vorm van een PAF. Hierin zijn de exacte werkzaamheden beschreven inclusief een kostenafspraken, dan wel een kostenindicatie.</p> <p>Hierbij wordt door het bestuur vooraf afgewogen of de niet-controle werkzaamheden kunnen worden uitgevoerd door de accountant, de actuaris of door het kantoor dat ook de jaarrekening controleert. Die wordt ook, waar van toepassing, schriftelijk vastgelegd.</p>

Toezicht houden en inspraak waarborgen.	Actiehouder & actie	Status Stichting Dow Pensioenfonds
<p>57. <i>Ten minste eenmaal per vier jaar functioneren accountant en actuaris evalueren.</i></p> <p>Het bestuur beoordeelt vierjaarlijks het functioneren van de accountant en de actuaris en stelt het intern toezicht en VO en BO van de uitkomst op de hoogte.</p>	<p><u>Actie bestuur</u>: Ten minste eenmaal per 4 jaar het functioneren van de accountant en de actuaris beoordelen en met hen bespreken.</p> <p>Hiervoor een evaluatiecyclus opstellen.</p>	<p>Het bestuur evalueert ten minste eenmaal per 4 jaar het functioneren van de accountant en de actuaris. In de praktijk vinden er tussentijds ook al evaluatiemomenten plaats om te bezien of partijen nog tevreden zijn over het niveau van de geleverde diensten.</p>

Transparantie bevorderen	Actiehouder & actie	Status Stichting Dow Pensioenfonds
<p>58. <i>Publiekelijk inzicht in missie, visie en strategie</i></p> <p>Het bestuur geeft inzicht in missie, visie en strategie</p>	<p><u>Actie bestuur</u>: Vastlegging in bestuursverslag</p>	<p>De missie, visie en strategie van het pensioenfonds is in het bestuursverslag opgenomen.</p> <p>In 2017 heeft het bestuur de missie, visie en strategie van het pensioenfonds herijkt. Daarbij heeft het bestuur ook gekeken naar de kansen en bedreigingen voor en de zwakke en sterke punten van het pensioenfonds. Dit heeft het bestuur meegenomen in de korte en lange termijn missie en visie.</p>
<p>59. <i>Verstrekken inzicht in beleid, besluitvormingsprocedures besluiten en realisatie beleid</i></p> <p>Het bestuur geeft inzicht in het beleid, de besluitvormingsprocedures, de besluiten en de realisatie van het beleid.</p>	<p><u>Actie Bestuur</u>: Verstrekken inzicht</p>	<p>Het bestuur verstrekt het verantwoordingsorgaan en het intern toezicht inzicht in het beleid, de besluitvormingsprocedures, besluiten en de realisatie van het beleid.</p>

Transparantie bevorderen	Actiehouder & actie	Status Stichting Dow Pensioenfonds
<p><i>60. Transparante taakvervulling</i></p> <p>Het bestuur vervult zijn taak op een transparante (open en toegankelijke) manier. Dat zorgt ervoor dat belanghebbenden inzicht kunnen krijgen in de informatie, overwegingen en argumenten die ten grondslag liggen aan besluiten en handelingen.</p>	<p><u>Actie bestuur:</u> In uitvoering beleid tot uiting laten komen.</p> <p>Transparantie komt tot uiting door communiceren over beleid, besluiten en realisatie van beleid. Ook betreft het de bereidheid van het bestuur om in gesprek te gaan met belanghebbenden via hun vertegenwoordiging in het verantwoordingsorgaan.</p>	<p>Het bestuur vervult zijn taken op een transparante manier. Via overleg met het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht wordt dit beleid ook concreet toegelicht. Het bestuur stelt deze partijen in het bezit van alle voor hen relevante informatie. Daarnaast hebben alle belanghebbenden de mogelijkheid om met de bestuurders in overleg te gaan, dan wel vragen voor te leggen aan bijvoorbeeld de administrateur van het pensioenfonds, dan wel het pensioenbureau.</p>
<p><i>61. Vastleggen wijze uitvoering en overwegingen</i></p> <p>Het bestuur legt gemotiveerd vast voor welke wijze van uitvoering is gekozen. Deze informatie is beschikbaar voor de belanghebbenden.</p>	<p><u>Actie bestuur:</u> Vastleggen in notulen bestuursvergadering</p>	<p>Besluitvorming is vastgelegd in de notulen van het pensioenfonds. De discussie die aan de besluitvorming ten grondslag ligt wordt ook opgenomen in de notulen. Belanghebbenden kunnen deze informatie opvragen bij het pensioenbureau.</p>
<p><i>62. Overwegingen verantwoord beleggen vastleggen en inzichtelijk maken</i></p> <p>Het bestuur legt zijn overwegingen omtrent verantwoord beleggen vast en zorgt ervoor dat deze beschikbaar zijn voor belanghebbenden.</p>	<p><u>Actie bestuur:</u> Vastleggen overwegingen in beleidsdocument</p>	<p>In 2017 zijn door het pensioenfonds de investment beliefs aangepast en vastgesteld. Dit is schriftelijk vastgelegd inclusief de overwegingen hierover.</p>
<p><i>63. Beleid vaststellen rond transparantie en communicatie.</i></p> <p>Het bestuur stelt beleid vast rond transparantie en communicatie. Het bestuur evalueert dit beleid periodiek in ieder geval eens per drie jaar.</p>	<p><u>Actie bestuur:</u> adequaat communicatiebeleid toepassen en indien nodig actualiseren naar omstandigheden.</p> <p><u>Actie bestuur:</u> Effectiviteit meten ten minste eenmaal per drie jaar meten en opnemen in jaarplanning bestuur</p>	<p>Het bestuur kent een adequaat communicatiebeleid. De uitvoering is door het pensioenfonds uitbesteed aan Keylane. Bij actualiteiten worden de belanghebbenden geïnformeerd. Ook wordt het communicatiebeleid periodiek geëvalueerd en waar nodig bijgesteld. De communicatiecommissie heeft hierbij een coördinerende rol.</p> <p>Het pensioenfonds toetst de effectiviteit van de communicatiemiddelen minstens eenmaal per drie jaar onder de deelnemers en de gepensioneerden door middel van een survey.</p>

Transparantie bevorderen	Actiehouder & actie	Status Stichting Dow Pensioenfonds
<p data-bbox="159 369 558 436"><i>64. Rapporteren in jaarverslag over naleving gedragscode en Code</i></p> <p data-bbox="159 481 558 694">Het bestuur rapporteert in het jaarverslag over de naleving van de interne gedragscode (zoals bedoeld in de normen 15 en 16) en deze Code, net als over de evaluatie van het functioneren van het bestuur.</p>	<p data-bbox="574 369 901 436"><u>Actie bestuur</u>: rapporteren in bestuursverslag</p>	<p data-bbox="917 369 1436 470">In dit document is de naleving van de Code pensioenfonds beschreven. De gedragscode is bekend bij alle bestuursleden, andere (mede) beleidsbepalende personen en eventuele andere betrokkenen, waaronder begrepen insiders.</p> <p data-bbox="917 627 1436 1064">Zij en tevens de (externe) adviseurs van de beleggingscommissie verklaren jaarlijks schriftelijk aan de compliance officer de gedragscode te hebben gelezen, hiermee akkoord te gaan en de gedragscode na te leven. Overtredingen van de gedragscode, vermoeden van belangenconflicten en persoonlijke transacties van insiders worden gemeld bij de compliance officer. De gedragscode van het pensioenfonds vormt een specifieke aanvulling op, en is een nadere uitwerking van, de gedragscode van de bijdragende onderneming. Beide codes worden geacht één geïntegreerd geheel te vormen.</p> <p data-bbox="917 1108 1436 1209">In het bestuursverslag staan de belangrijkste uitkomsten van de zelfevaluatie indien dit in dat jaar is uitgevoerd beschreven.</p>
<p data-bbox="159 1243 558 1310"><i>65. Zorgdragen voor adequate geschillen en klachtenprocedure</i></p> <p data-bbox="159 1355 558 1680">Bestuur draagt zorg voor een adequate geschillen- en klachtenprocedure die voor belanghebbenden eenvoudig toegankelijk is. In het jaarverslag rapporteert het bestuur over de afhandeling van klachten en de veranderingen in regelingen of processen die daaruit voortvloeien.</p>	<p data-bbox="574 1243 901 1310"><u>Actie bestuur</u>: Onderhouden klachten en geschillenregeling</p> <p data-bbox="574 1355 901 1534">Actie bestuur: in bestuursverslag rapporteren over klachtenafhandeling en mogelijke aanpassingen in regelingen of processen</p>	<p data-bbox="917 1243 1436 1612">Het bestuur heeft een interne geschillen en klachtenprocedure. Deze is inzichtelijk voor alle belanghebbenden van het pensioenfonds en is opgenomen op de website van het pensioenfonds. Tevens wordt de mogelijkheid geboden om het genomen besluit voor te leggen aan de Ombudsman pensioenen. Het pensioenfonds behandelt de gemelde klachten en geschillen met de nodige openheid en besteedt voldoende zorg en de nodige aandacht aan de opvolging ervan.</p> <p data-bbox="917 1657 1436 1758">In het bestuursverslag wordt, indien van toepassing gerapporteerd over klachtenafhandeling en mogelijke aanpassingen in regelingen of processen.</p>