

Stichting

Dow

Pensioenfonds

Verslag over het boekjaar  
1-1-2024 t/m 31-12-2024

FOTO: TOM DE MEIJER – DOW FOTOCLUB

---

Gevestigd te Terneuzen  
Opgericht bij Akte d.d. 30 december 1970  
(53e jaarverslag)

Stichting Dow Pensioenfonds  
Postbus 48, 4530 AA Terneuzen  
[info@dowpensioen.nl](mailto:info@dowpensioen.nl)  
[www.dowpensioen.nl](http://www.dowpensioen.nl)

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

# Inhoud

|                                                                 | Pagina |
|-----------------------------------------------------------------|--------|
| <b>Voorwoord</b>                                                | 5      |
| <b>Kerncijfers</b>                                              | 7      |
| <b>Organisatie pensioenfonds</b>                                | 9      |
| <b>Verslag van het bestuur</b>                                  |        |
| Het pensioenfonds                                               | 17     |
| Financiële positie van Stichting Dow Pensioenfonds              | 20     |
| Pensioenregeling 2024                                           | 24     |
| Communicatie                                                    | 25     |
| Beleggingen                                                     | 27     |
| Uitvoeringskosten                                               | 32     |
| Governance                                                      | 36     |
| Interne audit en sleutelfunctiehouder interne<br>auditfunctie   | 41     |
| Risicomanagement en sleutelfunctiehouder<br>risicobeheerfunctie | 41     |
| Vooruitblik 2025                                                | 48     |
| <b>Verslag van de raad van toezicht</b>                         |        |
| Rapport raad van toezicht 2024                                  | 49     |
| Reactie van het bestuur op het verslag RvT over 2024            | 53     |
| <b>Verslag van het verantwoordingsorgaan</b>                    |        |
| Jaarverslag Verantwoordingsorgaan over 2024                     | 55     |
| Reactie van het bestuur op het verslag VO over 2024             | 59     |
| <b>Jaarrekening</b>                                             |        |
| Balans per 31 december                                          | 62     |
| Staat van baten en lasten                                       | 64     |
| Kasstroomoverzicht                                              | 66     |
| Waarderingsgrondslagen                                          | 67     |
| Grondslagen voor balanswaardering                               | 68     |
| Grondslagen voor bepaling van het resultaat                     | 70     |
| Gebeurtenissen na balansdatum                                   | 73     |
| Toelichting op de balans per 31 december                        | 74     |
| Toelichting op de staat van baten en lasten                     | 81     |
| Risicoparagraaf                                                 | 87     |

**Overige gegevens**

|                                                     |    |
|-----------------------------------------------------|----|
| Bepalingen omtrent de resultaatbestemming           | 91 |
| Actuariële verklaring                               | 92 |
| Controleverklaring van de onafhankelijke accountant | 94 |



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

FOTO: AD DE KOK – DOW FOTOCLUB

# Voorwoord

Voor u ligt het verslag over 2024 van Stichting Dow Pensioenfonds. Het jaar 2024 was een intensief jaar met veel reguliere dossiers op de bestuurstafel en met nieuwe dossiers, die gericht zijn op de toekomst van het pensioenfonds.

Tot die laatste categorie hoort de Wet toekomst pensioenen. De sociale partners bij Dow maken de afspraken over een nieuwe pensioenregeling en verzoeken het pensioenfonds vervolgens die regeling uit te voeren. Het bestuur heeft zich voorbereid op een dergelijk verzoek en heeft verschillende scenario's voor de toekomstige uitvoering onderzocht. De uitkomst van het overleg van de sociale partners is dat de nieuwe pensioenregeling niet door het pensioenfonds wordt uitgevoerd en dat het pensioenfonds de huidige pensioenregeling als een gesloten regeling blijft uitvoeren. In 2025 gaan we verder met beoordelen van de gevolgen van dat besluit voor het pensioenfonds en voor onze deelnemers en pensioengerechtigden.

Verder hebben we stappen gezet in het maatschappelijk verantwoord beleggen, voorbereidingen getroffen ter verbetering van onze digitale weerbaarheid en een aanpassing gerealiseerd in de sterftegrondslagen, zodat onze voorzieningen adequaat blijven.

Het bestuur heeft ook veel tijd besteed aan de 'going concern'. We hebben voldaan aan onze rapportageverplichtingen, hebben interne audits uitgevoerd en opleidingen gevolgd. Het pensioenfonds heeft de processen op orde. Het pensioenfonds heeft met Dow afspraken gemaakt over de financiering van de pensioenen. In slechte tijden draagt de werkgever extra premie af. Het bestuur heeft uitgebreid gesproken over het verzoek tot teruggave van de werkgeversbijdrage voor 2023. Omdat de beleidsdekkingsgraad eind 2023 (122,3%) meer dan 10%-punt hoger was dan het vereist eigen vermogen (108,9%), heeft de werkgever verzocht tot premierestitutie. De hoogte daarvan werd bepaald op basis van de gecertificeerde dekkingsgraad per eind 2023. Het bestuur heeft besloten tot een teruggave van bijna € 66 miljoen. Dat is in lijn met de uitvoeringsovereenkomst. De teruggave had een negatieve impact op onze dekkingsgraad.

Daarnaast hebben we –helaas– te maken met de nodige wisselingen in het bestuur en de andere fondsorganen. Het bestuur prijst zich echter gelukkig dat er goede kandidaten bereid zijn gevonden toe te treden tot het bestuur en de andere fondsorganen. Aan hen een hartelijk welkom en van degenen die ons verlaten is en wordt op gepaste wijze afscheid genomen. Zonder anderen tekort te willen doen, bij deze een hartelijk dank voor de vele jaren als 'trusted advisor' van het bestuur aan Lars Strijdonk. Tot 1 juli was hij verantwoordelijk voor ons pensioenbureau. Inmiddels is Pascal van der Velde hem opgevolgd.

Zoals hiervoor al benoemd, gaan we ons verder voorbereiden op het uitvoeren van een gesloten pensioenregeling. Dit doen we in financieel onzekere omstandigheden. Er is onzekerheid over hoe de internationale handelsverhoudingen zich ontwikkelen. Daarnaast zijn er geopolitieke spanningen en conflicten in verschillende delen van de wereld die de economische stabiliteit beïnvloeden.

De aangekondigde importheffingen kunnen leiden tot een lagere economische groei en hogere inflatie, wat mogelijk een voorbode is van renteverlagingen door centrale banken. Deze macro-economische omstandigheden vereisen een zorgvuldige aanpak van ons fondsbeheer.

In de afgelopen jaren hebben we al maatregelen genomen om het fonds te derisken en te hedgen. Deze strategieën hebben al een belangrijke bijdrage geleverd aan het verminderen van de blootstelling aan marktvolatiliteit en het waarborgen van de

financiële stabiliteit van het fonds. Door deze proactieve benadering kunnen we beter inspelen op de veranderende economische omstandigheden en de belangen van onze deelnemers beschermen.

Kortom, 2025 wordt een boeiend jaar maar met de nodige onzekerheden. Dan rest mij nog, namens het bestuur, eenieder te danken die in 2024 heeft bijgedragen aan het succes van ons pensioenfonds. En een woord van dank aan onze deelnemers en pensioengerechtigden voor het in ons gestelde vertrouwen.

Ed d'Hooghe

Voorzitter Stichting Dow Pensioenfonds



FOTO: FRED SCHUURHUIS – DOW FOTOCLUB

# Kerncijfers

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

|                                                               | 2024                  | 2023                  | 2022                | 2021                  | 2020             |
|---------------------------------------------------------------|-----------------------|-----------------------|---------------------|-----------------------|------------------|
| <b>Financiële gegevens</b>                                    |                       |                       |                     |                       |                  |
| <b>Beleggingen</b>                                            |                       |                       |                     |                       |                  |
| Pensioenvermogen                                              | 2.241.656             | 2.297.233             | 2.294.228           | 3.131.766             | 3.137.116        |
| Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds               | 85.778                | 160.733               | -764.545            | -48.401               | 251.658          |
| Rendement op basis van total return                           | 4,0%                  | 7,5%                  | -24,6%              | -1,5%                 | 8,8%             |
| <b>Reserves</b>                                               |                       |                       |                     |                       |                  |
| Algemene reserve                                              | 260.146               | 356.832               | 443.998             | 608.100               | 450.047          |
| <b>Technische voorzieningen</b>                               |                       |                       |                     |                       |                  |
| Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds  | 1.977.563             | 1.936.270             | 1.846.066           | 2.518.086             | 2.680.812        |
| Herverzekeringsdeel technische voorzieningen                  | 3.947                 | 4.131                 | 4.164               | 5.580                 | 6.257            |
| <b>Totaal technische voorzieningen</b>                        | <b>1.981.510</b>      | <b>1.940.401</b>      | <b>1.850.230</b>    | <b>2.523.666</b>      | <b>2.687.069</b> |
| <b>Premiebijdragen van werkgevers en werknemers</b>           |                       |                       |                     |                       |                  |
| Premiebijdragen van werkgevers en werknemers                  | 3.835 <sup>1)</sup>   | 4.753 <sup>1)</sup>   | 3.298 <sup>1)</sup> | 115.683 <sup>2)</sup> | 68.783           |
| Premieterugstorting werkgevers                                | -65.974 <sup>3)</sup> | -85.111 <sup>3)</sup> | 0                   | 0                     | 0                |
| <b>Pensioenuitkeringen</b>                                    | <b>77.779</b>         | <b>75.300</b>         | <b>72.968</b>       | <b>70.542</b>         | <b>67.993</b>    |
| <b>Dekkingsgraad</b>                                          |                       |                       |                     |                       |                  |
| Actuele dekkingsgraad <sup>4)</sup>                           | 113,1%                | 118,4%                | 124,0%              | 124,1%                | 116,7%           |
| Beleidsdekkingsgraad <sup>5)</sup>                            | 115,6%                | 122,3%                | 125,4%              | 121,2%                | 112,1%           |
| Vereiste dekkingsgraad (o.b.v. de strategische beleggingsmix) | 109,2%                | 108,9%                | 110,8%              | 112,5%                | 112,4%           |
| <b>Aantallen</b>                                              |                       |                       |                     |                       |                  |
| Actieve deelnemers                                            | 987                   | 1.039                 | 1.142               | 1.227                 | 1.311            |
| Gewezen deelnemers                                            | 904                   | 979                   | 987                 | 1.010                 | 1.029            |
| Pensioengerechtigden                                          | 3.009                 | 2.962                 | 2.915               | 2.886                 | 2.842            |
| <b>Totaal</b>                                                 | <b>4.900</b>          | <b>4.980</b>          | <b>5.044</b>        | <b>5.123</b>          | <b>5.182</b>     |

1) Het werkgeversgedeelte van de premie 2022 t/m 2024 voor de basisregeling is gereduceerd tot 0 vanwege de financiële positie van het fonds per het jaareinde van respectievelijk 2021, 2022 en 2023.

2) Inclusief 44.130 m.b.t. de premies voor de affinanciering van de VPL-regeling per 1 januari 2021.

3) Omdat de gecertificeerde beleidsdekkingsgraad zowel per 31 december 2022 als per 31 december 2023 meer dan 10%-punt boven de dan vereiste dekkingsgraad lag, heeft de werkgever recht op een premieterugstorting. De premieterugstorting is vastgesteld en betaald in respectievelijk 2023 (85.111) en 2024 (65.974).

4) De dekkingsgraad wordt berekend door het pensioenvermogen (totaal van de activa minus kortlopende schulden) te delen door de technische voorzieningen.

5) De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden van de afgelopen 12 maanden.



MARK NEELEMANS FOTOGRAFIE

*Van links naar rechts: Ad de Kok (bestuurslid), Kitty Dusarduijn (aspirant bestuurslid), Pierre Taalman (vice-voorzitter), Otto Berbee (bestuurslid), Caroline Van Eecke (voormalig bestuurslid), Sander Bosman (ondersteuning Pensioenbureau), Herbert Jonkman (aspirant bestuurslid), Berto Kroes (bestuurslid), Ed d'Hooghe (voorzitter), Pascal van der Velde (Directeur pensioenbureau, secretaris), Marco Obrie (aspirant bestuurslid)*

# Organisatie pensioenfonds

## Bestuur

Het pensioenfonds wordt bestuurd door een bestuur, dat uit 10 leden bestaat. De raad van bestuur van Dow Benelux B.V. draagt de helft van het aantal bestuursleden voor (werkgeversleden). Zij worden door het bestuur benoemd. De pensioengerechtigden kiezen een vertegenwoordiging (gemaximeerd op twee zetels); vervolgens benoemt het bestuur deze leden. Het bestuur benoemt ook de werknemersleden, op basis van een bindende voordracht door de gezamenlijke ondernemingsraden. Dat gebeurt als volgt: de ondernemingsraad van de vestiging Terneuzen heeft het recht om twee personen voor te dragen voor de benoeming tot lid namens de deelnemers. De ondernemingsraad van de vestiging Delfzijl en de ondernemingsraad van de vestiging Terneuzen mogen gezamenlijk de laatste vertegenwoordiger namens de deelnemers voordragen.

In 2024 is James Macfarlane benoemd als bestuurslid namens de werkgever. Hij is in de plaats getreden van Bernard Schmid. Arno de Ritter is benoemd als bestuurslid namens de werknemers, in plaats van Tonnie Raemdonck. Ed d'Hooghe en Pierre Taalman zijn in 2024 herbenoemd. Marc Obrie is sinds november 2024 aspirant bestuurslid namens de werknemers. Hij volgt op termijn Frans Habers op, die per 31 december 2024 is teruggetreden in verband met zijn pensionering. Arnd Thomas heeft per 31 december Dow eveneens verlaten en daarmee is zijn bestuurszetel vacant geworden. Caroline van Eecke heeft aangekondigd per 1 april 2025 met pensioen te gaan, waardoor er nog een vacature in het bestuur ontstaat. De werkgever is verzocht aspirant bestuursleden voor te dragen.

Het bestuur bestaat per 1 juni 2025 uit de volgende personen:

| <i>Naam</i>              | <i>Functie</i> | <i>Vertegenwoordiging</i> | <i>Lid sinds</i> | <i>Geslacht</i> | <i>Ouder/jonger dan 40</i> |
|--------------------------|----------------|---------------------------|------------------|-----------------|----------------------------|
| De heer Ed d'Hooghe      | Voorzitter     | Werkgever                 | 2013             | Man             | Ouder                      |
| De heer Pierre Taalman   | Vicevoorzitter | Werkgever                 | 2012             | Man             | Ouder                      |
| De heer Berto Kroes      | Lid            | Werknemers                | 2015             | Man             | Ouder                      |
| De heer Ad de Kok        | Lid            | Pensioengerechtigden      | 2017             | Man             | Ouder                      |
| De heer Otto Berbée      | Lid            | Pensioengerechtigden      | 2021             | Man             | Ouder                      |
| De heer James Macfarlane | Lid            | Werkgever                 | 2024             | Man             | Ouder                      |
| De heer Arno de Ritter   | Lid            | Werknemers                | 2024             | Man             | Ouder                      |
| Mevrouw Kitty Dusarduijn | Aspirant lid   | Werkgever                 |                  | Vrouw           | Ouder                      |
| De heer Carlo de Smet    | Aspirant lid   | Werkgever                 |                  | Man             | Ouder                      |
| De heer Nico Hogerheide  | Aspirant lid   | Werkgever                 |                  | Man             | Ouder                      |
| De heer Marc Obrie       | Aspirant lid   | Werknemers                |                  | Man             | Ouder                      |
| De heer Herbert Jonkman  | Aspirant lid   | Pensioengerechtigden      |                  | Man             | Ouder                      |

De aspirant bestuursleden zullen in 2025 de opleiding 'Geschiktheid A' volgen ter voorbereiding op een (toekomstige) rol in het bestuur.

Het pensioenfonds heeft de dagelijkse werkzaamheden uitbesteed aan het pensioenbureau en aan uitvoeringsorganisaties. Het gaat dan onder andere om het vermogensbeheer, de pensioenadministratie en de financiële administratie. Het bestuur blijft verantwoordelijk voor de juiste uitvoering van de uitbestede taken. In de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) van het pensioenfonds is vastgelegd de wijze waarop uitvoering wordt gegeven aan de uitvoeringsovereenkomst met de werkgever. De bevoegdheden van het bestuur zijn beschreven in de statuten en reglementen van het pensioenfonds.

### **Bestuursondersteuning**

De volgende organen ondersteunen het bestuur:

- Dagelijks bestuur
- Beleggingscommissie
- Communicatiecommissie
- Trainingscommissie
- Documententeam
- Sleutelfunctiehouders
- Pensioenbureau
- Raad van toezicht
- Privacy Officer
- Verantwoordingsorgaan

Hierna gaan wij nader op deze organen in.

### **Dagelijks bestuur**

Het dagelijks bestuur overlegt tweewekelijks en indien nodig vaker. Het bestaat uit Ed d'Hooghe (voorzitter) en Pierre Taalman (vicevoorzitter) en wordt ondersteund door Pascal van der Velde (directeur pensioenbureau en ambtelijk secretaris). Het dagelijks bestuur informeert het bestuur regelmatig over de besproken onderwerpen. Het bestuur is eindverantwoordelijk voor de besluitvorming.

### **Beleggingscommissie**

Het bestuur is verantwoordelijk voor het beleggingsbeleid. Om te komen tot een effectieve en transparante besluitvorming over het beleggingsbeleid en de uitvoering daarvan, is de volgende organisatie- en verantwoordelijkheidsstructuur ingeregeld: Het bestuur stelt het strategisch beleggingskader vast, rekening houdend met de verplichtingen van het pensioenfonds. Het bestuur heeft de uitvoerende taken gedelegeerd aan een beleggingscommissie.

De beleggingscommissie legt verantwoording af aan het bestuur en opereert binnen de prudent person-richtlijnen, zoals vastgesteld en gepubliceerd door de toezichthouder, DNB. Per 1 juni 2025 bestaat de beleggingscommissie uit:

- De heer James Macfarlane
- De heer Pierre Taalman
- De heer Berto Kroes (zonder stemrecht)
- De heer Otto Berbée (zonder stemrecht)
- De heer Pascal van der Velde (secretaris, zonder stemrecht)

De heren Kroes en Berbée worden in 2025 ter toetsing voorgedragen aan DNB. Na goedkeuring door DNB verkrijgen zij stemrecht in de beleggingscommissie.

Neuberger Berman is de vermogensbeheerder en heeft in die hoedanigheid een adviserende rol. De afspraken over de uitvoering van het vermogensbeheer door Neuberger Berman zijn vastgelegd in een vermogensbeheerovereenkomst.

De beleggingscommissie is verantwoordelijk voor het toezicht op de uitvoering van het beleggingsbeleid. Vanuit die rol monitort de commissie de uitvoering van het vermogensbeheer door Neuberger Berman en de naleving van de uitvoering binnen het kader (of de kaders) van het risicoraamwerk.

De alternatieve beleggingen van het pensioenfonds worden beheerd door Portfolio Investments.

In 2024 heeft de beleggingscommissie geïnvesteerd in de samenwerking met Neuberger Berman, die in 2023 als de nieuwe vermogensbeheerder is aangesteld. De commissie monitort de behaalde resultaten, de rapportages en ESG-ontwikkelingen. De commissie volgt ook de ontwikkelingen ten aanzien van het nieuwe pensioencontract en de mogelijke impact daarvan op de beleggingsportefeuille en -strategie. Uiteraard volgde de commissie ook de geopolitieke ontwikkelingen en het macro-economische klimaat.

In 2024 kwam de beleggingscommissie vijf keer bijeen.

Een verslag van de beleggingscommissie is te vinden onder de rubriek 'Beleggingen' elders in dit bestuursverslag.

## **Communicatiecommissie**

In de beleidsdoelstelling van de communicatiecommissie staat dat de verstrekte informatie de deelnemers in staat moet stellen om voldoende kennis over hun eigen pensioensituatie te krijgen, moet bijdragen aan het pensioenbewustzijn en deelnemers in staat stellen passende keuzes te maken. Nu en in de toekomst. Daarnaast is het van belang dat deelnemers kennis kunnen nemen van de financiële positie van het pensioenfonds en de toekomstige pensioenregeling.

De communicatiecommissie bestaat per 1 juni 2025 uit:

- De heer Arno de Ritter (voorzitter)
- De heer Ed d'Hooghe
- De heer Ad de Kok
- De heer Herbert Jonkman (aspirant lid)
- De heer Pascal van der Velde (secretaris)

De communicatiecommissie vergaderde vijf keer in 2024. Een verslag van de communicatiecommissie over 2024 vindt u in het hoofdstuk 'Communicatie'.

## **Trainingscommissie**

De trainingscommissie organiseert trainingen voor de bestuursleden, het verantwoordingsorgaan, de raad van toezicht en geselecteerde medewerkers van het pensioenbureau. Doel van de trainingen is voldoende kennis te bewerkstelligen op de door DNB gedefinieerde kennisgebieden.

Daarnaast kan de trainingscommissie workshops organiseren om onderwerpen verder uit te werken en direct toepasbaar te maken voor het pensioenfonds.

De trainingscommissie faciliteert de collectieve en individuele beoordeling van het bestuur op het gebied van geschiktheid en competentie niveaus als geheel en de individuele bestuursleden. Zij heeft samen met het pensioenbureau een adviserende rol over het volgen van trainingen door (aspirant) bestuursleden, of het gehele bestuur.

De trainingscommissie beheert de geschiktheids- en competentiematrix van het bestuur. Zij bewaakt dat alle kennis- en competentiecomponenten voldoende worden afgedekt door het bestuur als geheel. De trainingscommissie is ook 'eigenaar' van de profielomschrijvingen voor bestuursleden. Het gaat dan om de profielen voor een algemeen bestuurslid, de voorzitter van het bestuur en een lid van de beleggingscommissie.

Samen met het pensioenbureau evalueert de trainingscommissie of er voldoende opvolging wordt gegeven aan de beschikbare seminars en trainingen.

De trainingscommissie van het pensioenfonds bestaat per 1 juni 2025 uit:

- De heer Marc Obrie (aspirant voorzitter)
- De heer Ad de Kok
- De heer Arno de Ritter
- De heer Nico Hogerheide (aspirant lid)
- De heer Pascal van der Velde (secretaris)

Een verslag van de trainingscommissie over 2024 treft u aan bij het hoofdstuk 'Governance' bij het onderwerp 'Deskundigheidsbevordering'. De trainingscommissie vergaderde vijf keer in 2024.

## **Documententeam**

Het documententeam ondersteunt het bestuur in de beoordeling van de fondsdocumenten. Bij de beoordeling van de documenten verricht het documententeam onder meer een analyse op de afspraken van de werkgever en de ondernemingsraad over de arbeidsvoorwaarde pensioen. Daarnaast beoordeelt het documententeam of de documenten voldoen aan wet- en regelgeving en of passen in de kaders van het risicomanagement.

Het documententeam adviseert het bestuur en heeft geen besluitvormende bevoegdheden. Het bestuur is eindverantwoordelijk voor de te nemen besluiten over de fondsdocumenten.

Het documententeam van het pensioenfonds bestaat per 1 juni 2025 uit:

- De heer Carlo de Smet (aspirant lid)
- De heer Berto Kroes
- Mevrouw Kitty Dusarduijn (aspirant lid)
- De heer Otto Berbée

## **Sleutelfuncties**

Sleutelfuncties hebben als doel countervailing power te bieden ten opzichte van de uitbestedingspartijen en dat in het kader van een beheerste en integere bedrijfsvoering. Het pensioenfonds heeft drie sleutelfunctiehouders aangesteld:

- De heer Berto Kroes: sleutelfunctiehouder risicobeheerfunctie
- De heer Tom Veerman (WTW): sleutelfunctiehouder actuariële functie
- De heer Nico Hogerheide: beoogd sleutelfunctiehouder interne auditfunctie

FinVision voert, onder de verantwoordelijkheid van de sleutelfunctiehouder, interne audit werkzaamheden uit. FinVision rapporteert aan de sleutelfunctiehouder.

WTW voert de werkzaamheden uit die behoren tot het domein van de actuariële sleutelfunctie.

## Pensioenbureau

Het bestuur wordt ondersteund door een pensioenbureau, dat naast de directeur pensioenbureau uit nog drie externe, parttime medewerkers bestaat. Het pensioenbureau ondersteunt onder meer het bestuur bij het formuleren van het beleid en de andere fondsorganen en monitort de door het pensioenfonds uitbestede werkzaamheden. Verder zorgt het pensioenbureau voor alle secretariële, administratieve, controlerende en coördinerende activiteiten, zoals die zijn beschreven in de uitbestedingsovereenkomst.

## Raad van toezicht

Een raad van toezicht (RvT) oefent het intern toezicht uit van het pensioenfonds. De taken, bevoegdheden, samenstelling, benoeming en werkwijze van de RvT liggen vast in de statuten van het pensioenfonds en het reglement van de raad van toezicht.

De raad van toezicht bestaat per 1 juni 2025 uit:

- De heer Erik Klijn
- De heer Willem Huisman (sinds 1 juli 2024)
- De heer Paul de Koning

De heer de Koning is herbenoemd voor een tweede en laatste termijn tot 1 juli 2025. In verband met het lopende project om een mogelijke buy out van het pensioenfonds te onderzoeken heeft het bestuur in overleg met de raad besloten de termijn van de heer de Koning te verlengen tot 1 juli 2026. Ondertussen wordt er wel al een nieuw lid gezocht voor de raad van toezicht. Er zijn afspraken gemaakt met het bestuur en het verantwoordingsorgaan over de procedure die hiervoor gevolgd zal gaan worden.

Het rapport van de RvT over het verslagjaar 2024 is elders in dit bestuursverslag opgenomen.

De RvT houdt toezicht op het beleid van het bestuur én op de algemene gang van zaken bij het pensioenfonds. De raad is onder andere belast met het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De RvT legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan, de werkgever én in het jaarverslag over de uitvoering van de taken en de uitoefening van de bevoegdheden.

In het geval van disfunctioneren van het bestuur meldt de RvT dit aan het verantwoordingsorgaan en aan de partijen die bevoegd zijn tot het doen van de voordrachten tot benoeming van de bestuursleden. Hierbij neemt de RvT een onafhankelijke positie in ten opzichte van het bestuur en het verantwoordingsorgaan.

## Privacy Officer

Het bestuur heeft de heer Harmen Pullen (van maatschap TriVu) sinds 2025 aangesteld als privacy officer. Hij volgt Lars Strijdonk op.

De privacy officer vervult de volgende taken:

- Het bestuur informeren en adviseren over verplichtingen die voortvloeien uit de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG) en de nadere regelgeving op het gebied van de bescherming van persoonsgegevens;
- Het toezien op de naleving van de AVG en de nadere regelgeving op het gebied van de bescherming van persoonsgegevens;

- Het toezien op de naleving en monitoring van het privacy beleid;
- Het adviseren, monitoren en beoordelen van het effect op gegevensbescherming;
- Het bewaken van het gedrag en de cultuur rondom gegevensbescherming binnen het pensioenfonds.

De privacy officer heeft vastgesteld dat het pensioenfonds in 2024 heeft voldaan aan de vereisten van de AVG en nadere regelgeving op het gebied van de bescherming van persoonsgegevens. Er zijn in 2024 geen incidenten gemeld.

Op 1 januari 2023 is de aangepaste Gedragslijn Verwerking Persoonsgegevens van de Pensioenfederatie in werking getreden. Als gevolg hiervan en op basis van een uitgevoerde interne audit, is het privacy beleid van het pensioenfonds geactualiseerd en gepubliceerd op de website.

## Verantwoordingsorgaan

De taken en bevoegdheden van het verantwoordingsorgaan zijn vastgelegd in de statuten van het pensioenfonds en het reglement van het verantwoordingsorgaan. Ook de samenstelling, benoeming en werkwijze van het verantwoordingsorgaan zijn hierin vastgelegd.

Doordat het aantal pensioengerechtigden in het fonds is toegenomen, diende de samenstelling van het verantwoordingsorgaan te worden aangepast. Het bestuur heeft in november 2024 besloten om de vertegenwoordiging in het verantwoordingsorgaan aan te passen naar 1 lid namens de werkgever, 1 lid namens de werknemers en 3 leden namens de pensioengerechtigden. Het aantal leden van het verantwoordingsorgaan is derhalve afgenomen. Van iedere geleding is één lid als aspirant lid toegetreden tot het bestuur van het pensioenfonds.

De samenstelling van het verantwoordingsorgaan is per 1 juni 2025 als volgt:

| <i>Naam</i>                | <i>Functie</i> | <i>Vertegenwoordiging</i> | <i>Lid sinds</i> | <i>Geslacht</i> | <i>Ouder/jonger dan 40</i> |
|----------------------------|----------------|---------------------------|------------------|-----------------|----------------------------|
| De heer Frank van der Meer | Voorzitter     | Werkgever                 | 2021             | Man             | Ouder                      |
| De heer Bart Makkink       | Lid            | Werknemers                | 2022             | Man             | Ouder                      |
| Mevrouw Elly Warmenhoven   | Lid            | Pensioengerechtigden      | 2022             | Vrouw           | Ouder                      |
| De heer Willem Vogt        | Lid            | Pensioengerechtigden      | 2022             | Man             | Ouder                      |
| Vacature                   | Lid            | Pensioengerechtigden      |                  |                 |                            |

Mevrouw Maril van Waes heeft besloten terug te treden uit het verantwoordingsorgaan, waardoor er een vacature is voor een vertegenwoordiger namens de pensioengerechtigden. In 2025 is gestart met de opvolgingsprocedure.

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;
- De gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het pensioenfonds of de overname van verplichtingen door het pensioenfonds;
- De liquidatie, fusie of splitsing van het pensioenfonds;
- Het sluiten, wijzigen of beëindigen van een uitvoeringsovereenkomst;

- Het omzetten van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm, zoals bedoeld in artikel 18 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek;
- De samenvoeging van pensioenfonds als bedoeld in de definitie van ondernemingspensioenfonds in artikel 1 Pensioenwet;
- De premiecomponenten en de premie.

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 verslagjaar;
- De beleidskeuzes die op de toekomst van het pensioenfonds betrekking hebben.

Het oordeel van het verantwoordingsorgaan over het gevoerde beleid in 2024 is elders in dit verslag opgenomen.

## **Externe partijen/Uitbestede werkzaamheden**

### *Administratie*

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

### *Adviesorganisaties*

De werkzaamheden die betrekking hebben op de uitvoering van het communicatiebeleid worden samen uitgevoerd met AZL. De adviserend actuaire is WTW te Rotterdam.

### *Neuberger Berman*

Het pensioenfonds heeft een vermogensbeheerovereenkomst met Neuberger Berman. Deze overeenkomst geeft een mandaat aan Neuberger Berman om onder andere –binnen bandbreedtes– de tactische asset allocatie van de matching portefeuille uit te voeren. De resultaten van het beheer van het fondsvermogen worden besproken in de beleggingscommissie en het bestuur.

### *Custodian*

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

- Het in bewaring houden van de activa van het pensioenfonds;
- Het toezicht houden op de ‘compliance regels van de beleggingsmandaten’;
- Het op maand- en kwartaalbasis aanleveren van een (geconsolideerd) performance rapport dat voldoet aan de gestelde eisen met betrekking tot volledigheid, consistentie en tijdigheid.

Elke maand controleert BNY de resultaten op basis van de verslagen van de vermogensbeheerder.

### *Compliance officer*

De heer Harmen Pullen van maatschap TriVu is de compliance officer van het pensioenfonds.

## Verzekeraars

Een beperkte groep deelnemers heeft in het verleden premievrije rechten opgebouwd bij door de werkgever overgenomen bedrijven of bij hun voormalig werkgever. Het pensioenfonds keert namens de verzekeraar de pensioenen uit aan de betrokken deelnemers.

De huidige verzekeraars zijn:

- AEGON
- ASR
- Nationale-Nederlanden

## Externe accountant

De controlerend accountant is de heer Marc van Luijk van Deloitte Accountants B.V.

## Certificerend actuaris

De certificerend actuaris is heer Tom Veerman van WTW.



FOTO: JAN SCHUURKES – DOW FOTOCLUB

# Verslag van het bestuur

## Het pensioenfonds

### Statutaire doelstelling en profiel

Het bestuur van Stichting Dow Pensioenfonds ('het pensioenfonds') is verantwoordelijk voor het realiseren van de pensioentoezeggingen die Dow Benelux B.V. en Dow Europe Holding B.V. (gezamenlijk 'de onderneming') hebben gedaan aan hun (gewezen) werknemers. Het pensioenfonds is gesloten voor nieuwe deelnemers sinds 1 januari 2014.

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

Daarnaast moet het bestuur volgens artikel 5 van de statuten zorgdragen voor een solide wijze van belegging van de gelden van het pensioenfonds. Het bestuur heeft als primaire taak de pensioenregeling uit te voeren. Het pensioenfonds 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). Deze doelstellingen en uitgangspunten worden gehanteerd bij de toetsing van de opdracht aanvaarding voor de uitvoering van de pensioenregeling.

De pensioenregeling voorziet voor alle deelnemers in een ouderdomspensioen, een partnerpensioen, een ANW-hiaatpensioen, een wezenpensioen, een arbeidsongeschiktheidspensioen.

Het bestuur heeft geen bevoegdheid om de pensioenregeling zelfstandig te wijzigen. Wijzigingen worden doorgevoerd na overleg met –en met voorafgaande goedkeuring van– de onderneming en de ondernemingsraden. Het bestuur zorgt ervoor dat het beheer wordt gevoerd volgens de ABTN. In de ABTN is het te voeren beleid beschreven, evenals de beleidsinstrumenten die het bestuur kan inzetten.

Het afgezonderde stichtingskapitaal, de door de onderneming en deelnemers verrichte stortingen, ontvangsten uit herverzekering, rente en andere beleggingsopbrengsten van belegde gelden vormen de financiële middelen. Sinds 1 januari 2015 wordt de pensioentoezegging uitgevoerd op basis van een middelloonsysteem met 'limited backservice'.

### Missie, visie, strategie en doelstellingen

Het bestuur heeft de volgende missie, visie en strategie.

#### *Missie*

Het pensioenfonds ziet het als zijn kerntaak op betrouwbare, transparante en verantwoordelijke wijze de pensioenregeling uit te voeren, zoals afgesproken in de pensioenovereenkomst. Het pensioenfonds communiceert begrijpelijk, duidelijk en

relevant met iedereen die pensioen bij het pensioenfonds opbouwt en heeft opgebouwd én met alle pensioengerechtigden en andere gerechtigden.

### **Visie**

Het pensioenfonds heeft de ambitie een duurzaam en betrouwbaar pensioenfonds te zijn dat zijn financiële verplichtingen en doelstellingen nu en in de toekomst waar kan maken. Het pensioenfonds past zich continu aan aan het veranderende pensioenlandschap op organisatorisch, financieel en juridisch gebied. Deze factoren in ogenschouw genomen houdt het pensioenfonds daarbij ook rekening met zijn status als een krimpend pensioenfonds; dit heeft invloed op de risicohouding van het pensioenfonds.

### **Strategie**

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

- Een evenwichtig vormgegeven beleid op de voor het pensioenfonds geldende beleidsterreinen (onder andere beleggen, pensioenadministratie, communicatie);
- Een proactieve benadering over het invullen van de overgang naar een nieuw pensioencontract, in een open dialoog met (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden en aangesloten ondernemingen;
- Het integraal risicomanagement zorgt voor een adequate wijze van het afwegen en managen van financiële en niet-financiële 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 doelgroepen.

De strategie is uitgewerkt in plannen en nota's (fondsdocumenten), die periodiek worden herzien. Het betreft in elk geval:

- De Governance, Risk & Compliance nota;
- Het geschiktheidsplan;
- Het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid;
- Het investeringsplan;
- Het communicatiebeleidsplan;
- De actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN).

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

### **Betrouwbaarheid**

De betrouwbaarheid komt onder meer tot uiting in de professionele besturing van het pensioenfonds en het solide vermogensbeheer.

### **Beheerste procesvoering**

Processen zijn bij het pensioenfonds op een duidelijke, transparante en accurate wijze vastgelegd en worden zo uitgevoerd. Waarborging van privacy is een belangrijk onderdeel hiervan. Processen worden continu gemonitord en periodiek geëvalueerd.

### **Continuïteit**

Het pensioenfonds zorgt voor continuïteit. Zowel bij de uitvoering van de pensioenregeling voor de belanghebbenden als bij de bestuursfuncties.

### **Duidelijkheid**

Het pensioenfonds verstrekt de belanghebbenden tijdig accurate informatie. Dit geldt zowel voor de communicatie over het beleid van het pensioenfonds, als over de ontwikkelingen rond hun eigen pensioen.

### **Open cultuur**

Het pensioenfonds heeft een open cultuur. Er zijn korte communicatielijnen met de aangesloten werkgevers. De belanghebbenden kunnen altijd contact leggen met het bestuur en het pensioenbureau.

### **Doelstellingen**

Bovenstaande missie, visie en strategie hebben geleid tot de volgende doelstellingen:

### **Financiële duurzaamheid**

Het beleid van het pensioenfonds is erop gericht de pensioenuitkeringen op korte en lange termijn veilig te stellen. Om dit te bewerkstelligen worden de toevertrouwde middelen op een verantwoorde en prudente wijze belegd. Daarnaast zijn in de uitvoeringsovereenkomst met Dow nadere afspraken gemaakt over de financiering. Daardoor kan het pensioenfonds onder andere lage rentes en de toegenomen levensverwachting het hoofd bieden.

### **Communicatie en transparantie**

Het pensioenfonds streeft ernaar de belanghebbenden tijdig te informeren over relevante onderwerpen op pensioengebied. Het pensioenfonds heeft hiertoe een communicatiebeleidsplan opgesteld.

### **Flexibilisering: pensioen als onderdeel van de totale oudedagsvoorziening**

De pensioenregeling kent vele mogelijkheden tot flexibilisering van de uitkering, waarbij de keuze van de deelnemer centraal staat. Deze flexibiliteit is mogelijk binnen het kader van de uitvoerbaarheid in de collectieve pensioenregeling. Het pensioenfonds communiceert hierover actief met alle belanghebbenden. Verder plaatst het pensioenfonds zijn producten en voorzieningen in het licht van het 'actief ouder worden' en de duurzame inzetbaarheid. Daarom draagt het pensioenfonds de flexibiliteit in de pensioenregeling actief uit.

### **Continue professionalisering van de organisatie**

Het pensioenfonds leeft de Code Pensioenfonds actief na. Deze per 1 januari 2024 geactualiseerde code wil bestuurders, intern toezichthouders, medebeleidsbepalers en belanghebbenden in de verantwoordingsfunctie bewust maken van hun rol en verantwoordelijkheid en formuleert hiertoe normen voor 'goed pensioenfondsbestuur'. De ordening van deze normen in de code sluit aan bij de driehoek bestuur, intern toezicht en verantwoording die essentieel is voor 'goed pensioenfondsbestuur' aan de hand van de vijf thema's

1. Goed zorgen voor het pensioen van belanghebbenden
2. Goed besturen
3. Effectief intern toezichthouden en controle uitvoeren
4. Verantwoording en inspraak organiseren
5. Effectief functioneren van fondsorganen

Het bestuur zorgt dat de individuele bestuursleden op het juiste geschiktheidsniveau komen en blijven door (markt)ontwikkelingen proactief onder de aandacht te brengen en opleidingen te verzorgen. Het pensioenfonds zorgt verder voor de uitvoering van de pensioenregeling die binnen zijn doelstellingen past, tegen een zo gunstig mogelijke prijs-kwaliteitverhouding. Het pensioenfonds maakt waar mogelijk gebruik van de backoffice van Dow en het internationale Dow-netwerk om verdere professionalisering van het pensioenfonds te realiseren.

### In stand houden en vergroten van het vertrouwen van de aanspraak- en pensioengerechtigden

De aanspraak- en pensioengerechtigden hebben een groot vertrouwen in het pensioenfonds. Dit blijkt uit het laatste deelnemersonderzoek. Het bestuur beschouwt dit als een sterk punt van het pensioenfonds en ziet het als zijn taak dit vertrouwen in stand te houden, dan wel verder te vergroten. Goede communicatie –duidelijk, transparant én relevant– is hierbij essentieel.

### Toekomstbestendigheid

De Wet toekomst pensioenen is per 1 juli 2023 in werking getreden. Dow Pensioenfonds heeft een commissie ingesteld om de ontwikkelingen rondom het nieuwe pensioencontract te volgen. De sociale partners van Dow zijn een nieuwe pensioenregeling overeengekomen, het bestuur heeft hen daarbij ondersteund. De vergrijzing van de deelnemerspopulatie, de krimp van het aantal actieve deelnemers en de (lage) rente hebben invloed op de uitvoering van de pensioenregeling, de inrichting van het pensioenfonds en op de samenstelling van de fondsorganen. Al deze ontwikkelingen maken het noodzakelijk de uitvoering van de pensioenregeling in eigen beheer continu te monitoren en periodiek te evalueren.

De doelstellingen zijn leidend voor de diverse commissies. De commissies rapporteren hierover in de bestuursvergaderingen, het bestuur is verantwoordelijk voor het actief opvolgen van de doelstellingen in zijn geheel.

### **Financiële positie van Stichting Dow Pensioenfonds**

Gedurende 2024 daalde de rente. Dit resulteerde in een stijging van de technische voorzieningen. Het belegd vermogen nam toe als gevolg van het behaalde rendement. Dit doordat de bedrijfsobligaties positief presteerden en de toename van de waarde van de matchingportefeuille als gevolg van de gedaalde rente. Daarnaast zorgde een premiekorting en premierugbetaling aan de werkgever voor een fors negatief effect op het vermogen. Per saldo leiden deze ontwikkelingen tot een daling van de dekkingsgraad.

#### **Financiële positie**

De actuele dekkingsgraad van het pensioenfonds is gedaald van 118,4% ultimo 2023 naar 113,1% ultimo 2024, een daling van 5,3%-punt.

Het verloop van de actuele dekkingsgraad is als volgt:

| <b>Ontwikkeling dekkingsgraad (in %)</b> | <b>2024</b>   | <b>2023</b>   |
|------------------------------------------|---------------|---------------|
| <b>Primo</b>                             | <b>118,4%</b> | <b>124,0%</b> |
| Premie                                   | -5,4%         | -6,6%         |
| Uitkeringen                              | 0,8%          | 1,0%          |
| Toeslagverlening                         | 0,0%          | 0,0%          |
| Renteverandering                         | -1,6%         | -4,5%         |
| Overrendement                            | 0,3%          | 4,6%          |
| Wijziging grondslagen                    | 0,1%          | -0,9%         |
| Andere oorzaken                          | 0,5%          | 0,8%          |
| <b>Ultimo</b>                            | <b>113,1%</b> | <b>118,4%</b> |

Het resultaat op de premie in het verslagjaar is negatief. De dekkingsgraad is hierdoor met 5,4%-punt gedaald. Dit wordt voornamelijk veroorzaakt door de financiële positie van het pensioenfonds per jaareinde 2023 en de bepalingen daaromtrent in de uitvoeringsovereenkomst.

Per jaareinde 2024 lag de beleidsdekkingsgraad (115,6%) ruim 6%-punt boven de vereiste dekkingsgraad (109,2%). Op basis van de bepalingen in de uitvoeringsovereenkomst is daarmee in 2025 een gedeeltelijke premiekorting (beleidsdekkingsgraad meer dan 5%-punt hoger dan de vereiste dekkingsgraad) voor de werkgever van toepassing maar geen premierugstorting (beleidsdekkingsgraad meer dan 10%-punt hoger dan de vereiste dekkingsgraad).

Per jaareinde 2023 lag de beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds (122,3%) meer dan 10%-punt boven de vereiste dekkingsgraad (108,9%). De premiekorting 2024, waarbij het werkgeversgedeelte van de premie 2024 voor de basisregeling is gereduceerd tot 0, heeft een negatief effect op de dekkingsgraad gehad van 1,9%-punt. Daarnaast is er sprake geweest van een premierugstorting. Dit heeft een negatief effect op de dekkingsgraad gehad van 3,5%-punt.

Het effect van de verrichte uitkeringen op de dekkingsgraad is 0,8%-punt positief, doordat de dekkingsgraad van het pensioenfonds gedurende 2024 boven de 100% lag.

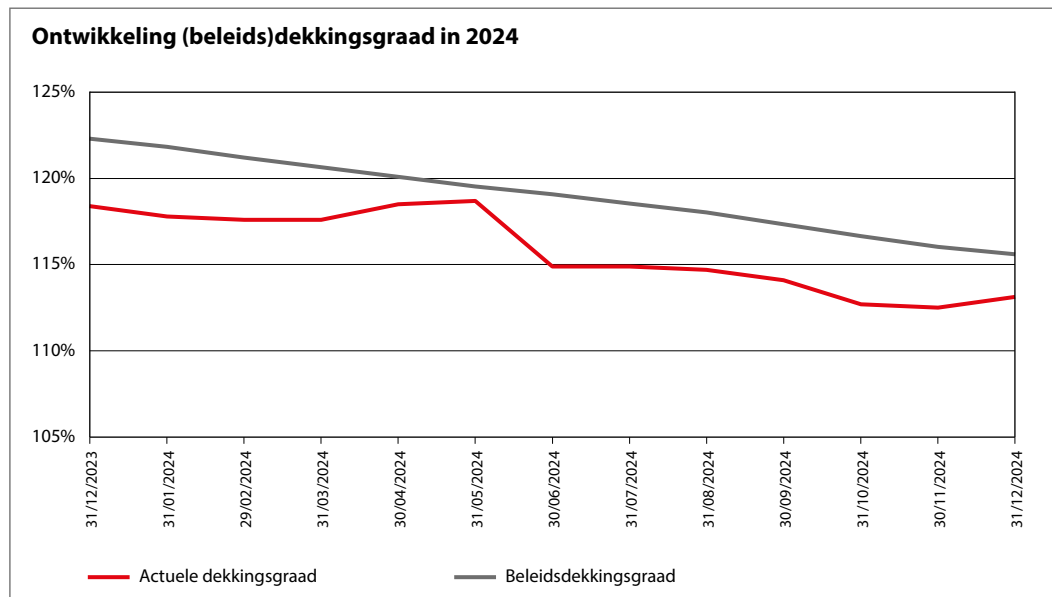
De door DNB voorgeschreven rentetermijnstructuur voor het vaststellen van de technische voorzieningen is eind 2024 voor alle looptijden gedaald ten opzichte van eind 2023. De gemiddelde rentevoet voor de verplichtingen is daardoor gedaald van 2,37% naar 2,20%. Per saldo heeft de renteverandering een verlagend effect gehad op de dekkingsgraad van 1,6%-punt. Door de positieve beleggingsopbrengsten is het pensioenvermogen in het verslagjaar toegenomen. Hierdoor is de dekkingsgraad gestegen met 0,3%-punt. Hierin is rekening gehouden met de benodigde interesttoevoeging aan de voorziening ter grootte van 3,439%.

Het pensioenfonds heeft in 2024, naar aanleiding van de publicatie van de Prognosetafel AG2024, de veronderstelde sterftetafel en de ervaringssterfte correctiefactoren geactualiseerd. Door de wijziging van deze actuariële grondslagen in het verslagjaar zijn de technische voorzieningen gedaald. Dit heeft een positief effect op de dekkingsgraad van 0,1%.

Het effect op de dekkingsgraad dat is weergegeven onder 'andere oorzaken', wordt veroorzaakt doordat alle gepresenteerde effecten worden bepaald ten opzichte van de dekkingsgraad aan het begin van het verslagjaar, doordat 'overige mutaties' niet worden meegenomen en door afronding van de overige effecten. Dit is in overeenstemming met de door DNB voorgeschreven methodiek voor het herstelplan. Het effect van andere oorzaken op de dekkingsgraad bedraagt 0,5% positief.

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden van de afgelopen 12 maanden. Daarmee is die minder afhankelijk van 'dagkoersen'. De beleidsdekkingsgraad was ultimo 2024 115,6% (ultimo 2023 was dit 122,3%).

De volgende grafiek laat de ontwikkeling van de dekkingsgraden in het verslagjaar 2024 zien. Hierin is zichtbaar dat de actuele dekkingsgraad gedurende het hele jaar onder de beleidsdekkingsgraad lag. Hierdoor is de beleidsdekkingsgraad gedurende 2024 zelf ook gedaald.



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

|                                   | 2024   | 2023   | 2022   | 2021   | 2020   |
|-----------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Dekkingsgraad ultimo              | 113,1% | 118,4% | 124,0% | 124,1% | 116,7% |
| Beleidsdekkingsgraad              | 115,6% | 122,3% | 125,4% | 121,2% | 112,1% |
| Reële dekkingsgraad <sup>1)</sup> | 88,1%  | 92,3%  | 92,2%  | 98,0%  | 91,9%  |

#### (Minimum) Vereist eigen vermogen

Eind 2024 was het Minimaal Vereist Eigen Vermogen (MVEV) 4,1% en het Vereist Eigen Vermogen (VEV) 9,2% van de technische voorzieningen (TV). De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds was op 31 december 2024 115,6%. Op grond van door DNB vastgestelde definities is het vermogen toereikend. Voor het oordeel over de vermogenspositie en de toereikendheid van de technische voorzieningen verwijzen wij naar het oordeel van de waarmede actuaire in de actuariële verklaring.

Het feitelijk aanwezig vermogen van het pensioenfonds ultimo 2024 ter grootte van € 260.146 is hoger dan het vereist vermogen ter grootte van € 183.045, waardoor op basis van het feitelijk aanwezig vermogen sprake is van een positieve reservepositie.

<sup>1)</sup> De reële dekkingsgraad is berekend als het quotiënt van de beleidsdekkingsgraad als hierboven beschreven en de beleidsdekkingsgraad die nodig is voor voorwaardelijke toeslagverlening ter hoogte van de minimale verwachtingswaarde voor de groei 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. De hoogte van de bovengrens voor een volledige indexatie bedraagt per ultimo 2024 131,2%.

## Toelichting reservepositie

|                                                              | Bedrag           | In % van de TV |
|--------------------------------------------------------------|------------------|----------------|
| <b>Aanwezig vermogen pensioenfonds</b>                       | <b>2.241.656</b> | <b>113,1%</b>  |
| Af: Technische Voorzieningen                                 | -1.981.510       | -100,0%        |
| Af: Minimaal Vereist Eigen Vermogen (MVEV)                   | -80.803          | -4,1%          |
| <b>Dekkingspositie</b>                                       | <b>179.343</b>   | <b>9,0%</b>    |
| Af: Vereist Eigen Vermogen (excl. minimaal vereist vermogen) | -102.242         | -5,1%          |
| <b>Reservepositie</b>                                        | <b>77.101</b>    | <b>3,9%</b>    |

## Herstelplan

Omdat de beleidsdekkingsgraad per jaareinde boven het vereiste niveau lag, hoeft het pensioenfonds geen herstelplan bij DNB in te dienen.

## Haalbaarheidstoets

Het pensioenfonds is verplicht jaarlijks een haalbaarheidstoets uit te voeren, waarmee het inzicht geeft of de pensioentoezeggingen aan de deelnemers op de lange termijn kunnen worden waargemaakt. De haalbaarheidstoets toetst het verwachte pensioenresultaat en de relatieve afwijking van het verwachte pensioenresultaat bij een slechtweerscenario. Toetsing van de resultaten van de haalbaarheidstoets vindt plaats aan de ondergrens voor het verwachte pensioenresultaat en de maximale relatieve afwijking van het pensioenresultaat in het slechtweerscenario. De ondergrens en de maximale relatieve afwijking zijn in 2015 bepaald en zijn vastgelegd door middel van de lange termijn risicohouding van het pensioenfonds.

In 2024 heeft het pensioenfonds een haalbaarheidstoets uitgevoerd op basis van de financiële positie per eind 2023. Op basis van deze toets bedroeg het verwachte pensioenresultaat 66% (dat wil zeggen het verwachte pensioen bedraagt 66% van het op basis van volledige prijsinflatie verhoogde pensioen) en de relatieve afwijking bij een slechtweerscenario 8%. Dit was hoger dan de vastgestelde ondergrens voor het pensioenresultaat (50%) respectievelijk lager dan de maximale relatieve afwijking (40%). Hiermee werd voldaan aan de vastgestelde grenzen.

Vanwege het ontbreken van een toeslagambitie (het pensioenfonds gaat uit van een nominaal pensioen), is de uitkomst van de haalbaarheidstoets voor het pensioenfonds niet zozeer relevant.

Bij uitvoering van een nieuwe pensioenregeling, of op het moment dat zich een significante (beleids-)wijziging heeft voorgedaan, voert het pensioenfonds een nieuwe aanvangshaalbaarheidstoets uit. Dit was bij het pensioenfonds in het verslagjaar niet aan de orde. De uitkomst van de haalbaarheidstoets 2024 is besproken met de ondernemingsraad en de werkgever.

## Pensioenregeling 2024

De pensioenregeling is bestemd voor de werknemers van de onderneming, die vóór 1 januari 2014 in dienst zijn getreden. De regeling is een middelloodregeling met 'limited backservice' voor het basissalaris en de ploegentoeslag. De werknemers betalen mee aan de pensioenopbouw.

### *Regeling voor werknemers die voor 1 januari 2014 in dienst zijn getreden*

|                                |                                           |
|--------------------------------|-------------------------------------------|
| Pensioensysteem                | middellood met limited backservice        |
| Pensioenrichtleeftijd          | 67 jaar                                   |
| Opbouw% ouderdomspensioen      | 1,738%                                    |
| Opbouw% partnerpensioen        | 1,313%                                    |
| Partnerpensioen                | Opbouwbasis                               |
| Maximum pensioengevend salaris | € 137.800 <sup>1)</sup>                   |
| Franchise                      | € 17.545 <sup>1)</sup>                    |
| Maximum pensioengrondslag      | € 120.255 <sup>1)</sup>                   |
| Pensioenpremie                 | 50,3% <sup>2)</sup> van pensioengrondslag |

Daarnaast voert het pensioenfonds nog oude regelingen uit voor premievrije aanspraken. In deze regelingen komen geen actieve deelnemers meer voor.

### *Waardeoverdracht kleine pensioenen (minder dan € 592,51 bruto per jaar (2024))*

Het pensioenfonds maakt gebruik van het recht op:

- Automatische waardeoverdracht van kleine pensioenen die op of na 1 januari 2018 premievrij zijn geworden;
- Automatische waardeoverdracht van kleine pensioenen die vóór 1 januari 2018 premievrij zijn geworden.

### *Vervallen zeer kleine pensioenen (€ 2,00 bruto per jaar of minder)*

De pensioenaanspraak die bij het einde van de deelneming niet meer bedraagt dan € 2,00 bruto per jaar vervalt van rechtswege. De totale waarde van de in dit boekjaar vervallen zeer kleine pensioenaanspraken bedraagt afgerond € 0.

## Premiebeleid

Het premiebeleid is op basis van een zuiver kostendekkende premie, waardoor premiebijdragen van jaar tot jaar kunnen verschillen.

Als een dekkings- of reservetekort naar verwachting niet binnen de wettelijke hersteltermijn is opgeheven zonder aanvullende maatregelen, worden door de onderneming herstelpremies betaald zodanig dat een dekkings- of reservetekort binnen de wettelijke hersteltermijn wel is opgeheven. De aanvullende herstelpremies worden zo vastgesteld dat het herstel zo geleidelijk mogelijk tot stand komt.

Aan het eind van 2024 lag de beleidsdekkingsgraad met 115,6% ruim 6%-punt boven het vereiste niveau van 109,2%. Op basis van de afspraken met de onderneming, zoals die zijn vastgelegd in de uitvoeringsovereenkomst, is daarmee voor 2025 een gedeeltelijke premiekorting van toepassing. Uitgaande van het verschil tussen de beleidsdekkingsgraad en de vereiste dekkingsgraad van 6,4%-punt resulteert een premiekorting die de bijdrage van de onderneming, op basis van de ex-ante inschatting, voor 2025 met ca € 28 miljoen reduceert. Omdat het verschil tussen de gecertificeerde beleidsdekkingsgraad per 31 december 2024 en de vereiste dekkingsgraad niet meer bedraagt dan 10%-punt heeft de onderneming in 2025 geen recht op een premieruggave.

<sup>1)</sup> In tegenstelling tot de rest van het verslag waarin de bedragen zijn afgerond in duizenden euro's, betreft dit een exact bedrag in Euro.

<sup>2)</sup> Dit betreft de pensioenpremie exclusief premiekorting. De premiekorting bedraagt 45,5% van de pensioengrondslag waardoor de feitelijke pensioenpremie 4,8% van de pensioengrondslag bedraagt.

De jaarlijkse bijdrage van de deelnemer is:

- 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.

Na de verrekening van de premiekorting bedraagt de kostendekkende premie in het verslagjaar € 3.835. De opsplitsing van de kostendekkende premie wordt in de volgende tabel weergegeven.

De zuivere kostendekkende premie en de feitelijke premie over 2024 zijn als volgt samengesteld:

|                                         | <b>Feitelijke premie</b> | <b>Zuivere kosten-dekkende premie</b> |
|-----------------------------------------|--------------------------|---------------------------------------|
| Actuarieel benodigde koopsom            | 36.692                   | 36.692                                |
| Opslag in stand houden vereist vermogen | 3.268                    | 3.268                                 |
| Opslag voor uitvoeringskosten           | 500                      | 500                                   |
|                                         | <b>40.460</b>            | <b>40.460</b>                         |
| Premiekorting                           | -36.625                  |                                       |
| Premieterugstorting                     | -65.974                  |                                       |
|                                         | <b>-62.139</b>           |                                       |

De betaalde premie over 2024 bedroeg € 3.835 Dit bedrag bestaat uit de betaalde werknemersbijdragen van in totaal € 3.079 en € 756 in verband met de door de werkgever betaalde premie over het sociaal plan 2024. De door de werkgever te betalen premie voor sociaal plan valt niet onder de afspraken met betrekking tot de premiekorting.

## Communicatie

Belangrijke punten op de agenda van de communicatiecommissie in 2024 waren:

- Het nieuwe pensioencontract,
- De mogelijkheid om een bedrag ineens uit te keren bij het begin van een pensionering,
- De verdere digitalisering van de informatieverstrekking van ons pensioenfonds aan de deelnemers,
- De communicatie over het duurzaamheidsbeleid en
- De ontwikkeling van de hoge energieprijzen en de inflatie.

De advisering en de uitvoering van het communicatiebeleid lag in handen van de communicatieafdeling van AZL.

## Pensioen 1-2-3

Pensioen 1-2-3 is een digitaal communicatiemiddel dat iedere pensioenuitvoerder op grond van de Wet pensioencommunicatie tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen op 1 juli 2023 moet gebruiken. Het pensioenfonds blijft vooralsnog Pensioen 1-2-3 na die datum gebruiken. De deelnemer krijgt gelaagde informatie over zijn pensioenregeling. Laag 1 bevat een beknopte weergave van de pensioenregeling. In laag 2 worden de onderdelen uit laag 1 uitgebreider beschreven. Laag 3 bestaat uit documenten die bij de regeling horen, bijvoorbeeld het pensioenreglement. De Pensioen 1-2-3 is op de website te vinden.

Op grond van de Verordening betreffende informatieverstrekking over duurzaamheid in de financiële dienstensector (Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR) moet in laag 1 van Pensioen 1-2-3 zijn opgenomen hoe de wijze waarop het pensioenfonds rekening houdt met milieu en klimaat in het beleggingsbeleid, gevolgen heeft voor het rendement. In laag 1 verwijst het pensioenfonds naar een passage die daarvoor is opgenomen in laag 3.

## **UPO**

De UPO-modellen zijn in 2024 op enkele punten gewijzigd. Ook na inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen op 1 juli 2023 blijft het gebruik hiervan voorgeschreven.

Met de Wet toekomst pensioenen is de open norm 'keuzebegeleiding' inwerking getreden. In afstemming met AZL geeft het pensioenfonds invulling aan de keuzebegeleiding. In een door AZL beheerd dashboard zijn de keuzemomenten, keuzemogelijkheden en bestaande begeleidingsmiddelen in kaart gebracht.

Per 1 juli 2023 is ook de open norm 'activerend communiceren' ingegaan. De communicatie van het pensioenfonds is hierop nagelopen en waar nodig aangepast.

## **PensioenUpdates**

We brachten in 2024 twee PensioenUpdates uit. In het eerste nummer (#49) werd gevraagd om een privé e-mailadres door te geven voor de digitale communicatie van het fonds, en er was een artikel opgenomen over hoe het pensioengeld belegd wordt en wat 'derisking' inhoudt. Daarnaast het eerste deel van de serie "Blij met pensioen" waarin door gepensioneerden verteld wordt hoe zij hun pensioen geregeld hebben en hoe zij ervan genieten. Ook werd inzicht gegeven in de belangrijkste cijfers uit het jaarverslag en de goede financiële positie van ons pensioenfonds.

In het tweede nummer (#50) kwam het bestuur aan het woord en vertelt de heer Ad de Kok over zijn ervaringen bij het bestuur van ons fonds. Voorts bevatte dit nummer het vijf tips om (sociaal) actief te blijven na pensionering.

## **Campagnes**

De campagne om de informatieverstrekking aan de deelnemers zoveel mogelijk te digitaliseren werd in 2024 voortgezet. Digitalisering bespaart papier en portokosten en stelt het pensioenfonds in staat sneller en uitgebreider met de deelnemers te communiceren. De informatieverstrekking aan deelnemers onder de 80 jaar is liefst zoveel mogelijk digitaal (het fonds heeft hiervoor wel een e-mailadres nodig), terwijl deelnemers van 80 jaar en ouder standaard informatie op papier krijgen. Op hun verzoek kunnen ook zij de informatie digitaal ontvangen. Voorts doet het pensioenfonds ieder jaar mee met de jaarlijkse Pensioen3Daagse om het pensioenbewustzijn te bevorderen. Zo ook in 2024.

## **Website bezoek en telefonische communicatie met AZL**

De website werd goed bezocht, door 6.449 'unieke' bezoekers. Waar mogelijk wordt de informatieverstrekking op de website aantrekkelijker gemaakt met de inzet van animaties. In afwachting van de wettelijk invoering is een animatie over 'Bedrag ineens' al voorbereid. In 2024 heeft de klantenservice van AZL 687 telefoontjes van deelnemers in de Dow-pensioenregeling ontvangen met een gemiddelde opnamerespons van 95,5% en een deelnemerstevredenheidsscore van 8,1.

## **Vooruitblik**

In het laatste kwartaal van 2024 is gewerkt aan het communicatiejaarplan voor 2025 en is tevens besloten het huidige communicatiebeleidsplan voor de jaren 2021-2023 aan te houden, in afwachting van een akkoord tussen de sociale partners over een nieuwe pensioenregeling. Bij een akkoord tussen de sociale partners wordt er een nieuw communicatiebeleidsplan voor een periode van drie jaar ontwikkeld.

In het communicatiejaarplan 2025 worden de volgende speerpunten genoemd:

Maak pensioen toegankelijk:

- Informatie over wijzigingen in het pensioenreglement;
- Informatie over de wijziging van het pensioencontract en de besluitvorming over een nieuwe pensioenregeling;
- Het gebruiken van visuele hulpmiddelen in de voorlichting;
- Betere en meer frequente informatieverstrekking aan de voormalige werknemers die nog niet met pensioen zijn;

Maak pensioen van mij:

- Informatie over de keuzemogelijkheden;
- Informatie over het bedrag ineens;
- Individuele pensioengesprekken;
- Dienstverlening door het pensioenbureau en de klantenservice;
- Informatiebijeenkomsten (door Dow in samenspraak met het pensioenfonds).

Maak pensioen digitaal:

- Het vergroten van het aantal beschikbare e-mailadressen van met name van voormalige werknemers die nog niet met pensioen zijn en gepensioneerden.

## Beleggingen

In 2024 heeft de beleggingscommissie zich gericht op de volgende onderwerpen:

- De samenwerking met Neuberger Berman, die in 2023 als de nieuwe vermogensbeheerder is aangesteld.
- Het monitoren van de behaalde resultaten, de rapportages en ESG-ontwikkelingen.
- Het volgen van de ontwikkelingen over het nieuwe pensioencontract en de mogelijke impact daarvan op de beleggingsportefeuille en -strategie.
- Het volgen van de geopolitieke ontwikkelingen en het macro-economische klimaat en de mogelijke impact op de beleggingen van het pensioenfonds.

## Terugblik op 2024 en vooruitblik 2025

De wereldwijde economische groei zette in 2024 gestaag door en kwam naar schatting uit op 3,2%. Dat is vergelijkbaar met het niveau van 2023. Er bleven aanzienlijke verschillen tussen de regio's, met de Verenigde Staten als koploper van de belangrijkste ontwikkelde landen. De wereldwijde inflatietrends namen af, waardoor de centrale banken een begin maakten met het normaliseren van het monetaire beleid en de lang verwachte renteverlagingen. De aanhoudende kerninflatie leidde wel tot voorzichtige renteaanpassingen. Er was een 'constructief klimaat' voor wereldwijde aandelen en obligaties. Goede economische vooruitzichten en veerkrachtige bedrijfswinsten droegen bij aan de prima resultaten van de risicovolle activa. Aan het positieve marktsentiment droegen verder bij een solide niveau van de consumentenbestedingen en arbeidsmarkt, alsook optimisme over technologische vooruitgang en de verkiezingsuitslag in de Verenigde Staten.

De economische groei in de Verenigde Staten blijft boven de trend en ligt boven de 2,5%. De Europese economie blijft achter als gevolg van de zwakke maakindustrie en kampt met binnenlandse en buitenlandse politieke en beleidsonzekerheid. China kende een vertraging van de consumptie, te midden van een langzame stabilisatie op de vastgoedmarkt en een aanhoudend laag consumentenvertrouwen. Volgens prognoses van het Internationaal Monetair Fonds (IMF) blijft de wereldwijde groei in 2025 naar verwachting op het niveau van 3,0%. Het risico van een recessie is afgenomen.

De wereldwijde vertraagde afname van de inflatie zette zich voort, omdat de nominale loongroei langzaam afneemt en er aanwijzingen zijn dat de normalisatie op de arbeidsmarkten aanhoudt. De inflatie van de kerngoederen valt terug tot onder de trend, maar de inflatie van de dienstenprijzen in veel economieën, waaronder de Verenigde Staten en het eurogebied, liggen nog steeds boven het pre-COVID-gemiddelde. Het IMF verwacht dat de wereldwijde inflatie daalt tot 4,2% in 2025.

De uitdaging voor de beleidsmakers van de centrale banken is om de herijking van het monetaire beleid in goede banen te leiden in het licht van de veranderende macro-economische omstandigheden, waarbij de inflatiebeheersing wordt afgewogen tegen de groeirisico's. De grote centrale banken hebben hun monetaire beleid in 2024 aangepast als reactie op de afnemende inflatie en de veranderende economische omstandigheden. De Europese Centrale Bank (ECB) heeft vanaf september vier renteverlagingen van 25 basispunten doorgevoerd, waarbij de depositorente is verlaagd van 4% naar 3%. President Christine Lagarde legde nadruk op de toezegging om de inflatiedoelstelling van 2% te bereiken. De Amerikaanse Federal Reserve (Fed) begon in september met een renteverlaging van 50 basispunten, gevolgd door twee renteverlagingen met 25 basispunten, om het jaar af te sluiten op 4,25%-4,5%. De Bank of Japan (BoJ) daarentegen week hiervan af, door haar accommoderende beleid te beëindigen en in maart en juli twee verhogingen door te voeren en zo haar beleidsrente te verhogen tot 0,25%. Oorzaak daarvan was de toenemende inflatiedruk.

De volatiliteit op de markten voor staatsobligaties houdt waarschijnlijk aan naarmate de speculatie over de timing en snelheid van verdere renteverlagingen voortduurt. Staatsobligaties met een korte tot middellange looptijd bieden potentieel een aantrekkelijk rendement, terwijl obligaties met een langere looptijd negatief kunnen worden beïnvloed door zorgen over de houdbaarheid van de begrotingen en de overheidsschulden. Hoewel de creditspreads historisch gezien krap zijn, blijven de totale rendementen aantrekkelijk en zijn de 'fundamentals' gezond. Credits met een lagere rating lijken historisch gezien het duurst. Vastrentende waarden zijn een aantrekkelijk belegging, vooral als diversificatie in het geval van een groeivertraging.

Ondanks een scherpe daling van de markt begin augustus leverden de aandelen in 2024 een beter dan verwachte rendement. De groei van de bedrijfswinsten voldeed aan de verwachtingen en overtrof deze. De markt werd evenwel voor het tweede achtereenvolgende jaar gedomineerd door zeven Amerikaanse technologie-aandelen, die samen 67% wonnen. De hoge nominale groei, de groei van het reële inkomen en de versoepeling van de centrale banken kunnen de risicovolle activa verder ondersteunen en leiden een verbreding van het portfolio goed presterende aandelen. Actieve beheerders krijgen dan kansen op hoogwaardige, aantrekkelijk gewaardeerde aandelen.

In 2025 wordt een stabiele groei verwacht en een inflatie die –zij het langzaam– daalt in de richting van de doelstellingen. Daardoor ontstaat er meer ruimte voor normalisatie van de rentetarieven. Verkiezingsrisico's zijn vervangen door beleidsrisico's, waarbij de geopolitiek op de voorgrond staat nu de wereldleiders navigeren tussen handelsspanningen en regionale conflicten. Een intensivering van het protectionistische beleid kan zowel de inflatie- als de groeivoorzichten verstoren; de risico's in ons basisscenario zijn neerwaarts gericht.

Het pensioenfonds sloot het jaar af met een rendement van 4,03% (2023: 7,5%). Het benchmarkrendement was 2,15% (2023: 5,1%), wat leidt tot een outperformance van 1,88% (2023: 2,4%). De resultaten van de individuele beleggingscategorieën worden afgezet tegen de eigen benchmark.

De tabel hieronder toont de rendementen als percentage voor de diverse beleggingscategorieën per 31 december 2024.

|                                       | Resultaat    | Benchmark    |
|---------------------------------------|--------------|--------------|
| <b>Alternatieve beleggingen</b>       | <b>10.36</b> | <b>13.05</b> |
| Vastgoed                              | 9.40         | 9.03         |
| Infrastructuur                        | 12.04        | 6.65         |
| Private equity                        | 9.76         | 19.6         |
| <b>Obligaties</b>                     | <b>3.45</b>  | <b>2.47</b>  |
| <b>Resultaat afdekken renterisico</b> | <b>0.49</b>  | <b>-0.42</b> |
| <b>Totaalrendement</b>                | <b>4.03</b>  | <b>2.15</b>  |

De alternatieve beleggingen presteerden slechter dan de benchmarks. De obligatieportefeuille presteerde beter dan de benchmark, wat resulteerde in een outperformance van het totale rendement ten opzichte van de totale portefeuillebenchmark.

De beleggingsportefeuille beoogt het gehele renterisico af te dekken. Het renterisico vloeit voort uit een verschil tussen de looptijd van de pensioenverplichtingen en de beleggingshorizon van beleggingen.

#### Opmerking:

Het totale rendement is de som van rendementen, gewogen naar de omvang van elke beleggingscategorie. Het totale rendement is niet gelijk aan het rekenkundige totaal van de rendementen in de tabel.

#### Benchmarks

Het pensioenfonds hanteert twee algemene beginselen voor het selecteren van benchmarks, de benchmark moet verhandelbaar en reproduceerbaar zijn op de 'open' markt. Voor de categorie alternatieve beleggingen kan niet (volledig) aan deze vereisten worden voldaan, wat leidt tot verschillen tussen de geselecteerde benchmarks en het werkelijke rendement van dergelijke beleggingen. De meeste alternatieve beleggingen bevinden zich in de zogenoemde 'oogstfase' en dat zorgt voor volatiliteit binnen de beleggingshorizon.

Wanneer vermogensbeheerders een actieve beleggingsstrategie volgen, kunnen de rendementen ook afwijken van de overeenkomstige benchmark.

Obligaties en Alternatieve investeringen presteerden in 2024 1,89%-punt beter respectievelijk 2,69%-punt slechter dan hun respectievelijke benchmarks. Dat heeft geleid tot een totaalresultaat van 1,88%-punt boven de totale benchmark.

#### Maatschappelijk verantwoord beleggen

Duurzaam beleggen is voor het pensioenfonds geen primaire doelstelling. De fiduciaire verantwoordelijkheid gaat uit van beleggingsdoelstellingen en de keuze voor een daarbij passende asset allocatie. De beleggingsdoelstelling ziet vooral op het realiseren van de fondsstrategie. Met het oog daarop beschouwt het pensioenfonds zichzelf als ressorterend onder artikel 6 van de Sustainability Finance Disclosure Regulation (SFDR). Die bepaling heeft betrekking op pensioenfonds die niet persé duurzame beleggingen beheren en ook niet streven naar positieve ecologische of sociale kenmerken bij het beleggen. De onderliggende beleggingen van het fonds houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

Duurzaam beleggen zoekt de balans tussen het traditioneel investeren met de inzichten van environment, social en governance (ESG), om de resultaten op lange termijn te verbeteren. Deze lange termijn resultaten kunnen gericht zijn op:

De risico- en rendementskarakteristieken van de beleggingen om ESG-risico's voor de beleggingsportefeuille te verkleinen, en/of de lange termijn bijdrage van de beleggingen aan een betere en duurzamere wereld en samenleving.

De ESG factoren, die een breed scala aan aspecten omvatten, moeten worden beschouwd in de context van het evalueren van investeringsrisico's op de lange termijn, naast de mogelijkheden in aanvulling op traditionele financiële analyses als onderdeel van het beleggingsproces.

ESG-overwegingen zijn een onderdeel geworden van het beleggingsproces, al is het maar omdat zowel de vermogensbeheerder als de regelgevende organisaties zich snel hebben ontwikkeld en ESG factoren steeds relevanter worden. Er zijn verschillende strategieën voor de uitvoering van een duurzaam beleggingsbeleid:

- Uitsluitingen of negatieve screening: het uitsluiten van bedrijven of landen.
- Best in class screening of positieve screening: het overwegen in de beleggingsportefeuille van bedrijven met een hoge ESG-score.
- ESG-integratie: ESG-maatstaven en -risico's worden meegenomen in de beleggingsanalyses, en dat er wordt gekozen voor vermogensbeheerders die ESG-informatie meenemen bij hun beleggingskeuzes.
- Stemmen: het uitoefenen van stemrecht, dat is verbonden aan aandelen, tijdens een aandeelhoudersvergadering.
- Engagement: een doelgerichte interactie tussen stakeholders, zoals de belegger, en het bedrijfsmanagement.
- Thematisch beleggen: het beleggen in activa, die specifiek bijdragen aan duurzame oplossingen voor het milieu en de samenleving, zoals groen vastgoed, schone techniek, onderwijs en gezondheid.
- Impactbeleggen: het beleggen als middel om positieve sociale en ecologische impact te creëren.
- Maatschappelijk beleggen: het inzetten van kapitaal specifiek gericht op kansarme individuen of samenlevingen, evenals de financiering die wordt verstrekt aan ondernemingen met een duidelijk sociaal of ecologisch doel.

Stichting Dow Pensioenfonds is een relatief klein fonds en heeft het beheer van zijn beleggingen uitbesteed aan Neuberger Berman. De beleggingsfilosofie van de vermogensbeheerder is medegebaseerd op toonaangevend onderzoek naar financieel materiële factoren op het gebied van milieu, maatschappij en bestuur. Neuberger Berman is een zogenoemde Principles for Responsible Investment Leader, een aanduiding die aan minder dan 1% van de beleggingsondernemingen wordt toegekend. Neuberger Berman is ervan overtuigd dat financieel materiële ESG-factoren een belangrijke drijfveer kunnen zijn voor goede beleggingsrendementen op de lange termijn, zowel vanuit het perspectief van kansen als vanuit het perspectief van risicobeperking.

Een groot deel van de portefeuille van het pensioenfonds bestaat uit vastrentende waarden. Dit zijn vooral bedrijfs- en staatsobligaties. Voor bedrijfskredieten houdt Neuberger Berman rekening met financieel materiële factoren, waaronder milieu-, sociale en governance-onderwerpen, waarvan Neuberger Berman denkt dat ze van invloed kunnen zijn op de kasstromen op de korte en middellange termijn en op de EBITDA (Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortisation). Voor staatsobligaties houdt Neuberger Berman rekening met financieel materiële factoren, waaronder milieu-, sociale en economische factoren, governance-onderwerpen, waarvan de vermogensbeheerder denkt dat deze van invloed kunnen zijn op de creditspreads en het risico op wanbetaling. Zo kunnen overheden met een afnemende controle op corruptie, een zwakkere naleving van de rechtsstaat of een toenemende kwetsbaarheid en bereidheid ten aanzien van klimaatverandering extra risico met zich meebrengen.

De beleggingsportefeuille van het pensioenfonds wordt gecategoriseerd onder de regels van de SFDR als financieel product uit artikel 6 omdat (i) milieu- of sociale kenmerken, of een combinatie daarvan, niet wordt bevorderd, noch (ii) een duurzame beleggingsdoelstelling heeft.

Zoals hiervoor al gemeld worden ESG-overwegingen toegevoegd aan het beleggingsproces en worden klimaatscenario's doorgerekend als onderdeel van de ALM studie. De ESG-werkgroep, bestaande uit de leden van de beleggingscommissie, evalueerde

de beleggingscyclus en nam bij elke stap ESG-overwegingen mee. Zo zijn klimaatscenario's doorgerekend in het kader van de ALM-studie en zijn ESG-overwegingen meegenomen in de Risk Budgetting studie. De werkgroep richtte zich ook op ESG-rapportage. Het eerste ESG-rapport was beschikbaar in 2023 en biedt een goede basis voor de verdere ontwikkeling van het ESG-beleid, in nauwe samenwerking met Neuberger Berman.

Hoewel het pensioenfonds dus geen specifieke ecologische of sociale karakteristieken promoot en geen doelstelling heeft ten aanzien van ecologische of sociale kwesties, onderkent het pensioenfonds wel dat het verwachte risico-gecorrigeerde rendement verbetert door het mitigeren van ESG-risico's.

De regelgeving en marktpraktijken voor duurzaam beleggen evolueren snel, wat een voortdurende monitoring van de veranderende wereld en aanpassing aan veranderende behoeften en normen vereist. De ambitie van het pensioenfonds is dan ook om het ESG-beleid jaarlijks te actualiseren en minimaal één training per jaar over dit onderwerp te organiseren voor het bestuur. In 2024 heeft Neuberger Berman een uitgebreide ESG-training verzorgt voor de leden van de beleggingscommissie en het bestuur. In de bestuursvergadering van november 2024 is besloten om verder te gaan als een 'SFDR-artikel 6-fonds' en de ontwikkelingen op de ESG-markt te blijven monitoren.

### Allocatie beleggingen

De tabel hieronder laat de strategische en actuele allocatie zien naar diverse beleggingscategorieën, die in lijn zijn met het goedgekeurde beleggingsplan en de gevolgde de-risking strategie.

| Beleggingscategorie                        | Strategisch | Actueel per      |
|--------------------------------------------|-------------|------------------|
|                                            |             | 31 december 2024 |
| Aandelen                                   | 0-10%       | 0,02%            |
| Vastrentende waarden (inclusief onderpand) | 85-100%     | 97,29%           |
| Alternatieve beleggingen                   | 0-7%        | 2,55%            |

Per 31 december 2024 was 0,14% belegd in liquiditeiten.

### Verzekerdenbestand

#### Actieve deelnemers

Het aantal deelnemers voor wie wordt bijgedragen is in het verslagjaar met 52 afgenomen van 1.039 naar 987. Als actieve deelnemers zijn ook de deelnemers opgenomen met een premievrije opbouw wegens arbeidsongeschiktheid. Ultimo 2024 kwamen 34 deelnemers (2023: 39) hiervoor in aanmerking.

#### Gewezen deelnemers

Bij beëindiging van de dienstbetrekking met de onderneming blijft de opgebouwde pensioenaanspraak voor de gewezen deelnemers behouden. Op 31 december 2024 had het pensioenfonds 904 gewezen deelnemers.

#### Pensioenuitkeringen

Het totaal aantal uitkeringsgerechtigden is in het verslagjaar per saldo met 47 gestegen. Er zijn 63 personen met een niet opgevraagd pensioen, waarvan 56 ouderdomspensioen en 7 nabestaandenpensioen.

|                                          | 2024         | 2023         | Toename   |
|------------------------------------------|--------------|--------------|-----------|
| <b>Specificatie pensioengerechtigden</b> |              |              |           |
| Ouderdomspensioen                        | 2.191        | 2.150        | 41        |
| Nabestaandenpensioen                     | 808          | 798          | 10        |
| Wezenpensioen                            | 10           | 14           | -4        |
| <b>Totaal</b>                            | <b>3.009</b> | <b>2.962</b> | <b>47</b> |

## Uitvoeringskosten

### Kosten pensioenbeheer

|                                                                                | 2024                |                      |              | 2023                |                      |              |
|--------------------------------------------------------------------------------|---------------------|----------------------|--------------|---------------------|----------------------|--------------|
|                                                                                | Pensioen-<br>beheer | Vermogens-<br>beheer | Totaal       | Pensioen-<br>beheer | Vermogens-<br>beheer | Totaal       |
| Administratiekosten                                                            | 1.171               | 69                   | 1.240        | 1.093               | 93                   | 1.186        |
| Accountantskosten                                                              | 33                  | 32                   | 65           | 42                  | 42                   | 84           |
| Kosten actuaris                                                                | 191                 | 176                  | 367          | 185                 | 169                  | 354          |
| Kosten bestuur, RvT en VO                                                      | 44                  | 44                   | 88           | 45                  | 44                   | 89           |
| Overige kosten                                                                 | 141                 | 206                  | 347          | 190                 | 171                  | 361          |
| <b>Totaal pensioenuitvoerings- en administratiekosten</b>                      | <b>1.580</b>        | <b>527</b>           | <b>2.107</b> | <b>1.555</b>        | <b>519</b>           | <b>2.074</b> |
| Kosten (in Euro) pensioenbeheer per (actieve en pensioengerechtigde) deelnemer | € 395,40            |                      |              | € 388,65            |                      |              |
| Kosten in % van de technische voorzieningen                                    | 0,08%               |                      |              | 0,08%               |                      |              |

Om de kosten per deelnemer te berekenen is het aantal deelnemers gedefinieerd als de som van het aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden (2024: 3.996; 2023: 4.001). Hiermee volgt het pensioenfonds de aanbeveling van de Pensioenfederatie. Gewezen deelnemers tellen dus niet mee in deze berekening. Omdat het pensioenfonds krimpend is en relatief weinig deelnemers heeft om de kosten te verdelen, zijn de kosten per deelnemer hoog vergeleken met andere pensioenfonds. Een andere manier is de kosten uitdrukken in een percentage van de technische voorzieningen. De kosten uitgedrukt in een percentage van de technische voorzieningen zijn relatief laag in vergelijking met andere pensioenfonds.

In 2024 zijn de pensioenbeheerkosten met 1,6% gestegen. Voor een verdere specificatie van de kosten wordt verwezen naar toelichting [17] in de jaarrekening.

Een deel van de kosten pensioenbeheer kunnen toegerekend worden aan vermogensbeheer. Bijvoorbeeld de kosten voor de actuaire en de accountant, die werkzaamheden verrichten voor vermogensbeheer en voor pensioenbeheer. In 2024 ging 25% van de totale kosten voor pensioenbeheer op aan vermogensbeheer. Dat percentage is verwerkt in de tabel hierboven. De allocatie van 25% van de totale kosten pensioenbeheer aan vermogensbeheer wordt als richtlijn gehanteerd voor de komende jaren en periodiek geëvalueerd.

#### Kosten vermogensbeheer

|                                                                  | 2024         | 2023          |
|------------------------------------------------------------------|--------------|---------------|
| Kosten vermogensbeheer                                           | 4.994        | 4.892         |
| Transactiekosten                                                 | 1.090        | 7.257         |
| <b>Totaal kosten vermogensbeheer, inclusief transactiekosten</b> | <b>6.084</b> | <b>12.149</b> |

|                                                                               | 2024      | 2023      |
|-------------------------------------------------------------------------------|-----------|-----------|
| Gemiddeld belegd vermogen                                                     | 2.268.690 | 2.295.453 |
| Kosten vermogensbeheer in % van het gemiddeld belegd vermogen                 | 0,22%     | 0,21%     |
| Transactiekosten in % van het gemiddeld belegd vermogen                       | 0,05%     | 0,32%     |
| Totale kosten (incl. transactiekosten) in % van het gemiddeld belegd vermogen | 0,27%     | 0,53%     |

De kosten van het vermogensbeheer worden in drie categorieën verdeeld:

- De kosten zoals die in de jaarrekening zijn verwerkt. Het gaat hierbij onder andere om de beheervergoeding van de vermogensbeheerder(s), het bewaarloon, kosten van ondersteuning bij het vermogensbeheer, kosten voor de accountantswerkzaamheden betreffen het vermogensbeheer en kosten met betrekking tot de beleggingsadministratie.
- De kosten die rechtstreeks ten laste van het beleggingsrendement zijn gebracht. Deze kosten zijn dus niet verwerkt in de kosten van de vermogensbeheerder(s) zoals opgenomen in de jaarrekening.
- De transactiekosten.

*Toelichting kostenontwikkeling vermogensbeheer*

| <b>Boekjaar 2024</b>                                             | <b>Management-<br/>vergoedingen</b> | <b>Performance-<br/>vergoedingen</b> | <b>Transactie<br/>kosten</b> | <b>Totaal</b> |
|------------------------------------------------------------------|-------------------------------------|--------------------------------------|------------------------------|---------------|
| Vastgoed                                                         | 196                                 | 0                                    | 362                          | 558           |
| Aandelen                                                         | 56                                  | 0                                    | 0                            | 56            |
| Private equity                                                   | 169                                 | 12                                   | 44                           | 225           |
| Vastrentende waarden                                             | 2.287                               | 0                                    | 654                          | 2.941         |
| Overige beleggingen                                              | 115                                 | 945                                  | 30                           | 1.090         |
| Kosten overlay beleggingen                                       | 0                                   | 0                                    | 0                            | 0             |
|                                                                  | <b>2.823</b>                        | <b>957</b>                           | <b>1.090</b>                 | <b>4.870</b>  |
| Overige kosten vermogensbeheer                                   |                                     |                                      |                              | 687           |
| Toerekening kosten pensioenbeheer                                |                                     |                                      |                              | 527           |
| <b>Totale kosten vermogensbeheer inclusief transactiekosten</b>  |                                     |                                      |                              | <b>6.084</b>  |
| <b>Aansluiting tussen kostenspecificatie en jaarrekening</b>     |                                     |                                      |                              |               |
| Toerekening kosten pensioenbeheer                                |                                     |                                      |                              | 527           |
| Kosten vermogensbeheer rechtstreeks gefactureerd aan het fonds   |                                     |                                      |                              | 3.362         |
|                                                                  |                                     |                                      |                              | <b>3.889</b>  |
| Kosten rechtstreeks ten laste van beleggingsrendementen gebracht |                                     |                                      |                              | 2.195         |
| <b>Totale kosten vermogensbeheer inclusief transactiekosten</b>  |                                     |                                      |                              | <b>6.084</b>  |

| <b>Boekjaar 2023</b>                                             | <b>Management-<br/>vergoedingen</b> | <b>Performance-<br/>vergoedingen</b> | <b>Transactie<br/>kosten</b> | <b>Totaal</b> |
|------------------------------------------------------------------|-------------------------------------|--------------------------------------|------------------------------|---------------|
| Vastgoed                                                         | 240                                 | 132                                  | 549                          | 921           |
| Aandelen                                                         | 759                                 | 0                                    | 145                          | 904           |
| Private equity                                                   | 200                                 | 186                                  | 76                           | 462           |
| Vastrentende waarden                                             | 1.637                               | –                                    | 6.298                        | 7.935         |
| Overige beleggingen                                              | 126                                 | 267                                  | 25                           | 418           |
| Kosten overlay beleggingen                                       | 0                                   | 0                                    | 164                          | 164           |
|                                                                  | <b>2.962</b>                        | <b>585</b>                           | <b>7.257</b>                 | <b>10.804</b> |
| Overige kosten vermogensbeheer                                   |                                     |                                      |                              | 826           |
| Toerekening kosten pensioenbeheer                                |                                     |                                      |                              | 519           |
| <b>Totale kosten vermogensbeheer inclusief transactiekosten</b>  |                                     |                                      |                              | <b>12.149</b> |
| <b>Aansluiting tussen kostenspecificatie en jaarrekening</b>     |                                     |                                      |                              |               |
| Toerekening kosten pensioenbeheer                                |                                     |                                      |                              | 519           |
| Kosten vermogensbeheer rechtstreeks gefactureerd aan het fonds   |                                     |                                      |                              | 4.754         |
|                                                                  |                                     |                                      |                              | <b>5.273</b>  |
| Kosten rechtstreeks ten laste van beleggingsrendementen gebracht |                                     |                                      |                              | 6.876         |
| <b>Totale kosten vermogensbeheer inclusief transactiekosten</b>  |                                     |                                      |                              | <b>12.149</b> |

### Toelichting op de kosten

De informatie waarop deze gegevens zijn gebaseerd, is tot stand gekomen door toepassing van de richtlijnen van de Pensioenfederatie. Slechts een deel van de gegevens voor de alternatieve beleggingen is rechtstreeks van de beheerders verkregen.

In 2024 zijn de beheerskosten met ongeveer 5% gedaald ten opzichte van 2023.

De beheervergoeding voor vastrentende waarden is met 40% gestegen ten opzichte van 2023, voornamelijk door de sluiting van actieve aandelen- en vastrentende mandaten en het overdragen van de opbrengsten naar het nieuwe Neuberger Berman vastrentende mandaat in het voorgaande jaar. De beheervergoeding voor aandelen is met 93% gedaald ten opzichte van het voorgaande jaar, aangezien alle aandelenmandaten zijn gesloten. De beheervergoeding voor alternatieve investeringen (vastgoed, private equity en overige beleggingen) is met 15% gedaald ten opzichte van 2023, omdat de marktwaarde van de beleggingen is gedaald, wat resulteerde in lagere beheerkosten.

De transactiekosten zijn in 2024 met 85% gedaald. De transactiekosten zijn in het voorgaande jaar gestegen door hogere operationele kosten en overgangskosten in verband met de sluiting van oude vastrentende mandaten en het overdragen naar het nieuwe vastrentende mandaat met Neuberger Berman tegen het einde van 2023 in absolute termen.

Er was ook een daling van de transactiekosten in verband met vastgoed en private equity beleggingen in alternatieve investeringsfondsen.

De prestatievergoedingen voor vermogensbeheerders zijn in 2024 met 64% gestegen. De prestatievergoedingen voor beheerders van alternatieve beleggingen waren in 2024 aanzienlijk hoger, voornamelijk gedreven door één fonds, een infrastructuurbeheerder die beter presteerde dan het voorgaande jaar. Dit resulteerde in een scherpe stijging van de prestatievergoedingen in 2024. De meerderheid van de andere beheerders in alternatieve beleggingen genereerde lagere rendementen in 2024, wat resulteerde in lagere prestatievergoedingen voor die beheerders.

Alle prestatievergoedingen zijn gebaseerd op afspraken vastgelegd in de goedgekeurde prospectus van de beleggingsfondsen, gebaseerd op het (verwachte) rendement boven het gestelde limietrendement. Deze beleggingsfondsen worden gecontroleerd door externe accountants.

De hoogte van de vermogensbeheerkosten is afhankelijk van verschillende factoren. Het actieve beleggingsbeleid van het pensioenfonds zorgde in het verleden voor iets hogere kosten vergeleken met een passief beleggingsbeleid. Schaalvoordelen spelen hierbij een rol. Over het algemeen vereisen alternatieve beleggingen en beleggingen in aandelen hogere vergoedingen in vergelijking met vastrentende beleggingen. De vermogensbeheerkosten worden in detail beoordeeld en besproken binnen het bestuur. Bij het bespreken van de kosten wordt rekening gehouden met de 'alphas' (resultaten minus de benchmark; waarvan kosten al in mindering gebracht).

## **Governance**

### **Bestuur**

Het bestuur heeft zevenmaal in 2024 vergaderd. Het bestuur heeft vier keer met het verantwoordingsorgaan overlegd en drie keer met de raad van toezicht.

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

- De financiële positie van het pensioenfonds;
- Actuele ontwikkelingen in de pensioensector (waaronder de Wet toekomst pensioenen);
- Het pensioenbeleid (waaronder premiebeleid);
- De beleggingsresultaten;
- De wijziging van fondsdocumenten, zoals de ABTN en het pensioenreglement;
- Het communicatiebeleid;
- De toezichtskalender van DNB;
- Het beoordelen van de dienstverlening van de serviceproviders;
- Het risicomanagement, met name het monitoren met behulp van de Failure Mode and Effect Analysis (FMEA) matrix.

### **Sleutelfuncties**

Het pensioenfonds heeft, met het oog op de countervailing power, de volgende sleutelfuncties ingericht:

- Risicobeheerfunctie;
- Intern auditfunctie;
- Actuariële functie.

De risicobeheerfunctie beoordeelt, monitort en rapporteert over het risicobeheersysteem. Ook heeft de risicobeheerfunctie een initiërende en adviserende rol bij het vormgeven van het risicobeheer.

De interne auditfunctie is belast met het uitvoeren van (interne) audits binnen de bedrijfsvoering van het pensioenfonds. De belangrijkste taak van de interne auditfunctie is het periodiek evalueren van de adequaatheid en doeltreffendheid van de interne

controlemechanismen en andere procedures en maatregelen ter waarborging van de beheerste en integere bedrijfsvoering van het pensioenfonds.

De actuariële functie heeft een controlerende rol. In het kader van de actuariële functie wordt onder meer toezicht gehouden op het berekenen van de technische voorzieningen, wordt beoordeeld of de daarbij gehanteerde methodieken en onderliggende modellen, gebruikte gegevens en aannamen passend zijn en worden, waar nodig, corrigerende maatregelen voorgesteld.

Er wordt een onderscheid gemaakt tussen de houder van een sleutelfunctie en de personele invulling van de uitvoering van de sleutelfunctie, waarbij de houder de eindverantwoordelijkheid blijft houden. De houders van de sleutelfuncties zijn getoetst en goedgekeurd door DNB. De sleutelfunctiehouders rapporteren periodiek hun materiële bevindingen en aanbevelingen op het gebied dat onder hun verantwoordelijkheid valt aan het bestuur en aan de raad van toezicht. De vervullers worden ingehuurd op basis van hun expertise. Zij rapporteren aan de houder van de sleutelfunctie.

### **Fondsdocumenten**

In het verslagjaar zijn de volgende fondsdocumenten gewijzigd:

#### ***ABTN***

De ABTN is onder andere geactualiseerd met de wijziging van de fiduciair manager, de wijzigingen in het beleggingsbeleid en een update van gehanteerde grondslagen en parameters.

#### ***Pensioenreglement***

Er is een aantal wijzigingen doorgevoerd in het pensioenreglement. Dit zijn onder andere wijzigingen die moeten worden doorgevoerd op grond van de Wet Toekomst Pensioenen, een actualisatie van de fiscale cijfers en de verwerking van afspraken die sociale partners hebben gemaakt over de limited backservice per 1 januari 2024 en 1 januari 2025.

### **Deskundigheidsbevordering**

Het besturen van een pensioenfonds is een grote verantwoordelijkheid. Dat vraagt om geschikte bestuurders. Geschiktheid bestaat uit deskundigheid, vaardigheden en professioneel gedrag. Het bestuur heeft voortdurend aandacht voor de kennis en vaardigheden die nodig zijn om de bestuurstaken goed te vervullen. Deze liggen individueel minimaal op niveau A. Het bestuur gebruikt daarbij een deskundigheidsmatrix om de belangrijkste onderwerpen voor kennisontwikkeling te bepalen. In 2024 is deze matrix geactualiseerd. Het bestuur streeft naar ten minste twee bestuursleden met geschiktheidsniveau B (uitermate bekwaam) op de algemene deskundigheidsgebieden. De deskundigheidsmatrix wordt periodiek geëvalueerd, waarbij het bestuur vaststelt of de verschillende kennisgebieden en vaardigheden voldoende zijn geborgd.

Een aspirant-bestuurslid start met een opleiding om bij aantreden te voldoen aan geschiktheidsniveau A. Het pensioenfonds vindt dat van belang en het is ook een eis van DNB.

Het geschiktheidsbeleid betreft een opleidingsplan en een geschiktheidsplan. De bestuursleden en medebeleidsbepaler hebben in 2024 doormiddel van de Kennisreflector van SPO een meting verricht van hun deskundigheid op de verschillende kennisgebieden. De uitkomsten hiervan zijn besproken binnen de Trainingscommissie en gepresenteerd aan het bestuur.

De uitkomsten van de Kennisreflector hebben geleid tot input voor het opleidingsplan voor het jaar 2025 en het geschiktheidsplan.

Het bestuur besteedde in 2024 verder aandacht aan geschiktheid en deskundigheidsbevordering door middel van trainingen en workshops. Zo werden er trainingen gegeven over ALM (Asset Liability Management) en beleggingen in vastrentende waarde. Alsmede workshops over de AVG wetgeving en evenwichtige belangenbehartiging.

### **Functioneren bestuur en bestuursleden**

Het eigen functioneren is voor het bestuur en voor het intern toezicht een continu aandachtspunt. Het bestuur evalueert in beginsel jaarlijks het functioneren van het bestuur als geheel en iedere twee jaar het functioneren van de individuele bestuursleden. Hierbij betreft het bestuur een keer in de drie jaar een onafhankelijke derde partij. In 2022 is de zelfevaluatie van het bestuur door een derde partij begeleid.

De uitkomst van de hiervoor bedoelde analyse geeft een goed vertrekpunt voor een zelfevaluatie van het bestuur en voor een collectief ontwikkelplan. Het resultaat wordt door de voorzitter tevens gebruikt in de tweejaarlijkse evaluatie –opleidings- en ontwikkelingsgesprekken– met individuele bestuursleden.

### **Diversiteit**

In de profielschets van een bestuurslid wordt bij een vacature rekening gehouden met diversiteit en de wens om complementair te zijn samengesteld. Diversiteit is geen doel op zich voor het pensioenfonds, het belangrijkste is dat de meest geschikte medewerkers van Dow 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 kennisnemen van het beloningsbeleid van partijen aan wie werkzaamheden zijn uitbesteed. Tevens wordt bij een uitbesteding aan een nieuwe partij concrete aandacht besteed aan het beloningsbeleid van deze 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. De gedragscode is in maart 2023 opnieuw door het bestuur vastgesteld.

Harmen Pullen is de compliance officer. De compliance officer is onder meer belast met de controle op de naleving van de gedragscode. De compliance officer heeft een compliance rapportage over 2024 opgesteld. In deze rapportage wordt onder meer gerapporteerd over de naleving van de normen uit de gedragscode door de verbonden personen, evenals de aanwezigheid en de naleving van het compliance beleid van het pensioenfonds. Over 2024 heeft de compliance officer geen bijzonderheden geconstateerd.

### **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. DNB heeft het pensioenfonds in oktober 2023 bezocht. Tijdens dit bezoek zijn geen bijzonderheden opgemerkt door DNB.

### **Code pensioenfonds (2024)**

De Code Pensioenfonds is herzien en de aangepaste normen voor 'goed pensioenfondsbestuur' gelden vanaf 1 januari 2024. Per februari 2025 is alle fondsdocumentatie gebaseerd op de aangepaste normering.

De code gaat er volgens het principe 'pas toe of leg uit' vanuit dat pensioenfonds de normen naleven. Als een pensioenfonds redenen heeft om een norm niet na te leven, dan licht het bestuur dit toe in het bestuursverslag. Afwijken van de normen is dus mogelijk, als daar een goede reden en uitleg voor is.

De code nodigt daarnaast pensioenfondsen uitdrukkelijk uit om bij een aantal normen jaarlijks in verhalende (beschrijvende) zin te rapporteren over de naleving van die norm (dus ook bij naleving van die norm). Deze uitnodiging betreft de volgende normen:

- Norm 1: Missie, visie, strategie
- Norm 4: Kennen van voorkeuren van belanghebbenden
- Norm 34-35: Diversiteits- en inclusiebeleid

#### *Afwijking van normen uit de Code Pensioenfondsen in 2024*

| Norm nr | Inhoud norm                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | Toelichting                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|---------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 37.     | De eerste zittingstermijn van een lid van het bestuur, de raad van toezicht, het belanghebbendenorgaan of verantwoordingsorgaan is maximaal vier jaar. Deze leden kunnen voor een tweede termijn van maximaal vier jaar worden benoemd. Een bestuurslid en een lid van het belanghebbendenorgaan of verantwoordingsorgaan kunnen als daarvoor aanleiding bestaat voor een derde termijn van maximaal vier jaar worden benoemd. In dat geval onderbouwt het bestuur de aanleiding voor een derde benoeming en deelt het bestuur dit met de overige organen. Leden van een visitatiecommissie zijn maximaal acht jaar betrokken bij hetzelfde pensioenfonds. | De zittingstermijn van een lid van het bestuur is maximaal zes jaar, met maximaal eenmaal herbenoeming. De maximale zittingstermijn is daarmee 12 jaar. Als een bestuurslid wordt vervangen gedurende een lopende termijn, kan het nieuwe bestuurslid tweemaal herbenoemd worden met een maximale zittingstermijn van 12 jaar. Onder voorbehoud van goedkeuring door het verantwoordingsorgaan wordt afgeweken van de maximale zittingstermijn van 12 jaar. Dit laatste geldt, na afstemming met DNB, op dit moment voor de termijn van de voorzitter en de vicevoorzitter in verband met wenselijke continuïteit binnen het bestuur wegens de implementatie van de Wet Toekomst Pensioenen. |
| 35.     | Ten aanzien van leeftijdsdiversiteit geldt als minimum dat er tenminste één persoon zitting heeft in het bestuur en het verantwoordingsorgaan of het belanghebbendenorgaan die jonger is dan 40 jaar. Ten aanzien van genderdiversiteit geldt als minimum dat er in de genoemde organen variatie is in geslacht of genderidentiteit.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | Het bestuur heeft momenteel geen leden onder de 40 jaar. Ook het verantwoordingsorgaan voldoet hier niet aan. Omdat het pensioenfonds gesloten is voor nieuwe deelnemers –en inherent daaraan de gemiddelde leeftijd toeneemt– blijft het een uitdaging om invulling te geven aan deze norm. Bij het selectieproces voor nieuwe kandidaten besteedt het bestuur hier extra aandacht aan.                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 49.     | Het eigen functioneren is voor het bestuur, het intern toezicht, het belanghebbendenorgaan en het verantwoordingsorgaan een continu aandachtspunt. Deze organen evalueren in elk geval jaarlijks het eigen functioneren van het orgaan als geheel en van de individuele leden. Hierbij betrekken zij minstens één keer in de drie jaar een onafhankelijke derde partij. De organen besteden daarbij in elk geval periodiek aandacht aan bestuursmodel, integriteit, geschiktheid, continuïteit, diversiteit en inclusie, de wijze van opereren en de mate waarin de individuele leden zich voldoende onafhankelijk en kritisch kunnen opstellen.           | Van deze norm wordt afgeweken, nu het functioneren van de bestuursleden individueel tweejaarlijks wordt geëvalueerd.<br><br>De zelfevaluatie kan worden geleid door een externe partij.<br><br>In ieder geval wordt eenmaal per drie jaar een onafhankelijke partij betrokken bij de bestuursevaluatie.<br><br>Hiervoor is een proces vastgelegd in het geschiktheidsplan van het pensioenfonds.                                                                                                                                                                                                                                                                                             |

#### Naleving van normen uit de Code Pensioenfondsen in 2024

Hieronder worden de normen toegelicht waarover de code uitnodigt te rapporteren:

| Norm nr | Inhoud norm                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | Toelichting                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|---------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1.      | Het pensioenfonds heeft een missie, visie en strategie. Daarin beschrijft het pensioenfonds wat het pensioenfonds wil betekenen en bereiken voor zijn belanghebbenden, rekening houdend met hun voorkeuren en belangen. Op deze wijze bepaalt het pensioenfonds wat zijn strategische doelstellingen en beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding, zijn. Het pensioenfonds evalueert zijn missie, visie en strategie periodiek en rapporteert hierover in zijn bestuursverslag.                                                                                                                                                    | Het bestuur heeft in de ABTN opgenomen wat de missie visie en strategie is en rapporteert hierover in dit jaarverslag. In het hoofdstuk 'Het pensioenfonds' beschrijft het bestuur uitgebreid de missie, visie en strategie van het pensioenfonds.                                                                                                                                                                                         |
| 4.      | Het pensioenfonds verdiept zich in de voorkeuren van de bij het pensioenfonds betrokken belanghebbenden en betreft deze voorkeuren bij het bepalen van zijn strategische doelstellingen en beleidsuitgangspunten en gaat daarover met de belanghebbenden in gesprek. Het pensioenfonds rapporteert hierover jaarlijks in het bestuursverslag.                                                                                                                                                                                                                                                                                              | Het strategisch beleggingsbeleid is ingericht in lijn met de missie, visie en strategie. In afwachting van de uitkomsten van het overleg van de sociale partners over een nieuw pensioencontract heeft het pensioenfonds in 2024 geen risicopreferentieonderzoek uitgevoerd.                                                                                                                                                               |
| 34.     | Het pensioenfonds heeft een schriftelijk beleid vastgesteld om de diversiteit en inclusie in zijn fondsorganen te vergroten of in stand te houden. Dit beleid stelt passende doelen op ten aanzien van de mate van diversiteit op alle voor het pensioenfonds relevante maatschappelijke aspecten, waaronder tenminste geslacht of genderidentiteit, leeftijd en sociaal-culturele achtergrond. Op basis van dit beleid heeft het pensioenfonds een planmatige aanpak gericht op het bereiken van deze doelen. Het bestuur herijkt dit beleid periodiek en rapporteert jaarlijks in het bestuursverslag over de resultaten van dit beleid. | <p>Zie elders in dit jaarverslag onder het hoofdstuk 'Governance'/'diversiteit'.</p> <p>Het pensioenfonds beschikt niet over een 'stappenplan' om de diversiteit te bevorderen. Binnen de context van het pensioenfonds wordt dat als weinig haalbaar beschouwd.</p> <p>Het bestuur maakt de diversiteitsdoelstellingen van het pensioenfonds bekend aan de voordragende dan wel de verkiezende partij van een betreffend bestuurslid.</p> |
| 35.     | Ten aanzien van leeftijdsdiversiteit geldt als minimum dat er tenminste één persoon zitting heeft in het bestuur en het verantwoordingsorgaan of het belanghebbendenorgaan die jonger is dan 40 jaar. Ten aanzien van genderdiversiteit geldt als minimum dat er in de genoemde organen variatie is in geslacht of genderidentiteit.                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | Het bestuur heeft momenteel geen leden onder de 40 jaar. Ook het verantwoordingsorgaan voldoet hier niet aan. Omdat het pensioenfonds gesloten is voor nieuwe deelnemers –en inherent daaraan de gemiddelde leeftijd toeneemt– blijft het een uitdaging om invulling te geven aan deze norm. Bij het selectieproces voor nieuwe kandidaten besteedt het bestuur hier extra aandacht aan.                                                   |

## Klachten en geschillen

Het pensioenfonds heeft een klachten- en geschillenregeling in overeenstemming met de richtlijnen van de Pensioenfederatie. Een deelnemer kan iedere vorm van ontevredenheid uiten richting het pensioenfonds. De klachten- en geschillenregeling is in februari 2024 opnieuw door het bestuur vastgelegd. Deze klachten- en geschillenregeling biedt ook de mogelijkheid om een in de interne procedure genomen besluit voor te leggen aan de Geschillen Instantie Pensioenfonds (GIP) waarbij het pensioenfonds is aangesloten. Het bestuur wordt ieder kwartaal door AZL, door middel van de kwartaalrapportage, geïnformeerd over het aantal binnengekomen klachten en hoe deze zijn behandeld. In voorkomende gevallen kan het bestuur om nadere toelichting vragen aan AZL, met inachtneming van de privacywetgeving.

## Interne audit en sleutelfunctiehouder interne auditfunctie

Mevrouw Van Eecke, heeft als sleutelfunctiehouder interne audit, samen met de uitvoerder van de sleutelfunctie, Finvision, in 2024 de volgende audits uitgevoerd:

- Boekhouding & rapportering
- Uitbesteding van IT-kader DORA
- Investeringsbeheer
- Opvolging ESG-processen

Bij een audit wordt het gehele proces geanalyseerd ten opzichte van de vooraf gedefinieerde interne controle verwachtingen. De sleutelfunctiehouder heeft aanbevelingen geformuleerd om de processen te verbeteren. De resultaten van de audits zijn besproken in de bestuursvergadering van november 2024.

In verband met de pensionering van mevrouw Van Eecke is de heer Nico Hogerheide in april 2025 door het bestuur aangewezen als beoogd sleutelfunctiehouder interne audit. De heer Hogerheide zal ter toetsing worden aangemeld bij DNB.

- Verder zijn de ISAE3402 rapportages van AZL en Neuberger Berman geanalyseerd. De uitkomsten daarvan zijn door de sleutelfunctiehouder gepresenteerd aan het bestuur in de bestuursvergadering van juni 2025. Het auditplan werd in 2024 geactualiseerd, voor 2025 zijn de volgende onderwerpen voorzien:
- Financiering (bijdragen en dekking)
- Technische voorziening
- AVG
- Opvolging in het kader van DORA

## Risicomanagement en sleutelfunctiehouder risicobeheerfunctie

Het risicomanagement van het pensioenfonds bestaat uit een aantal onderdelen. In de ABTN zijn individuele risico's geïdentificeerd waar het pensioenfonds mee te maken heeft. Mogelijke scenario's waarbij deze risico's zich voor kunnen doen worden geanalyseerd met een zogenaamde Failure Mode and Effect Analysis (FMEA).

De FMEA is uitgewerkt met de beheersmaatregelen die het betreffende risico beperken. De impact en kans van de scenario's worden beoordeeld aan de hand van een matrix. Zo wordt een bruto risico vastgesteld. De beoordeling van de impact vindt plaats vanuit een financieel en reputatieperspectief maar ook vanuit een perspectief van het behalen van de missie, visie, strategie van het pensioenfonds.

Na de beoordeling van risicobeperkende maatregelen wordt aangegeven hoe groot de kans is dat een scenario op tijd wordt ontdekt. De vermenigvuldiging van de impact, kans en detectie geeft een Risk Priority Number (RPN). Afhankelijk van de waarde van de RPN zijn additionele maatregelen noodzakelijk.

Uit de FMEA ontstaat een lijst met risicobeperkende maatregelen. Al deze maatregelen dragen bij aan het verminderen van risico van diverse scenario's in de FMEA. De risicobeperkende maatregelen worden gedurende het jaar beoordeeld op goede uitvoering en effectiviteit. Ze worden onderverdeeld naar type lagen van bescherming, zoals vastgelegd in de IOPR II- richtlijn.

Onderdeel van het raamwerk is een dashboard waarin de status van de belangrijkste risico's en risicobeperkende maatregelen wordt weergegeven. Om het raamwerk te onderhouden heeft het bestuur een sleutelfunctiehouder risicobeheer en een risicomanager benoemd. Zij overleggen op tweewekelijkse basis om dit raamwerk verder te actualiseren. De andere bestuursleden worden in een roulatiesysteem uitgenodigd om aan dit overleg deel te nemen en bij te dragen met hun visie op risico's. Het bespreken van de risico's met de sleutelfunctiehouder risicobeheer –aan de hand van een risicodashboard– is een vast agendapunt bij iedere bestuursvergadering.

Daarnaast worden besluiten van het bestuur voorbereid met een risicoanalyse van de risicomanager en een beoordeling door de sleutelfunctiehouder risicomangement.

Het actualiseren van de tekst van de risicohouding, zoals dat is opgenomen in de ABTN, is in lijn met de missie, visie, strategie en doelstellingen van het pensioenfonds. Het pensioenfonds is krimpend, het beleggingsrisico wordt daarom via de-risking afgebouwd. Daarnaast is Dow als werkgever altijd bereid geweest de risico's van het pensioenfonds af te dekken met een bijstortingsverplichting. Juist daarom heeft het pensioenfonds altijd al gedaan wat artikel 102a PW vraagt: de risicohouding afstemmen met de sociale partners.

Met de werkgever is afgestemd welke risico's het beleggingsbeleid met zich mee brengt en welke aanvullende premies en –bij gunstige scenario's– premiekortingen nodig, dan wel mogelijk zijn. De werkgever is nog steeds bereid deze risico's te dragen, waarbij het pensioenfonds zich uiteraard inspant om de dekkingsgraad op niveau te houden in overeenstemming met de vereisten van DNB. ESG-scenario's maken onderdeel uit van de risicoanalyses en de ALM.

De pensioenuitkeringen hangen niet af van het beleggingsbeleid. De resultaten van het beleggingsbeleid worden immers eerst in de dekkingsgraad opgevangen en uiteindelijk in de bijdrage van de werkgever. Het pensioenresultaat is dus in alle economische scenario's onafhankelijk van de financiële situatie van het pensioenfonds.

Omdat er in de pensioenregeling geen toeslagbeleid of verhogingsambitie is opgenomen –en de werkgever garant staat voor voldoende vermogen voor alle (opgebouwde) pensioenen– levert de haalbaarheidstoets geen nieuwe stuurmiddelen voor de risico's van het pensioenfonds.

In 2024 zijn er een aantal factoren geweest die impact gehad hebben op de RPN van diverse risico's of die aanleiding hebben gegeven om nieuwe risico's in de lijst op te nemen:

- De voortgang van de gesprekken tussen de sociale partners over het nieuwe pensioencontract en de gevolgen voor het pensioenfonds, met inbegrip van een interne collectieve waardeoverdracht. Dit heeft ertoe geleid dat het pensioenfonds begin november een brief naar de werkgever heeft gestuurd. In die brief werd aan de hand van een aantal scenario's het belang geschetst om tijdig duidelijkheid te verschaffen.
- De ontwikkeling en implementatie van een nieuw administratiesysteem bij de administrateur van het pensioenfonds.
- Een aantal significante wijzigingen in de samenstelling van het bestuur van het pensioenfonds en het bestuursbureau.
- De implementatie van DORA (Digital Operational Resilience Act).

De gevolgen van deze veranderingen werden en worden continu gemonitord en waar nodig worden mitigerende maatregelen aangescherpt of toegevoegd.

## 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: de doorgaans lagere rentegevoeligheid van de bezittingen dan de pensioenverplichtingen. Eind 2023 is besloten om de plannen voor de-risking (terugbrengen van beleggingsrisico's) versneld door te voeren. Er is volledig afscheid genomen van aandelen. Enkel een aantal minder liquide alternatieve beleggingen wordt nog aangehouden. Deze worden verder afgebouwd. Door de verschuiving van de beleggingen naar obligaties is het kredietrisico (S5) gegroeid en inmiddels groter dan het beleggingsrisico op zakelijke waarden (S2). Daarmee is het totale financiële risico, zoals dat tot uiting komt in het Vereist Eigen Vermogen (VEV), per saldo verder gedaald.

Het VEV geeft inzicht in de belangrijkste financiële risico's die het pensioenfonds loopt: renterisico, zakelijke waarden risico, valutarisico, kredietrisico, verzekeringstechnisch risico en risico uit hoofde van actief beheer. Het VEV is de omvang van het eigen vermogen waarover een pensioenfonds ten minste moet beschikken. De hoogte van het VEV is afhankelijk van het risicoprofiel volgend uit het strategisch beleggingsbeleid. Het VEV is aldus een maat voor het (strategisch) risicoprofiel van het pensioenfonds. Eind 2024 was het totale VEV 9,2% van de totale technische voorziening.

De financiële risico's bestaan uit:

### ***Renterisico (S1)***

De renteterminstructuur, zoals die door DNB wordt gepubliceerd, is gedaald in 2024 (impact op de dekkingsgraad eind 2024 versus eind 2023: een daling van 1,6%). Het pensioenfonds beoogt 100% van het renterisico ten opzichte van de verplichtingen af te dekken. 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 marktrente daalt, is er geen impact op de financiële positie bij 100% afdekking van het renterisico. Eind 2024 is de buffer voor het renterisico (de zogenaamde S1 in het standaardformulier voor het VEV) 0,0% tegenover de totale buffer van 9,2%.

### ***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 zoals concentratie en correlatie.

Het beleid van het bestuur over 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. Ook valt hier het risico onder dat liquiditeitstekorten 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 de beleggingscommissie. De in- en uitgaande kasstromen worden (zowel aan de vermogenskant als aan de verplichtingenkant) op maandbasis gemonitord. Neuberger Berman volgt namens het pensioenfonds dagelijks de liquiditeitspositie (asset-only) op hetzelfde tijdstip dat onderpand voor de derivatenposities wordt gestort. Informatie over liquiditeitsposities wordt gedeeld met de beleggingscommissie.

Het pensioenfonds heeft de portefeuille zakelijke waarden afgebouwd, waardoor de onzekerheid over de ontwikkeling van de aandelenbeleggingen minder relevant is. Als een negatieve schok op zakelijke waarden (aandelen en alternatieve beleggingen) optreedt, is de impact op de financiële positie gering.

Eind 2024 is de buffer voor het zakelijke waarden risico (de zogenaamde S2 in het standaardformularium voor het VEV) 0,8% tegenover de totale buffer van 9,2%.

#### **Valutarisico (S3)**

Ook op valutagebied verschilt de aard van de beleggingen en verplichtingen. Risico inschatting heeft ertoe geleid dat het valutarisico op ontwikkelde landen door het pensioenfonds voor een groot deel wordt afgedekt, terwijl het valutarisico op opkomende landen niet wordt afgedekt. De impact van negatieve valutaontwikkelingen op de financiële positie is relatief klein. Eind 2024 is de buffer voor het valutarisico (de zogenaamde S3 in het standaardformularium voor het VEV) 1,3% tegenover de totale buffer van 9,2%.

#### **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 Risico Budgetting studie wordt uiteindelijk de beleggingsmix met bandbreedtes vastgesteld. Indirect wordt met de keuze voor de invulling van de beleggingsmix 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. Eind 2024 is de buffer voor het kredietrisico (de zogenaamde S5 in het standaardformularium voor het VEV) 8,3% tegenover de totale buffer van 9,2%. Als gevolg van de de-risking in 2023 is het renterisico (S1) afgenomen en daar staat een toename van het kredietrisico tegenover.

#### **Verzekeringstechnisch risico (S6)**

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

Eind 2024 is de buffer voor het verzekeringstechnisch risico (de zogenaamde S6 in het standaardformularium voor het VEV) 2,7% tegenover de totale buffer van 9,2%.

#### **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. Het pensioenfonds heeft 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 daarom 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 daarom 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 daarom 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 2024 is de buffer voor het actief beheer risico (de zogenaamde S10 in het standaardformulier voor het VEV) 0,0%, tegenover de totale buffer van 9,2%.

### **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 bij de vaststelling van het vereist vermogen wordt verondersteld (volgens 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 geïdentificeerd onder de term diversificatie.

Eind 2024 is het diversificatie effect 3,9% negatief tegenover de totale buffer van 9,2%.

Het bestuur en de beleggingscommissie ontvangen op kwartaalbasis een risicorapportage waarin de financiële risico's worden geëvalueerd.

## **B) Niet-financiële risico's**

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

- De risico's nog steeds actueel zijn;
- De inschatting van de impact van het risico en de kans dat de situatie optreedt nog correct is;
- Geplande opvolgingsacties zijn uitgevoerd, met het verwachte resultaat;
- Er nieuwe risico's moeten worden toegevoegd;
- Mitigerende maatregelen aantoonbaar zijn uitgevoerd 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, de medewerkers dan wel het bestuur, in het kader van wet- en regelgeving en of maatschappelijk normen, evenals de door het bestuur opgestelde normen. Onderdelen van het integriteitsrisico zijn:

- Belangenverstrengeling
  - Nevenfuncties
  - Privérelaties
  - Geschenken, uitnodigingen, etc.
- Corruptie
- Fraude
  - Interne fraude
  - Externe fraude
- Schending van Sanctiewet
- Handel met voorkennis
- Witwassen

- Terrorisme financiering
- Maatschappelijk onbetamelijk gedrag

Voor een aantal integriteitsthema's heeft het bestuur een gedragscode opgesteld, dan wel beleid vastgelegd in de Governance, Risk & Compliance nota. Een externe compliance officer ziet toe op naleving van de gedragscode door de leden van het bestuur, de raad van toezicht, het verantwoordingsorgaan en medewerkers van het pensioenbureau. De compliance officer rapporteert zijn bevindingen aan het bestuur.

#### ***Integriteitsrisico (cultuur)***

Ook het beleid over cultuur is vastgelegd in de Governance, Risk & Compliance nota. Het beleid wordt gemonitord tijdens bestuurs-evaluaties en individuele evaluaties. Het gaat hierbij om wat wel wordt genoemd 'soft controls', zoals voorbeeldgedrag, betrokkenheid en aanspreekbaarheid.

#### ***Uitbestedingsrisico***

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

In het kader van het uitbestedingsrisico aan externe dienstverleners is eind 2022 aan de dienstverleners gevraagd om een beschrijving van de risico's voor het pensioenfonds aan te leveren als de werkzaamheden niet, niet juist, niet volledig en/of niet op tijd door hen worden verricht. De externe dienstverleners hebben hierop aangegeven welke beheersmaatregelen zijn genomen om het risico te beperken of uit te sluiten. In de eerste helft 2025 zal een nieuwe uitvraag uitgevoerd worden

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

#### **Environmental, Social and Governance (ESG) risico's**

Het pensioenfonds heeft bij het beleggingsbeleid aandacht voor Maatschappelijk Verantwoord Beleggen. Als onderdeel daarvan houdt het beleggingsbeleid rekening met milieu en klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen (ESG-factoren). De risico's die zijn verbonden met deze ESG-factoren worden betrokken in de risicomanagementcyclus.

Bij de niet-financiële risico's gaat dit voornamelijk over veranderingen in de bedrijfsvoering bij de externe dienstverleners.

#### **Vermogensbeheer**

Het gaat hierbij om de actuele bedrijfsvoering bij de vermogensbeheerder, Neubeger Berman, dan wel de service die geleverd wordt door de vermogensbeheerder (performance, risicobeheersing, rapportages, informatievoorziening). Het pensioenfonds heeft een Investment Management Agreement (IMA) en Service Level Agreement (SLA) met Neuberger Berman Ireland Ltd. De IMA geeft een mandaat aan de vermogensbeheerder om onder andere de tactische asset allocatie uit te voeren. Ook heeft het bestuur nog een aantal separate (aflopende) IMA's met externe vermogensbeheerders afgesloten. De partijen waar zaken aan zijn uitbesteed, worden periodiek geëvalueerd (de SLA met Neuberger Berman wordt jaarlijks geëvalueerd). De rapportage op Key Performance Indicators (KPI's), zoals die zijn vastgelegd in de SLA, is in 2024 voortgezet. Organisatiewijzigingen binnen Neuberger Berman worden volgens de vermogensbeheerovereenkomst gedeeld met het bestuur.

#### **Pensioenadministratie**

Dit betreft de actuele bedrijfsvoering bij de administrateur, AZL, dan wel de service die geleverd wordt door de administrateur (performance, risicobeheersing, rapportages, informatievoorziening). AZL voert de financiële verslaglegging, de pensioenadministratie en bijbehorende financiële administratie uit. Tussen het pensioenfonds en de administrateur is een uitbestedingsovereenkomst en een SLA afgesloten. Hierin zijn bepaalde KPI's afgesproken, die op periodieke basis worden geëvalueerd. AZL beschikt over een ISAE 3402 Type II rapportage en een ISAE 3000 rapport. Via SLA-rapportages krijgt het pensioenfonds duidelijkheid over de kwaliteit van de dienstverlening van AZL.

De administratie en het vermogensbeheer zijn dus uitbesteed aan externe partijen. Hoewel dit risico als zodanig beperkt te verlagen is, kan het pensioenfonds dit uitbestedingsrisico 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.

#### **Overige externe dienstverleners**

Dit betreft de continuïteit van de bedrijfsvoering. Het pensioenfonds maakt gebruik van de kantoorautomatisering van Dow. En voor de bestuursondersteuning maakt het pensioenfonds gebruik van One Place een klantenportaal van WTW.

#### ***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 het pensioenfonds, met inbegrip van de mogelijkheid dat contractuele bepalingen niet afdwingbaar, of niet correct zijn gedocumenteerd. De mitigerende maatregelen zien vooral op het verkrijgen van actuele informatie vanuit diverse bronnen en de communicatie vanuit commissies aan het bestuur. Externe contracten worden standaard door een externe jurist beoordeeld.

Het bestuur vindt dat in het verleden voldoende is 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 worden de actualiteiten en ontwikkelingen relevant voor het pensioenfonds behandeld. Voor zover daartoe aanleiding is worden nieuwe risico's die hieruit voortkomen opgenomen in de FMEA. In voorkomende gevallen wordt opvolging gegeven, door middel van het benoemen van acties of een plan van aanpak en worden 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. Het pensioenbureau houdt een contractenregister bij.

#### ***Omgevingsrisico***

Omgevingsrisico is het risico als gevolg van buiten het pensioenfonds komende veranderingen op het gebied van belanghebbenden, reputatie en ondernemingsklimaat. Voor het pensioenfonds is met name de afhankelijkheid van diverse belanghebbenden belangrijk. 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. Meer in het algemeen volgt het pensioenfonds tal van ontwikkelingen die van invloed kunnen zijn proactief. Bij trigger events wordt een analyse uitgevoerd om inzicht te krijgen in de mogelijke impact.

#### ***Operationeel risico***

Het pensioenbureau ondersteunt de continuïteit van de bedrijfsvoering gericht op een juiste, volledige en tijdige levering van enerzijds de gegevens die zijn benodigd voor de administratieve verwerking door het pensioenfonds en de administrateur en anderzijds voor de processen van het bestuur en de commissies.

Het operationeel risico is 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. Om dat risico te beperken zijn in een uitbestedingsovereenkomst de werkzaamheden van het pensioenbureau vastgelegd. Daarnaast monitort het bestuur de tijdigheid van de aanlevering van informatie aan AZL.

#### ***Privacy-risico***

Privacy-risico is het risico dat de verwerking van persoonsgegevens van aanspraak- en pensioengerechtigden en in voorkomende gevallen van leden van de organen van het 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. Het pensioenfonds hecht grote waarde aan het beschermen van persoonsgegevens. Met de pensioenadministrateur zijn afspraken gemaakt over de verwerking van de persoonsgegevens, en die zijn vastgelegd in een verwerkersovereenkomst.

### **Toekomstige ontwikkelingen**

Door de verander(en)de omstandigheden is nog meer nadruk op risicomanagement komen te liggen. Het 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 indexatieregeling). Het pensioenfonds en de stakeholders zijn zich hiervan bewust en hebben daarom beleggingsrisico's gereduceerd. Op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen blijft het bestuur de nieuwe richtlijnen vanuit Europa en Nederland volgen. IT-risico's, en in het bijzonder de digitale weerbaarheid (DORA verordening), vragen extra aandacht van het bestuur.

### **Vooruitblik 2025**

De sociale partners hebben eind 2024 een besluit genomen over de wijze waarop uitvoering wordt gegeven aan de Wtp. De uitkomst is dat de bij het pensioenfonds opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten niet worden ingevaren. Het huidige pensioenstelsel (financieel toetsingskader, FTK) blijft van toepassing op de bestaande pensioenen. Het pensioenfonds is nu in overleg met AZL over de toekomstige uitvoering van de pensioenregeling onder het FTK. Er wordt nog een analyse gemaakt van de gevolgen voor het beleggingsbeleid van het besluit van de sociale partners.

Het pensioenfonds heeft in 2024 een aanvang gemaakt met de aanpassing van het datakwaliteitsbeleid. Het pensioenfonds volgt het Kader Datakwaliteit van de Pensioenfederatie. Een feitelijk onderzoek naar de datakwaliteit en het actualiseren van het herzieningenbeleid volgt in 2025. Het herzieningenbeleid beschrijft hoe het pensioenfonds omgaat met correcties, als uit het datakwaliteitsonderzoek onjuistheden in de pensioenadministratie blijken.

Gegeven het de-risken van de beleggingsportefeuille is de actuele dekkingsgraad in 2024 gedaald (afgezien van de gevolgen van de terugstorting van premie aan de werkgever). Als gevolg daarvan daalde ook de beleidsdekkingsgraad. Hoewel het de-risken en daarmee de neerwaartse tendens van de dekkingsgraad een bewuste keuze is, monitort het bestuur de ontwikkeling nauwgezet. Daarbij heeft het bestuur in het bijzonder aandacht voor de performance van de vermogensbeheerder, Neuberger Berman. Daarnaast zal er in 2025 zal er een nieuwe ALM studie worden uitgevoerd.

Het verslag van het bestuur is vastgesteld te Terneuzen d.d. 19 juni 2025

Het bestuur van Stichting Dow Pensioenfonds

De heer Ed d'Hooghe

De heer Arno de Ritter

De heer Pierre Taalman

De heer Berto Kroes

De heer James Macfarlane

De heer Ad de Kok

De heer Otto Berbéé

# Verslag van de raad van toezicht

## Rapport raad van toezicht 2024

### Samenstelling van de Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht is als volgt samengesteld:

- E.C.H. Klijn (voorzitter), met de aandachtsgebieden governance, pensioenregeling en communicatie.
- P.R.F. de Koning, met de aandachtsgebieden risicomanagement en juridische zaken en compliance.
- G.A.F. van Harten, met de aandachtsgebieden vermogensbeheer en balansmanagement, tot 1 juli 2024.
- W.J. Huisman, met de aandachtsgebieden vermogensbeheer en balansmanagement vanaf 1 juli 2024.

De Raad van Toezicht (hierna de raad) heeft in 2024 afscheid genomen van de heer Van Harten. De raad wil de heer Van Harten via deze weg zeer danken voor zijn bijdrage aan de raad de afgelopen 6 jaar. Met zijn kennis van de onderneming en zijn inbreng op het gebied van vermogensbeheer heeft hij een belangrijke bijdrage geleverd aan de ontwikkeling van de governance van het pensioenfonds.

De raad verwelkomt de heer Huisman en kijkt uit naar de samenwerking met hem.

De heer de Koning is herbenoemd voor een tweede en laatste termijn tot 1 juli 2025. In verband met het lopende project om een mogelijke buy out van het pensioenfonds te onderzoeken heeft het bestuur in overleg met de raad besloten de termijn van de heer de Koning te verlengen tot 1 juli 2026.

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

De raad heeft een visie en werkwijze opgesteld. Deze geeft aan hoe de raad specifieke toezicht heeft ingericht in het fonds. Deze visie is verwerkt in het werkplan 2024 van de raad waarin ook werkwijze en normering is genoemd.

De raad heeft in 2024 viermaal onderling vergaderd. De voorzitter van het bestuur heeft maandelijks overleg met de voorzitter van de raad. De raad heeft tweemaal met het dagelijks bestuur en verantwoordingsorgaan overlegd. De raad heeft overleg gevoerd met de sleutelfunctiehouder risicobeheer en met de sleutelfunctiehouder interne audit. Daarnaast heeft de raad bestuursvergaderingen bijgewoond en commissievergaderingen van de communicatiecommissie, de beleggingscommissie en risicobeheer overleg. De raad heeft jaarlijks overleg met de controlerend accountant en certificerend actuaar in het kader van het jaarwerk.

De raad legt verantwoording af over de uitvoering van zijn taken en de uitvoering van zijn bevoegdheden aan het verantwoordingsorgaan en aan de CEO Dow Benelux.

Naast het bijhouden van actualiteiten door publicaties in de pers en van deskundigen is daarnaast door de leden van de raad in 2024 aandacht geweest voor het onderhouden van hun deskundigheid door het bijwonen van webinars en bijeenkomsten. Ook zijn trainingen gevolgd die door het bestuur van het pensioenfonds zijn georganiseerd.

### Bevindingen van de Raad van Toezicht

De raad toetst het proces van de uitvoering van het reglement en de uitvoeringsovereenkomst door het bestuur. Net als in 2023 heeft het bestuur in 2024 voldaan aan het verzoek van de werkgever tot premierugstorting conform de uitvoeringsovereenkomst (mogelijk

bij een voldoende dekkingsgraad). Ook dit jaar heeft dit de nodige discussie in het bestuur opgeleverd. De raad heeft geconstateerd dat ook dit jaar dit een zorgvuldig proces is geweest waarbij alle argumenten op tafel zijn gekomen en goede discussies in het bestuur zijn gevoerd. Het bestuur heeft besloten aan het verzoek van de werkgever te voldoen conform de uitvoeringsovereenkomst. De raad constateert dat het bestuur belangen evenwichtig afweegt: dit is met name in het hierboven genoemde proces van de premierugstorting goed gebleken.

De raad constateert dat het bestuur voldoet aan de Code Pensioenfondsen.

In 2024 zijn vijf audits uitgevoerd:

- ISAE3402 review
- Accounting & reporting
- IT Outsourcing controls (DORA)
- Investments/Asset management
- Follow-up Sustainability

Uit de interne audits zijn geen materiële bevindingen gebleken en aanbevelingen zijn door het bestuur opgepakt. De audits zijn met de sleutelfunctiehouder interne audit besproken en de raad heeft de aanbeveling gedaan om de scope van iedere te plannen audit te bespreken met het bestuur zodat voor iedereen duidelijk is wat de doelstelling is van de desbetreffende audit. Ook is afgesproken dat de sleutelfunctiehouder interne audit na verslag aan het bestuur ook verslag aan de raad zal doen.

De raad heeft in Q1 2025 een zelfevaluatie uitgevoerd. Hier zijn geen aandachtspunten en/of extra werkzaamheden uitgekomen.

#### **Toezichtthema's 2024**

De raad heeft voor 2024 de volgende aandachtsgebieden gedefinieerd voor hun werkwijze:

1. Totstandkoming besluitvorming
2. Toekomst van het fonds m.b.t. het nieuwe pensioencontract
3. Communicatiebeleid
4. Uitbesteding
5. ESG-beleid
6. Risicomanagement: IT-beleid met name datakwaliteit en cybersecurity.

#### **Ad1:**

Het bestuur heeft het inzichtelijk gemaakt op welke wijze besluitvorming tot stand komt door nadrukkelijker de tijd te nemen middels de beeldvorming-oordeelsvorming-besluitvorming methodiek. De beleidstukken worden zorgvuldig voorbereid waarbij moet worden opgemerkt dat enkele dienstverleners soms (te) laat hun opinies en documenten hebben aangeleverd, dat tot frustratie leidde bij de bestuursleden. Onderwerpen moesten daardoor worden doorgeschoven naar volgende vergaderingen. Inmiddels is extra ondersteuning georganiseerd.

Bij de vaststelling van doelstellingen en uitgangspunten worden alle bij het fonds betrokken belangen door het bestuur evenwichtig gewogen. In de procesgang worden andere organen of gremia daarbij tijdig betrokken, waarbij de raad mee wil geven dat bij de discussie over de toekomst van het fonds betrokkenheid van alle gremia cruciaal is.

Op grond van de vastlegging kan de raad de processen en de discussies die gevoerd zijn in het bestuur goed volgen. Met name de besluitvorming over de premierugstorting heeft tot goede discussies geleid die goed zijn vastgelegd. Besluitvorming vindt plaats in een open en transparante aanspreekcultuur. Bij de besluitvorming is aandacht voor de mogelijke risico's waar het bestuur aandacht heeft voor financiële en niet-financiële risico's.

**Ad2:**

Het hele jaar hebben de sociale partners overleg gevoerd. Dit heeft geresulteerd in een transitieplan dat in december 2024 is opgeleverd. Duidelijk is dat de sociale partners geen verzoek tot invaren indienen bij het pensioenfonds en het pensioenfonds de nieuwe regeling niet zal uitvoeren. Dit betekent dat het bestuur zal nadenken over de toekomst van het fonds.

**Ad3:**

Het gevoerde communicatiebeleid was operationeel in 2024 conform het jaarplan. In 2025 zal het gevoerde beleid onder de loep worden genomen en een nieuw (strategisch) meerjarenplan worden uitgetekend.

**Ad4:**

De reguliere uitbestedingspartijen worden jaarlijks gemonitord en beoordeeld. Zowel met rechtstreekse gesprekken als via de ISAE-rapportages. Een vorm van uitbesteding is de inhuur van de directeur voor de ondersteuning van het bestuur. In 2024 heeft hier een wisseling plaatsgevonden. Lars Strijdonk heeft elders emplooi gevonden en is vervangen door Pascal van der Velde, bekend met het pensioenfonds omdat hij eerder voor het pensioenfonds heeft gewerkt. Via deze weg danken wij Lars voor zijn jarenlange inzet en wensen Pascal succes in zijn nieuwe functie.

Zoals hierboven reeds vermeld werd duidelijk dat de ondersteuning van het bestuur extra aandacht behoeft en dit is inmiddels geregeld door extra inzet van AZL.

**Ad5:**

Eind 2023 werd Neuberger Berman (NB) aangesteld als fiduciair manager. NB opereert op basis van hun totale obligatie portfolio betreffend ESG-beleid al op artikel 8, maar SDPF was in 2024 nog een artikel 6 pensioenfonds volgens SFDR en heeft besloten dat ook in 2025 te blijven. De raad benadrukt dat de verwoordingen in de rapportageverplichtingen zuiver en in lijn dienen te zijn met deze keuze.

**Ad6:**

Ook in 2024 heeft risicomanagement meer dan voldoende aandacht gekregen. De twee wekelijkse vergaderingen zorgen voor een goede monitoring van opzet, bestaan en werking. Risicobeheer monitort daarnaast de belangrijkste risico's voor het fonds. IT, DORA in het bijzonder, heeft de nodige aandacht gekregen en dat loopt in 2025 door. Het bestuur onderzoekt op dit moment de datakwaliteit.

**Toezichtthema's 2025**

Naast de wettelijke aandachtsgebieden zal in 2025 door de raad specifiek aandacht worden gegeven aan de volgende onderwerpen:

- Governance: nieuwe samenstelling en dynamiek in het bestuur
- De toekomstvisie van het fonds
- Communicatiebeleid
- SFDR/ESG beleid: rapportage van de ontwikkelingen
- Risicomanagement: Dora implementatie en monitoring.

De wettelijke aandachtsgebieden zijn vermeld in artikel 104 lid 2 van de Pensioenwet. Dit betreft toezicht houden op het beleid van het bestuur, de algemene gang van zaken in het pensioenfonds, adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging.

**Goedgekeurde besluiten**

Op grond van de Pensioenwet behoeven een aantal bestuursbesluiten de goedkeuring van de raad.

De raad heeft over de vaststelling van het verslag van het bestuur en de jaarrekening over 2023 overleg gevoerd met het bestuur, de sleutelfunctiehouders, de accountant en de certificerende actuaris. Op grond hiervan heeft de raad op 16 juni 2024 het besluit tot vaststelling van het bestuursverslag en de jaarrekening 2023 goedgekeurd.

---

De raad heeft functieprofielen goedgekeurd en daarna de heer J. Macfarlane, de heer A. de Ritter en de heer M. Obrie aan het desbetreffende functieprofiel getoetst en goedgekeurd.

#### **Tot slot**

De samenwerking tussen het bestuur, de raad en het VO is in 2024 verder verbeterd. De overleggen tussen het dagelijks bestuur en de raad hebben duidelijk toegevoegde waarde. Ook de relatie tussen VO en bestuur is verbeterd en constructief te noemen.

Het bestuur zal het komende jaar ook weer de nodige veranderingen ondergaan en dit betekent dat in het tijdsbestek van een ruim jaar zeven van de bestuursleden vervangen zijn. Dit betekent, naast het vervangen van een hoop deskundigheid, ook een hele nieuwe groepsdynamiek. De raad zal dit van nabij volgen en wenst het bestuur succes het komende uitdagende jaar.

Terneuzen mei 2025

Erik Klijn

Paul de Koning

Willem Huisman

## **Reactie van het bestuur op het verslag RvT over 2024**

Het bestuur heeft met belangstelling kennisgenomen van het verslag van de raad van toezicht (de raad). De raad heeft voor haar werkwijze een aantal aandachtsgebieden gedefinieerd:

### **Totstandkoming besluitvorming**

Het bestuur is verheugd dat de raad de processen en de discussies die gevoerd zijn in het bestuur goed volgen op basis van de notulen. Het bestuur ondersteunt de conclusie van de raad dat ondersteuning van het bestuur extra aandacht behoeft en heeft hiervoor in 2024 extra stappen gezet.

### **Toekomst van het fonds**

Het bestuur heeft, in overleg met de sponsor, begin 2025 besloten een onderzoek te starten naar de investeringsrisico's van het pensioenfonds. Het doel is om deze risico's volledig te elimineren door alle aanspraken te verzekeren.

### **Communicatiebeleid**

In 2025 zal het gevoerde beleid onder de loep worden genomen en een nieuw (strategisch) meerjarenplan worden uitgetekend. Hierbij zullen de wijzigingen in het pensioenstelsel en het onderzoek van het verder terugbrengen van de investeringsrisico's van het pensioenfonds belangrijke speerpunten zijn.

### **Uitbesteding**

Het bestuur is net als de raad verheugd dat Dow erin geslaagd is om met Pascal van der Velde tijdig een opvolger te vinden voor Lars Strijdonk, waardoor de werkzaamheden op een goede wijze overgedragen konden worden en continuïteit gewaarborgd is gebleven. Zoals hierboven reeds vermeld is duidelijk dat de ondersteuning van het bestuur extra aandacht behoeft en dit is inmiddels geregeld door extra bestuursondersteuning vanuit AZL.

### **ESG-beleid**

De raad benadrukt dat de verwoordingen in de rapportageverplichtingen van het fonds zuiver en in lijn dienen te zijn met deze keuze een artikel 6 pensioenfonds te zijn op grond van SFDR. Het bestuur is zich hier ter degen van bewust en zal hiertoe in 2025 het ESG-beleid waar nodig herformuleren.

### **Risicomanagement: IT-beleid met name datakwaliteit en cybersecurity**

De raad constateert dat risicomanagement in 2024 meer dan voldoende heeft aandacht gekregen. DORA in het bijzonder, heeft de nodige aandacht gekregen en dat loopt in 2025 door. Het bestuur onderzoekt op dit moment de datakwaliteit.

### **Tot slot**

Het bestuur bedankt de raad dat zij in 2024 de functieprofielen voor bestuursleden goedgekeurd heeft en de heer J. Macfarlane, de heer A. de Ritter en de heer M. Obrie aan het desbetreffende functieprofiel getoetst en goedgekeurd.

Het bestuur onderschrijft dat de samenwerking tussen het bestuur, de raad en het VO in 2024 verder is verbeterd en danken de raad voor de opbouwende constatering en aanbevelingen.



# Verslag van het verantwoordingsorgaan

## Jaarverslag Verantwoordingsorgaan over 2024

Het Verantwoordingsorgaan (VO) beoordeelt of het bestuur voldoet aan haar opdracht tot een evenwichtige belangenbehartiging en het zeker stellen van pensioenrechten voor de werknemers en pensioengerechtigden van de betrokken vennootschappen. Om deze taak goed uit te voeren, wil het VO een volwaardige partner zijn voor het bestuur en voldoende countervailing power bieden.

In het verslagjaar 2024 heeft het VO vijf reguliere face-to-face vergaderingen met de VO-leden gehad, vier reguliere face-to-face vergaderingen met het dagelijks bestuur en twee keer een reguliere face-to-face vergadering met de Raad van Toezicht (RvT).

Om op de hoogte te blijven van zaken die spelen en goed overwogen advies te kunnen geven, is het voor het VO belangrijk om regelmatig en vooral tijdig overleg te hebben met het dagelijks bestuur. Hierbij is het van belang dat het dagelijks bestuur het VO actief informeert over de stand van zaken.

## Ontwikkelingen binnen het Verantwoordingsorgaan

Eind 2024 heeft er een zelfevaluatie plaatsgevonden die tijdens de eerste vergadering van 2025 is besproken. Hier zijn geen aandachtspunten en/of extra werkzaamheden uitgekomen.

In 2024 is niemand afgetreden. Eind 2024 zag de samenstelling van het VO er als volgt uit:

- Frank van der Meer als werkgeversvertegenwoordiger.
- Kitty Dusarduijn als werkgeversvertegenwoordiger.
- Marc Obrie als werknemersvertegenwoordiger.
- Bart Makkink als werknemersvertegenwoordiger.
- Maril van Waes als vertegenwoordiger gepensioneerden.
- Elly Warmenhoven als vertegenwoordiger gepensioneerden.
- Herbert Jonkman als vertegenwoordiger gepensioneerden.
- Willem Vogt als vertegenwoordiger gepensioneerden.

In april heeft het VO aan het bestuur gevraagd of de termijn van Marc Obrie met 4 jaar verlengd zou kunnen worden vanaf 2025. In oktober hebben de Ondernemingsraden Marc Obrie voorgedragen als lid voor het bestuur van SDPF, als opvolger van Frans Habers. Dit traject wordt in 2025 afgerond.

Verder is Kitty Dusarduijn genomineerd kandidaat bestuurslid SDPF voor de werkgever en Herbert Jonkman is genomineerd kandidaat bestuurslid SDPF voor de gepensioneerden.

Het VO heeft de trainingen gevolgd zoals die ook gefaciliteerd waren voor alle gremia van het pensioenfonds.

## **Advies gegeven aan bestuur**

### ***Kandidaat Raad van Toezicht***

In december 2023, is door het bestuur formeel een kandidaat naar voren geschoven als nieuw lid voor de RvT van het SDPF. Eerder in 2023 heeft het VO kennis genomen van het opgestelde profiel met als specialisatie 'beleggingen'. Dit profiel is op- en vastgesteld nadat deze kandidaat al was geïdentificeerd. Op basis van de vergelijking van de ervaring van de kandidaat met het gevraagde profiel, waarbij met name kennis op het gebied van Actuariële aspecten, beleggingsbeleid en vermogensbeheer essentieel zijn, heeft het VO eind februari 2024 geadviseerd om het voorstel uit te breiden en te zoeken naar meer kandidaten die mogelijk beter in het profiel passen. Het bestuur heeft dit advies niet gevolgd. Het VO hier geen bezwaar tegen gemaakt.

Het VO heeft aangegeven dat ze, bij een volgende voordracht voor de RvT, graag meerdere kandidaten wil zien die voldoen aan het profiel. Het VO wil het proces nauwgezet kunnen volgen.

### ***Verlenging zittingstermijn Ed d'Hooghe en Pierre Taalman***

Begin januari heeft het VO een adviesaanvraag ontvangen om advies te geven inzake de verlenging van de zittingstermijn voor zowel Ed d'Hooghe als Pierre Taalman. Dit is afwijkend van de maximale termijn zoals is besproken in de bestuursvergadering van 15 september 2022. Het VO is hierover geïnformeerd op 3 oktober 2022. De termijn van Ed d'Hooghe, van 12 jaar, loopt af in 2025 en de termijn van Pierre Taalman, van 12 jaar, zou in 2024 aflopen. Eind januari heeft het VO een positief advies gegeven aan het dagelijks bestuur om de termijn voor beide heren te verlengen.

### ***Communicatiejaarplan 2024***

Eind 2023 is het VO om advies gevraagd met betrekking tot het communicatiejaarplan 2024. Het VO heeft het communicatieplan getoetst aan het communicatiebeleid. In februari 2024 heeft het VO een positief advies gegeven aan het dagelijks bestuur om het communicatiejaarplan 2024 vast te stellen. Er is daarbij opgemerkt dat het van belang blijft om de tijdigheid van de communicatie te waarborgen. Hoewel de communicatie naar AZL is uitbesteed, blijft Stichting Dow Pensioenfonds eindverantwoordelijk hiervoor. Daarnaast wordt er benadrukt dat duidelijke communicatie over de wijzigingen in het pensioenstelsel één van de aandachtspunten van het VO is en dat dat in 2025 een aandachtspunt zal blijven.

### ***Klachtenregeling***

Begin februari 2024 heeft het VO een adviesaanvraag documenten klachtenregeling ontvangen. Eind februari heeft het VO een positief advies gegeven met betrekking tot de klachtenregeling met daarbij de volgende opmerkingen:

- De reactietermijn met betrekking tot de klachtenafhandeling ter discussie te stellen en significant te verkorten.
- Het VO wil 2 x per jaar een overzicht ontvangen met klachten en de daarbij behorende termijn waarin deze zijn afgehandeld.

Het VO ontvangt in het algemeen een adviesaanvraag graag ruim voordat een document wordt geïmplementeerd. Het VO heeft verzocht om dit als standaard agendapunt op te nemen op de agenda van het VO-DB overleg.

### ***Premie 2024***

Eind mei 2024 heeft het VO een adviesaanvraag premie 2024 ontvangen. In juni heeft het VO een positief advies uitgebracht aan het bestuur om de jaarpremie 2024 vast te stellen op basis van de voorgestelde berekening van Willis Towers Watson.

## Jaarplan 2024

In 2024 heeft het Verantwoordingsorgaan speciaal aandacht besteed aan de volgende onderwerpen:

- Gevolgen pensioenakkoord.
- Uitvoering communicatiebeleid.
- Monitoren functioneren AZL.
- Maatschappelijk verantwoord beleggen (ESG).
- Opvolging van het deriskingsproces.
- Nieuw lid Raad van Toezicht in 2024.

### *Gevolgen pensioenakkoord*

Om toe te zien op een evenwichtige behartiging van de belangen van gepensioneerden, actieve deelnemers en de werkgever, voor zover er een impact is op de SDPF, is het voor het VO cruciaal om in een vroeg stadium betrokken te worden. Om voldoende en gedegen kennis op te bouwen volgt het VO actief de diverse publicaties en regelmatig overleg met het dagelijks bestuur en RvT.

Tijdens de vergadering van december heeft het VO het dagelijks bestuur nogmaals gewezen op het belang om het VO actief mee te nemen in de communicatie en de besluitvorming in het kader van het nieuwe pensioenakkoord.

### *Uitvoering communicatiebeleid*

Sinds 2021 is het VO meer betrokken bij de communicatie. Het VO is van mening dat dit een positieve ontwikkeling is. De communicatie richting deelnemers is inmiddels een vast agendapunt bij iedere vergadering tussen VO en dagelijks bestuur.

Ook blijft het VO, in de vergaderingen met het dagelijks bestuur, het belang benadrukken van duidelijke communicatie naar de deelnemers en gepensioneerden over de strategie met betrekking tot het nieuwe pensioenakkoord.

### *Monitoren functioneren AZL*

De uitvoering van de pensioenadministratie door AZL blijft een belangrijk punt van aandacht voor het bestuur en Verantwoordingsorgaan. Voor 2024 zijn de performance KPI's grotendeels gehaald.

### *Maatschappelijk verantwoord beleggen (ESG)*

Uit het deelnemersonderzoek bleek dat maatschappelijk verantwoord beleggen een belangrijk thema is. Het VO voelt zich hierdoor gesterkt om de ontwikkelingen op het gebied van ESG te blijven volgen en richting het bestuur te stimuleren.

### *Opvolging van het deriskingsproces*

Het deriskingsproces is verder doorgevoerd en werpt zijn vruchten af. Het Verantwoordingsorgaan is positief over deze ontwikkelingen.

### *Nieuw lid Raad van Toezicht in 2024*

In juni 2024 is de termijn van Gerard van Harten afgelopen als lid van de Raad van Toezicht. Het bestuur is op zoek geweest naar een vervanger voor hem en heeft Willem Huisman voorgesteld. Dit onderwerp stond sinds april 2023 op de agenda van het Verantwoordingsorgaan. Eind februari heeft het VO een advies gestuurd naar het bestuur (zie tekst onder 'Advies gegeven aan het bestuur'). Willem Huisman zit vanaf 1 juli 2024 in de Raad van Toezicht.

## Vooruitblik

Gedurende het jaar 2025 zal het VO hoofdzakelijk aandacht besteden aan de volgende onderwerpen:

- Samenstelling Verantwoordingsorgaan. Dit zal aanzienlijk veranderen in 2025. Er is dan één lid vanuit de werkgever, één lid vanuit de werknemer en drie leden vanuit de gepensioneerden. De volgende personen zullen het VO gaan verlaten:
  - Maril van Waes in januari 2025
  - Kitty Dusarduijn in april 2025
  - Marc Obrie in april 2025
  - Herbert Jonkman in april 2025
- Gevolgen pensioenakkoord voor het pensioenfonds en de rol van het VO hierin.
- Communicatiebeleid en uitvoering hiervan.
- Opvolging van de jaardoelstellingen van het pensioenfonds.
- Maatschappelijk verantwoord beleggen.
- Aanstellen van een nieuw lid Raad van Toezicht in 2025.

## Conclusie

Het VO heeft kennis genomen van het jaarverslag en de jaarrekening van SDPF over 2024. Vragen van het VO, naar aanleiding van de verstrekte documentatie, zijn tijdens het technisch overleg in april 2025 mondeling beantwoord.

Het VO heeft inzage gehad in het rapport van de RvT, de bevindingen van de certificerend actuaire en de rapportages van de adviserend actuaire en de compliance officer.

Het VO concludeert dat het bestuur heeft voldaan aan haar opdracht en het voorzien in de zekerheid van pensioenrechten voor de werknemers en pensioengerechtigden van de betrokken vennootschappen.

Deze conclusie is gebaseerd op de vergaderingen met het (dagelijks) bestuur, het verslag over boekjaar 2024 en de voor het VO beschikbare documenten.

Verantwoordingsorgaan Stichting Dow Pensioenfonds

Terneuzen, 8 mei 2025

Frank van der Meer (voorzitter)

Elly Warmenhoven (secretaris)

Bart Makkink

Willem Vogt

## **Reactie van het bestuur op het verslag VO over 2024**

Het bestuur heeft met genoegen kennisgenomen van het verslag van het verantwoordingsorgaan (VO).

Het VO heeft in 2024 positief advies gegeven over de verlenging van de zittingstermijn van de heren d'Hooghe en Taalman in het kader van de WTP en de continuïteit binnen het bestuur, de klachtenregeling en de premie 2024.

Daarnaast heeft het VO positief advies gegeven over het communicatie jaarplan 2024. Het bestuur is met het VO van mening dat het van belang is de tijdigheid van de communicatie te waarborgen. De kwaliteit van dienstverlening van AZL zal ook in 2025 een belangrijk punt van aandacht zijn. Duidelijke communicatie over de wijzigingen in het pensioenstelsel en het onderzoek van het verder terugbrengen van de investeringsrisico's van het pensioenfonds zijn belangrijke speerpunten in de communicatie van 2025.

Verder heeft het VO positief advies gegeven over de benoeming van een nieuw lid voor de Raad van Toezicht (RvT), waarbij het VO heeft aangegeven dat zij bij een volgende voordracht voor een lid van de RvT, graag meerdere kandidaten wil zien die voldoen aan het profiel. Het bestuur en het VO hebben begin 2025 overleg gehad over de procedure die zij hierbij in het vervolg gaan volgen.

Doordat de verhouding tussen het aantal actieven en pensioengerechtigden is gewijzigd dient de samenstelling van het VO te wijzigen. Het aantal leden in het verantwoordingsorgaan is gewijzigd van 8 leden (twee namens de werkgever, twee namens de deelnemers en vier namens de pensioengerechtigden) naar vijf leden (één lid namens de werkgever, één lid namens de werknemers en drie leden namens de pensioengerechtigden).

Het bestuur bedankt het VO voor het verslag en voor de uitgebrachte adviezen. Het bestuur waardeert ten zeerste de open en constructieve samenwerking en zal zich inspannen om het verantwoordingsorgaan actief te blijven informeren.



# Jaarrekening

**Balans per 31 december**

(na resultaatverdeling; in duizenden euro)

| <b>Activa</b>                                           | <b>2024</b>      | <b>2023</b>      |
|---------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| <b>Beleggingen voor risico pensioenfondsen [1]</b>      |                  |                  |
| Vastgoedbeleggingen                                     | 31.210           | 30.699           |
| Aandelen                                                | 17.913           | 23.060           |
| Vastrentende waarden                                    | 2.067.010        | 2.173.689        |
| Derivaten                                               | 30.705           | 24.514           |
| Overige beleggingen                                     | 95.269           | 57.381           |
|                                                         | <b>2.242.107</b> | <b>2.309.343</b> |
| <b>Herverzekeringsdeel technische voorzieningen [2]</b> | <b>3.947</b>     | <b>4.131</b>     |
| <b>Vorderingen en overlopende activa [3]</b>            | <b>95.520</b>    | <b>360.648</b>   |
| <b>Liquide middelen [4]</b>                             | <b>171</b>       | <b>232</b>       |
| <b>Totaal activa</b>                                    | <b>2.341.745</b> | <b>2.674.354</b> |

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

| <b>Passiva</b>                                                   | <b>2024</b>      | <b>2023</b>      |
|------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| <b>Stichtingskapitaal en reserves [5]</b>                        | <b>260.146</b>   | <b>356.832</b>   |
| <b>Technische voorzieningen</b>                                  |                  |                  |
| Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds [6] | 1.977.563        | 1.936.270        |
| Herverzekeringsdeel technische voorzieningen [7]                 | 3.947            | 4.131            |
|                                                                  | <b>1.981.510</b> | <b>1.940.401</b> |
| <b>Kortlopende schulden en overlopende passiva [8]</b>           | <b>100.089</b>   | <b>377.121</b>   |
| <b>Totaal passiva</b>                                            | <b>2.341.745</b> | <b>2.674.354</b> |

[..] 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)

|                                                                                  | 2024           | 2023           |
|----------------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| <b>Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds [9]</b>                       |                |                |
| Directe beleggingsopbrengsten                                                    | 44.801         | 22.568         |
| Indirecte beleggingsopbrengsten                                                  | 44.866         | 143.438        |
| Kosten van vermogensbeheer                                                       | -3.889         | -5.273         |
|                                                                                  | <b>85.778</b>  | <b>160.733</b> |
| <b>Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen [10]</b>                 | <b>-184</b>    | <b>-33</b>     |
| <b>Premiebijdragen van werkgevers en werknemers [11]</b>                         |                |                |
| Premiebijdragen van werkgevers en werknemers                                     | 3.835          | 4.753          |
| Premieterugstorting werkgevers                                                   | -65.974        | -85.111        |
|                                                                                  | <b>-62.139</b> | <b>-80.358</b> |
| <b>Saldo van overdrachten van rechten [12]</b>                                   | <b>-15</b>     | <b>-850</b>    |
| <b>Pensioenuitkeringen [13]</b>                                                  | <b>-77.779</b> | <b>-75.300</b> |
| <b>Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds [14]</b> |                |                |
| Pensioenopbouw                                                                   | -32.902        | -32.040        |
| Renteonttrekking                                                                 | -66.012        | -59.081        |
| Onttrekking voor pensioenuitkeringen                                             | 77.650         | 75.151         |
| Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten                                       | 1.941          | 1.879          |
| Wijzigen marktrente                                                              | -26.694        | -69.883        |
| Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten                                  | 88             | 908            |
| Wijziging partnerfrequenties                                                     | 0              | 3.908          |
| Wijziging WzP opslag                                                             | 0              | -947           |
| Wijziging leeftijdsverschil                                                      | 0              | -16.172        |
| Wijziging prognosetafel                                                          | 3.141          | 0              |
| Wijziging ervaringssterfte                                                       | -686           | 0              |
| Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen                              | 2.181          | 6.073          |
|                                                                                  | <b>-41.293</b> | <b>-90.204</b> |

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

|                                                                  | 2024           | 2023           |
|------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| <b>Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen [15]</b> | <b>184</b>     | <b>33</b>      |
| <b>Uitkeringen uit herverzekering [16]</b>                       | <b>330</b>     | <b>357</b>     |
| <b>Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [17]</b>          | <b>-1.580</b>  | <b>-1.555</b>  |
| <b>Overige baten en lasten [18]</b>                              | <b>12</b>      | <b>11</b>      |
| <b>Saldo van baten en lasten</b>                                 | <b>-96.686</b> | <b>-87.166</b> |
| <b>Bestemming van het saldo</b>                                  |                |                |
| Algemene reserve                                                 | <b>-96.686</b> | <b>-87.166</b> |

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

## Kasstroomoverzicht

(in duizenden euro)

|                                                                      | 2024              | 2023              |
|----------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Pensioenactiviteiten</b>                                          |                   |                   |
| <b>Ontvangsten</b>                                                   |                   |                   |
| Premiebijdragen van werkgevers en werknemers                         | 3.169             | 3.580             |
| Uitkeringen uit herverzekering                                       | 330               | 357               |
| Overgenomen pensioenverplichtingen                                   | 0                 | 81                |
| Overige                                                              | 10                | 0                 |
|                                                                      | <b>3.509</b>      | <b>4.018</b>      |
| <b>Uitgaven</b>                                                      |                   |                   |
| Uitgekeerde pensioenen                                               | -77.706           | -75.303           |
| Overgedragen pensioenverplichtingen                                  | -193              | -895              |
| Pensioenuitvoerings- en administratiekosten                          | -1.586            | -1.349            |
| Premieterugstorting werkgevers                                       | -65.974           | -85.111           |
|                                                                      | <b>-145.459</b>   | <b>-162.658</b>   |
| <b>Beleggingsactiviteiten</b>                                        |                   |                   |
| <b>Ontvangsten</b>                                                   |                   |                   |
| Directe beleggingsopbrengsten                                        | 43.794            | 6.025             |
| Verkopen en aflossingen beleggingen                                  | 1.603.748         | 8.628.142         |
|                                                                      | <b>1.647.542</b>  | <b>8.634.167</b>  |
| <b>Uitgaven</b>                                                      |                   |                   |
| Aankopen beleggingen                                                 | -1.506.943        | -8.532.074        |
| Kosten van vermogensbeheer                                           | -4.329            | -5.673            |
| Ontvangen/afgegeven onderpand                                        | 5.619             | 62.413            |
|                                                                      | <b>-1.505.653</b> | <b>-8.475.334</b> |
| <b>Mutatie beschikbare liquiditeiten</b>                             | <b>-61</b>        | <b>193</b>        |
| <b>Saldo liquide middelen en kredietinstellingen per 1 januari</b>   | <b>232</b>        | <b>39</b>         |
| <b>Saldo liquide middelen en kredietinstellingen per 31 december</b> | <b>171</b>        | <b>232</b>        |

## Waarderingsgrondslagen

### Algemeen

Het doel van Stichting Dow Pensioenfonds, statutair gevestigd in Terneuzen en feitelijk 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. en Dow Europe Holding B.V. (gezamenlijk 'de onderneming').

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.

### Vergelijking met voorgaand jaar

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van het voorgaande jaar, tenzij anders vermeld. Voor een beter inzicht is voor vergelijkingsdoeleinden de presentatie van de vergelijkende cijfers op enkele plaatsen aangepast. Uit de toelichting bij de balans en de staat van baten en lasten blijkt bij welke posten dit van toepassing is. Dit heeft geen effect gehad op de waarde van het vermogen of op het resultaat van voorgaand boekjaar.

### 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. Dit betreft met name waarderingen van de beleggingen waarbij gebruik wordt gemaakt van onafhankelijke taxaties en nettocontantewaardeberekeningen en diverse schattingselementen ten behoeve van de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen. Uit toelichting [1] in de toelichting op de balans per 31 december blijkt dat 2.002.607 van de beleggingen is gebaseerd op afgeleide marktnoteringen, onafhankelijke taxaties, nettocontante-waardeberekeningen of andere waarderingsmodellen. Het maken van de schattingen van de marktwaarde van deze beleggingen vergt in meer of mindere mate oordeelsvorming van het bestuur, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en modellen.

### Schattingswijzigingen

In 2024 zijn de technische voorzieningen voor risico pensioenfonds per saldo verlaagd met 2.455 als gevolg van de volgende schattingswijzigingen:

- Wijziging prognosetafel (verlaging 3.141)
- Wijziging ervaringssterfte (verhoging 686)

Door de bovengenoemde wijzigingen zijn de technische voorzieningen per saldo verlaagd met 2.455. Dit heeft een positief effect op de dekkingsgraad van 0,1%-punt.

### **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.

### **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 die in overeenstemming is met de grondslagen van het pensioenfonds.

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 waarderingsmodellen. 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 herverzekeringscontracten hebben betrekking op premievrije rechten die door de 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.

### **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.

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 2024 voor het pensioenfonds ongeveer overeen met een rekenrente van 2,20% (2023: 2,37%).

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

- *Sterfte*  
Volgens de AG prognosetafel 2024 zoals gepubliceerd door het AG, startjaar Prognosetafel 2025.
- *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 Ervaringssterftemodel 2024.

- *Intrest*  
Conform de rentetermijnstructuur van de nominale marktrente per 31 december 2024 zoals gepubliceerd door DNB.
- *Gehuwdheid*  
Het nabestaandenpensioen is gebaseerd op de gehuwdheidsfrequenties tabel CBS 2023 tot de pensioenleeftijd, met 100% gehuwdheid op de pensioenleeftijd i.v.m. het wettelijk recht op uitruil.
- *Leeftijden*  
Pensioenreglement 2024: 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 en negen maanden 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 2,5% op de voorziening. Deze voorziening is vastgesteld op basis van het afwikkelscenario van het fonds.
- *WzP opslag*  
Voor reservering van het latent wezenpensioen is een opslag van 0,75% op de reservering van het latent partnerpensioen van niet-gepensioneerde deelnemers gehanteerd.
- *Uitkeringen*  
Bij de waardering van de aanspraken is uitgegaan van de veronderstelling dat de pensioenuitkeringen continu geschieden.  
Er wordt geen rekening gehouden met wezenpensioen.

De intresttoevoeging betreft de jaarlijks benodigde intrest. Deze wordt jaarlijks vastgesteld op basis van de éénjaarsrente uit de rentetermijnstructuur per 31 december van het voorgaande boekjaar. Voor boekjaar 2024 bedroeg deze éénjaarsrente 3,439%, vastgesteld op de rentetermijnstructuur per 31 december 2023 (intrestpercentage 2023: 3,264%).

#### **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 dan wel 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.

Het werkgeversgedeelte van de premie 2024 voor de basisregeling is gereduceerd tot 0 vanwege de financiële positie van het fonds per jaareinde 2023 (beleidsdekkingsgraad meer dan 5%-punt hoger dan de vereiste dekkingsgraad), conform de bepalingen inzake premiereductie zoals opgenomen in de uitvoeringsovereenkomst.

De premiereductie 2024 bedraagt 36.625.

Omdat de gecertificeerde beleidsdekkingsgraad per 31 december 2023 meer dan 10%-punt boven de dan vereiste dekkingsgraad lag, heeft de werkgever recht op een premierugstorting. De premierugstorting is vastgesteld en betaald in 2024 en bedraagt 65.974.

### **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.

Voor zover 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.

### ***Renteonttrekking***

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de nominale marktrente op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De interesttoevoeging 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.

### ***Wijzigen 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***

Toepassing Prognosetafel AG 2024 (2023: prognosetafel AG 2022).

### ***Wijziging ervaringssterfte***

Toepassing van de Stichting Dow Pensioenfonds Ervaringssterfte op basis van het Willis Towers Watson Ervaringssterftemodel 2024 (2023: Willis Towers Watson Ervaringssterftemodel 2022).

### ***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.

### **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

### Premie 2025

Aan het eind van 2024 lag de beleidsdekkingsgraad met 115,6% meer dan 5%-punt boven het vereiste niveau van 109,2%. Op basis van de afspraken met de sponsor, zoals vastgelegd in de uitvoeringsovereenkomst, is daarmee voor 2025 een gedeeltelijke premiekorting van toepassing. Uitgaande van het verschil tussen de beleidsdekkingsgraad en de vereiste dekkingsgraad van 6,4%-punt resulteert voor 2025 een premiekorting die de bijdrage van de sponsor, op basis van de ex-ante inschatting, voor 2025 met ca. € 28 miljoen reduceert. Omdat het verschil tussen de gecertificeerde beleidsdekkingsgraad per 31 december 2024 en de vereiste dekkingsgraad niet meer bedraagt dan 10%-punt heeft de onderneming in 2025 geen recht op een premierugstorting.

**Toelichting op de balans per 31 december**  
(in duizenden euro)

**Activa**

**[1] Beleggingen voor risico pensioenfonds**

| Categorie                 | Stand<br>ultimo<br>2023 | Aankopen/<br>Verstrekk-<br>ingen | Verkopen/<br>Aflossingen | Gerealiseerde<br>waarde-<br>mutaties | Niet-<br>gerealiseerde<br>waarde-<br>mutaties | Stand<br>ultimo<br>2024 |
|---------------------------|-------------------------|----------------------------------|--------------------------|--------------------------------------|-----------------------------------------------|-------------------------|
| Vastgoedbeleggingen       | 30.699                  | 0                                | -2.321                   | -11.975                              | 14.807                                        | 31.210                  |
| Aandelen                  | 23.060                  | 59                               | -8.076                   | 5.587                                | -2.717                                        | 17.913                  |
| Vastrentende waarden      | 2.096.924               | 1.276.665                        | -1.324.115               | 2.634                                | 14.902                                        | 2.067.010               |
| Derivaten                 | -83.128                 | 13.692                           | -14.415                  | 1.046                                | 18.777                                        | -64.028                 |
| Overige beleggingen       | 57.381                  | 43.271                           | -7.188                   | 5.340                                | -3.535                                        | 95.269                  |
| <b>Totaal beleggingen</b> | <b>2.124.936</b>        | <b>1.333.687</b>                 | <b>-1.356.115</b>        | <b>2.632</b>                         | <b>42.234</b>                                 | <b>2.147.374</b>        |

**Verdeling beleggingen activa/passiva**

|                           | 2024             |                |                  | 2023             |                 |                  |
|---------------------------|------------------|----------------|------------------|------------------|-----------------|------------------|
|                           | Activa           | Passiva        | Totaal           | Activa           | Passiva         | Totaal           |
| Vastgoedbeleggingen       | 31.210           | 0              | 31.210           | 30.699           | 0               | 30.699           |
| Aandelen                  | 17.913           | 0              | 17.913           | 23.060           | 0               | 23.060           |
| Vastrentende waarden      | 2.067.010        | 0              | 2.067.010        | 2.173.689        | -76.765         | 2.096.924        |
| Derivaten                 | 30.705           | -94.733        | -64.028          | 24.514           | -107.642        | -83.128          |
| Overige beleggingen       | 95.269           | 0              | 95.269           | 57.381           | 0               | 57.381           |
| <b>Totaal beleggingen</b> | <b>2.242.107</b> | <b>-94.733</b> | <b>2.147.374</b> | <b>2.309.343</b> | <b>-184.407</b> | <b>2.124.936</b> |

## Kostprijs beleggingen

|                                                    | 2024      | 2023      |
|----------------------------------------------------|-----------|-----------|
| De kostprijs van de vastgoedbeleggingen bedraagt:  | 27.032    | 41.327    |
| De kostprijs van de aandelen bedraagt:             | 7.590     | 10.133    |
| De kostprijs van de vastrentende waarden bedraagt: | 2.023.240 | 2.068.606 |
| De kostprijs van de derivaten bedraagt:            | 71.979    | 7.574     |
| De kostprijs van de overige beleggingen bedraagt:  | 7.898     | 78.752    |

**2.137.739** **2.206.392**

Er wordt niet belegd in premiebijdragende ondernemingen.

## Methodiek bepaling marktwaarde

- Level 1 Directe marktwaardering: beursnotering in een actieve markt (waarop geen prijsaanpassingen worden uitgevoerd). Ook de liquide middelen zijn hierin opgenomen.
- 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 2024 |
|---------------------------|---------------|------------------|---------------|-------------------|
| Vastgoedbeleggingen       | 0             | 0                | 31.210        | 31.210            |
| Aandelen                  | 0             | 0                | 17.913        | 17.913            |
| Vastrentende waarden      | 661           | 2.066.349        | 0             | 2.067.010         |
| Derivaten                 | -286          | -63.742          | 0             | -64.028           |
| Overige beleggingen       | 87.292        | 0                | 7.977         | 95.269            |
| <b>Totaal beleggingen</b> | <b>87.667</b> | <b>2.002.607</b> | <b>57.100</b> | <b>2.147.374</b>  |

| Categorie                 | Level 1       | Level 2          | Level 3       | Stand ultimo 2023 |
|---------------------------|---------------|------------------|---------------|-------------------|
| Vastgoedbeleggingen       | 0             | 0                | 30.699        | 30.699            |
| Aandelen                  | 0             | 0                | 23.060        | 23.060            |
| Vastrentende waarden      | 214           | 2.096.710        | 0             | 2.096.924         |
| Derivaten                 | 0             | -83.128          | 0             | -83.128           |
| Overige beleggingen       | 44.066        | 0                | 13.315        | 57.381            |
| <b>Totaal beleggingen</b> | <b>44.280</b> | <b>2.013.582</b> | <b>67.074</b> | <b>2.124.936</b>  |

**Specificatie beleggingen naar soort****Vastgoedbeleggingen**

Vastgoed beleggingsfondsen

**2024****2023**

31.210

30.699

**31.210****30.699****Aandelen**

Private equity

17.913

23.060

**17.913****23.060****Vastrentende waarden**

Staatsobligaties

950.770

983.021

Bedrijfsobligaties

1.078.910

881.343

Index linked obligaties

7.903

0

Hypothecaire leningen

28.766

227.967

Deposito's

661

4.593

**2.067.010****2.096.924****Derivaten**

Valutaderivaten: valutatermijntransacties

-199

26

Rentederivaten: futures

-286

0

Rentederivaten: swaps

-63.543

-83.154

**-64.028****-83.128****Overige beleggingen**

Infrastructuur

7.977

13.315

Depotbanken

87.292

44.066

**95.269****57.381****2.147.374****2.124.936**

## Specificatie beleggingen naar regio

### Vastgoedbeleggingen

Ontwikkelde markten <sup>1)</sup>

Opkomende markten <sup>2)</sup>

| 2024          | 2023          |
|---------------|---------------|
| 31.210        | 30.699        |
| 0             | 0             |
| <b>31.210</b> | <b>30.699</b> |

### Aandelen

Ontwikkelde markten

Opkomende markten

|               |               |
|---------------|---------------|
| 17.913        | 23.060        |
| 0             | 0             |
| <b>17.913</b> | <b>23.060</b> |

### Vastrentende waarden

Ontwikkelde markten

Opkomende markten

|                  |                  |
|------------------|------------------|
| 2.040.782        | 2.078.133        |
| 26.228           | 18.791           |
| <b>2.067.010</b> | <b>2.096.924</b> |

## [2] Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Stand per 1 januari

Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen

|              |              |
|--------------|--------------|
| 4.131        | 4.164        |
| -184         | -33          |
| <b>3.947</b> | <b>4.131</b> |

### Stand per 31 december

Deze post herverzekeringsdeel 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.

1) Ontwikkelde markten worden ook wel Mature Markets genoemd. Een markt is ontwikkeld (volwassen) wanneer deze een evenwichtstoestand heeft bereikt. Een markt wordt geacht in evenwicht te zijn wanneer er geen significante groei of een gebrek aan innovatie is.

2) Opkomende markten worden ook wel Emerging Markets genoemd. Dit zijn landen die bezig zijn om van ontwikkelingsland uit te groeien naar een economisch ontwikkeld land. Vaak hebben deze landen een hoge economische groei en ook is de infrastructuur al een stuk beter dan in ontwikkelingslanden.

|                                                                                                                               | 2024           |        | 2023           |        |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|--------|----------------|--------|
| <b>[3] Vorderingen en overlopende activa</b>                                                                                  |                |        |                |        |
| Vorderingen op aangesloten ondernemingen                                                                                      | 2.657          |        | 2.001          |        |
| Beleggingsdebiteuren                                                                                                          | 0              |        | 247.633        |        |
| Afgegeven onderpand op vastrentende waarden                                                                                   | 64.837         |        | 84.003         |        |
| Lopende intrest en nog te ontvangen dividend                                                                                  |                |        |                |        |
| – Aandelen                                                                                                                    | 0              |        | 14             |        |
| – Vastrentende waarden                                                                                                        | 27.469         |        | 25.261         |        |
| – Banken                                                                                                                      | 5              |        | 5              |        |
| Terugvorderbare dividendbelasting                                                                                             | 533            |        | 1.719          |        |
| Overige vorderingen                                                                                                           | 19             |        | 12             |        |
| <b>Totaal vorderingen en overlopende activa</b>                                                                               | <b>95.520</b>  |        | <b>360.648</b> |        |
| <b>[4] Liquide middelen</b>                                                                                                   |                |        |                |        |
| ING Bank N.V. <sup>1)</sup>                                                                                                   | 171            |        | 232            |        |
| De liquide middelen staan volledig ter vrije beschikking van het pensioenfonds.                                               |                |        |                |        |
|                                                                                                                               | <b>171</b>     |        | <b>232</b>     |        |
| <b>[5] Stichtingskapitaal en reserves</b>                                                                                     |                |        |                |        |
| Stichtingskapitaal                                                                                                            | 1              |        | 1              |        |
| Algemene reserve                                                                                                              |                |        |                |        |
| Stand per 1 januari                                                                                                           | 356.831        |        | 443.997        |        |
| Saldobestemming boekjaar                                                                                                      | -96.686        |        | -87.166        |        |
| Stand per 31 december                                                                                                         | <b>260.145</b> |        | <b>356.831</b> |        |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>                                                                                                  | <b>260.146</b> |        | <b>356.832</b> |        |
| Het minimaal vereist eigen vermogen / minimaal vereiste dekkingsgraad bedraagt                                                | 80.803         | 104,1% | 79.852         | 104,1% |
| Het vereist eigen vermogen / vereiste dekkingsgraad o.b.v. de strategische beleggingsmix bedraagt                             | 183.045        | 109,2% | 172.742        | 108,9% |
| De beleidsdekkingsgraad is                                                                                                    |                | 115,6% |                | 122,3% |
| De actuele dekkingsgraad is                                                                                                   |                | 113,1% |                | 118,4% |
| De reële dekkingsgraad is                                                                                                     |                | 88,1%  |                | 92,3%  |
| De actuele dekkingsgraad wordt berekend door het totale vermogen te delen door de totale voorzieningen van het Pensioenfonds. |                |        |                |        |

1) Met een kredietlimiet van 5.700.

De berekening van de actuele dekkingsgraad per 31-12-2024 is als volgt:  $2.241.656 / 1.981.510 \times 100\% = 113,1\%$

De berekening van de actuele dekkingsgraad per 31-12-2023 is als volgt:  $2.297.233 / 1.940.401 \times 100\% = 118,4\%$

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.

## Technische voorzieningen

### [6] Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

Stand per 1 januari

1.936.270

1.846.066

Het verloop van de voorziening is als volgt:

- Pensioenopbouw 32.902
- Renteonttrekking 66.012
- Onttrekking voor pensioenuitkeringen -77.650
- Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten -1.941
- Wijzigen marktrente 26.694
- Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten -88
- Wijziging partnerfrequenties 0
- Wijziging WzP opslag 0
- Wijziging leeftijdsverschil 0
- Wijziging prognosetafel -3.141
- Wijziging ervaringssterfte 686
- Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen -2.181

32.902

66.012

-77.650

-1.941

26.694

-88

0

0

0

-3.141

686

-2.181

32.040

59.081

-75.151

-1.879

69.883

-908

-3.908

947

16.172

0

0

-6.073

Stand per 31 december

1.977.563

1.936.270

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds is als volgt opgebouwd

- Actieve en arbeidsongeschikte deelnemers 589.397
- Gewezen deelnemers 318.460
- Pensioengerechtigden 1.071.579
- Voorziening langdurig zieken 2.074
- Herverzekeringsdeel -3.947

589.397

318.460

1.071.579

2.074

-3.947

573.476

338.595

1.026.304

2.026

-4.131

1.977.563

1.936.270

|                                                               | 2024             | 2023             |
|---------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| <b>[7] Herverzekeringsdeel technische voorzieningen</b>       |                  |                  |
| Stand per 1 januari                                           | 4.131            | 4.164            |
| Mutatie                                                       | -184             | -33              |
| <b>Stand per 31 december</b>                                  | <b>3.947</b>     | <b>4.131</b>     |
| <b>Totaal technische voorzieningen</b>                        | <b>1.981.510</b> | <b>1.940.401</b> |
| <b>[8] Kortlopende schulden en overlopende passiva</b>        |                  |                  |
| Schulden aan aangesloten ondernemingen                        | 176              | 63               |
| Beleggingscrediteuren                                         | 0                | 173.256          |
| Beleggingen in vastrentende waarden met negatieve marktwaarde | 0                | 76.765           |
| Beleggingen in derivaten met negatieve marktwaarde            | 94.733           | 107.642          |
| Ontvangen onderpand op vastrentende waarden                   | 0                | 13.547           |
| Belastingen en sociale premies                                | 1.725            | 1.658            |
| Schulden inzake kosten van vermogensbeheer                    | 653              | 1.092            |
| Schulden inzake pensioenuitvoerings- en administratiekosten   | 344              | 464              |
| Te veel ontvangen premie                                      | 2.430            | 2.439            |
| Overige schulden                                              | 28               | 195              |
|                                                               | <b>100.089</b>   | <b>377.121</b>   |

#### Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

##### *Bijstorting*

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

##### *Premiekorting*

Aan het eind van 2024 lag de beleidsdekkingsgraad met 115,6% meer dan 5%-punt boven het vereiste niveau van 109,2%. Op basis van de afspraken met de sponsor, zoals vastgelegd in de uitvoeringsovereenkomst, is daarmee voor 2025 een gedeeltelijke premiekorting van toepassing. Uitgaande van het verschil tussen de beleidsdekkingsgraad en de vereiste dekkingsgraad van 6,4%-punt resulteert voor 2025 een premiekorting die de bijdrage van de sponsor, op basis van de ex-ante inschatting, voor 2025 met ca. € 28 miljoen reduceert. Omdat het verschil tussen de gecertificeerde beleidsdekkingsgraad per 31 december 2024 en de vereiste dekkingsgraad niet meer bedraagt dan 10%-punt heeft de onderneming in 2025 geen recht op een premierterugstorting.

## Toelichting op de staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

### Bezoldiging bestuursleden en leden van de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan

De pensioengerechtigde leden van het bestuur en de leden van de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan krijgen een marktconforme vergoeding. De actieve bestuursleden ontvangen geen vergoeding vanuit Stichting Dow Pensioenfonds, maar worden door de werkgever betaald. Hiervoor worden door de werkgever geen kosten doorbelast aan het pensioenfonds.

#### Betaalde vergoedingen bestuur, RvT en VO

|                                    | 2024      | 2023      |
|------------------------------------|-----------|-----------|
| Bestuursvergoedingen               | 22        | 20        |
| Vergoedingen raad van toezicht     | 49        | 46        |
| Vergoedingen verantwoordingsorgaan | 17        | 23        |
| <b>Totaal</b>                      | <b>88</b> | <b>89</b> |

#### Personeel

Gedurende het boekjaar 2024 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

##### [9] Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds

#### Directe beleggingsopbrengsten

|                                             | 2024          | 2023          |
|---------------------------------------------|---------------|---------------|
| Vastgoedbeleggingen                         | -2            | 269           |
| Aandelen                                    | -202          | 2.345         |
| Vastrentende waarden                        | 54.741        | 27.619        |
| Derivaten                                   | -13.466       | -13.933       |
| Alternatieve beleggingen                    | 3.713         | 6.259         |
| <b>Subtotaal</b>                            | <b>44.784</b> | <b>22.559</b> |
| Banken                                      | 19            | 13            |
| Waardeoverdrachten                          | -2            | -4            |
| <b>Totaal directe beleggingsopbrengsten</b> | <b>44.801</b> | <b>22.568</b> |

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | 2024          | 2023           |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|----------------|
| <b>Indirecte beleggingsopbrengsten</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |               |                |
| <i>Gerealiseerde resultaten</i>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |               |                |
| Vastgoedbeleggingen                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | -11.975       | -97            |
| Aandelen                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | 5.587         | 57.708         |
| Vastrentende waarden                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | 2.634         | -80.173        |
| Derivaten                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      | 1.046         | -58.006        |
| Overige beleggingen                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | 5.340         | 29             |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | <b>2.632</b>  | <b>-80.539</b> |
| <i>Ongerealiseerde resultaten</i>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |               |                |
| Vastgoedbeleggingen                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | 14.807        | 1.518          |
| Aandelen                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | -2.717        | -37.846        |
| Vastrentende waarden                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | 14.902        | 170.474        |
| Derivaten                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      | 18.777        | 90.424         |
| Overige beleggingen                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | -3.535        | -593           |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | <b>42.234</b> | <b>223.977</b> |
| <b>Totaal indirecte beleggingsopbrengsten</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | <b>44.866</b> | <b>143.438</b> |
| <b>Kosten van vermogensbeheer</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |               |                |
| Beheerloon                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | -3.065        | -4.488         |
| Transactiekosten                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | 75            | -52            |
| Bewaarloon                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | -372          | -214           |
| Toegerekende pensioenuitvoerings- en administratiekosten                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | -527          | -519           |
| <b>Totaal kosten vermogensbeheer</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | <b>-3.889</b> | <b>-5.273</b>  |
| <b>Totaal beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | <b>85.778</b> | <b>160.733</b> |
| 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 1.090 (2023: 7.257). De toelichting op de kosten vermogensbeheer inclusief de rechtstreeks ten laste van rendementen gebrachte kosten is opgenomen in het bestuursverslag op pagina 33. |               |                |
| <b>[10] Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | <b>-184</b>   | <b>-33</b>     |

|                                                                                                                                                            | 2024           | 2023           |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| <b>[11] Premiebijdragen van werkgevers en werknemers</b>                                                                                                   |                |                |
| Pensioenpremie werkgevers regulier                                                                                                                         | 0              | 0              |
| Pensioenpremie herstructurering                                                                                                                            | 756            | 1.563          |
| Pensioenpremie werknemers                                                                                                                                  | 3.079          | 3.190          |
|                                                                                                                                                            | <b>3.835</b>   | <b>4.753</b>   |
| Premieterugstorting werkgevers                                                                                                                             | -65.974        | -85.111        |
|                                                                                                                                                            | <b>-62.139</b> | <b>-80.358</b> |
| Kostendeekkende premie                                                                                                                                     | 40.460         | 40.188         |
| Feitelijke premie (inclusief inkoopsummen)                                                                                                                 | -62.139        | -80.358        |
| De kostendeekkende premie is als volgt samengesteld:                                                                                                       |                |                |
| – Actuarieel benodigde koopsom                                                                                                                             | 36.692         | 35.844         |
| – Opslag in stand houden vereist vermogen                                                                                                                  | 3.268          | 3.844          |
| – Opslag voor uitvoeringskosten                                                                                                                            | 500            | 500            |
| <b>Kostendeekkende premie</b>                                                                                                                              | <b>40.460</b>  | <b>40.188</b>  |
| Premiekorting                                                                                                                                              | -36.625        | -35.435        |
| Premieterugstorting                                                                                                                                        | -65.974        | -85.111        |
| <b>Benodigde premie</b>                                                                                                                                    | <b>-62.139</b> | <b>-80.358</b> |
| De feitelijke premie is als volgt samengesteld:                                                                                                            |                |                |
| – Actuarieel benodigde koopsom                                                                                                                             | 36.692         | 35.844         |
| – Opslag in stand houden vereist vermogen                                                                                                                  | 3.268          | 3.844          |
| – Opslag voor uitvoeringskosten                                                                                                                            | 500            | 500            |
| <b>Kostendeekkende premie</b>                                                                                                                              | <b>40.460</b>  | <b>40.188</b>  |
| Premiekorting                                                                                                                                              | -36.625        | -35.435        |
| Premieterugstorting                                                                                                                                        | -65.974        | -85.111        |
| <b>Feitelijke premie</b>                                                                                                                                   | <b>-62.139</b> | <b>-80.358</b> |
| Bij de bepaling van de aan het boekjaar toe te rekenen premie is rekening gehouden met verleende premiekortingen en/of toeslagen en premieterugstortingen. |                |                |

De betaalde premie over 2024 bedroeg 3.835 (2023: 4.753). Dit bedrag bestaat uit de betaalde werknemersbijdrage van 3.079 (2023: 3.190) en de door de werkgever betaalde premie inzake het sociaal plan 2024 van 756 (2023: 1.563). De door de werkgever te betalen premie voor het sociaal plan valt niet onder de afspraken met betrekking tot de premiekorting. De premiekorting 2024 bedraagt 36.625 (2023: 35.435) en de premierugstorting 65.974 (2023: 85.111) waarmee de benodigde premie gelijk is aan de feitelijke premie van -62.139 (2023: -80.358).

#### *Premiekorting*

Het werkgeversgedeelte van de premie 2024 voor de basisregeling is, net als in 2023, gereduceerd tot 0 vanwege de financiële positie van het fonds per jaareinde 2023 (beleidsdekkingsgraad meer dan 5%-punt hoger dan de vereiste dekkingsgraad), conform de bepalingen inzake premiekorting zoals opgenomen in de uitvoeringsovereenkomst.

#### *Premierugstorting*

Omdat de gecertificeerde beleidsdekkingsgraad per 31 december 2023 meer dan 10%-punt boven de dan vereiste dekkingsgraad lag, heeft de werkgever recht op een premierugstorting. De premierugstorting is vastgesteld en betaald in 2024 en bedraagt 65.974.

### **[12] Saldo van overdrachten van rechten**

Overgenomen pensioenverplichtingen regulier

0

26

Overgenomen pensioenverplichtingen klein pensioen

178

19

Overgedragen pensioenverplichtingen regulier

-193

-895

**-15**

**-850**

### **[13] Pensioenuitkeringen**

#### **Pensioenen**

Ouderdomspensioen

-66.751

-64.765

Partnerpensioen

-10.639

-10.106

Wezenpensioen

-48

-54

Invaliditeitspensioen

-328

-364

**-77.766**

**-75.289**

|                                                                                  | 2024           | 2023           |
|----------------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| Andere uitkeringen                                                               |                |                |
| Afkoopsommen                                                                     | -13            | -11            |
|                                                                                  | -13            | -11            |
| <b>Totaal pensioenuitkeringen</b>                                                | <b>-77.779</b> | <b>-75.300</b> |
| <b>[14] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds</b> |                |                |
| Pensioenopbouw                                                                   | -32.902        | -32.040        |
| Renteonttrekking                                                                 | -66.012        | -59.081        |
| Onttrekking voor pensioenuitkeringen                                             | 77.650         | 75.151         |
| Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten                                       | 1.941          | 1.879          |
| Wijzigen marktrente                                                              | -26.694        | -69.883        |
| Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten                                  | 88             | 908            |
| Wijziging partnerfrequenties                                                     | 0              | 3.908          |
| Wijziging WzP opslag                                                             | 0              | -947           |
| Wijziging leeftijdsverschil                                                      | 0              | -16.172        |
| Wijziging prognosetafel                                                          | 3.141          | 0              |
| Wijziging ervaringssterfte                                                       | -686           | 0              |
| Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen                              | 2.181          | 6.073          |
|                                                                                  | <b>-41.293</b> | <b>-90.204</b> |
| <b>[15] Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen</b>                 |                |                |
| Rentetoevoeging / -onttrekking                                                   | -135           | -129           |
| Onttrekking voor pensioenuitkeringen                                             | 346            | 358            |
| Wijzigen marktrente                                                              | -16            | -158           |
| Wijziging leeftijdsverschil                                                      | 0              | -44            |
| Wijziging prognosetafel                                                          | 15             | 0              |
| Wijziging ervaringssterfte                                                       | 1              | 0              |
| Overige mutaties voorziening herverzekering                                      | -27            | 6              |
|                                                                                  | <b>184</b>     | <b>33</b>      |
| <b>[16] Uitkeringen uit herverzekering</b>                                       | <b>330</b>     | <b>357</b>     |

|                                                           | 2024                 | 2023                 |
|-----------------------------------------------------------|----------------------|----------------------|
| <b>[17] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten</b>   |                      |                      |
| Administratie                                             | -1.240 <sup>1)</sup> | -1.186 <sup>1)</sup> |
| Accountant (controle jaarrekening)                        | -65                  | -84                  |
| Accountant (fiscaal advies)                               | 0                    | 0                    |
| Actuaris advies                                           | -335                 | -320                 |
| Actuaris certificering en actuariële functie              | -32                  | -34                  |
| Bestuursvergoedingen                                      | -22                  | -20                  |
| Vergoedingen RvT                                          | -49                  | -46                  |
| Vergoedingen VO                                           | -17                  | -23                  |
| Contributies en bijdragen                                 | -202                 | -207                 |
| Opleidingen                                               | -24                  | -25                  |
| Overige kosten                                            | -121                 | -129                 |
|                                                           | <b>-2.107</b>        | <b>-2.074</b>        |
| Toerekening aan kosten vermogensbeheer                    | 527                  | 519                  |
| <b>Totaal Pensioenuitvoerings- en administratiekosten</b> | <b>-1.580</b>        | <b>-1.555</b>        |
| <b>[18] Overige baten en lasten</b>                       | <b>12</b>            | <b>11</b>            |
| <b>Saldo van baten en lasten</b>                          | <b>-96.686</b>       | <b>-87.166</b>       |

|                                                             | 2024           | 2023           |
|-------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| <b>Actuariële analyse van het saldo van baten en lasten</b> |                |                |
| Wijzigen marktrente                                         | -26.694        | -69.883        |
| Beleggingsopbrengsten                                       | 19.766         | 101.652        |
| Financiering                                                | -99.331        | -116.702       |
| Waardeoverdrachten                                          | 73             | 58             |
| Kosten                                                      | 861            | 824            |
| Uitkeringen                                                 | 201            | 208            |
| Sterfte                                                     | 2.305          | 5.813          |
| Arbeidsongeschiktheid                                       | 2.685          | 3.698          |
| Overige mutaties                                            | 981            | 366            |
| Aanpassing partnerfrequenties                               | 0              | 3.908          |
| Aanpassing WzP opslag                                       | 0              | -947           |
| Aanpassing leeftijdsverschil                                | 0              | -16.172        |
| Aanpassing prognosetafel                                    | 3.141          | 0              |
| Aanpassing ervaringssterfte                                 | -686           | 0              |
| Andere oorzaken                                             | 12             | 11             |
|                                                             | <b>-96.686</b> | <b>-87.166</b> |

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

## Risicoparagraaf

(bedragen in duizenden euro)

### Solvabiliteitsrisico

In de risicoparagraaf 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 behoeft 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 2024 van 109,2% en 2023 van 108,9%.

|                                      | 2024           |            | 2023           |            |
|--------------------------------------|----------------|------------|----------------|------------|
|                                      | €              | %          | €              | %          |
| Renterisico (S1)                     | 0              | 0,0        | 18.072         | 0,9        |
| Zakelijke waarden risico (S2)        | 14.925         | 0,8        | 15.002         | 0,8        |
| Valutarisico (S3)                    | 26.534         | 1,3        | 6.938          | 0,4        |
| Kredietrisico (S5)                   | 165.165        | 8,3        | 147.439        | 7,6        |
| Verzekeringstechnisch risico (S6)    | 53.235         | 2,7        | 52.331         | 2,7        |
| Actief beheer risico (S10)           | 0              | 0,0        | 14.236         | 0,7        |
| Diversificatie-effect                | -76.814        | -3,9       | -81.276        | -4,2       |
| <b>Totaal Vereist eigen vermogen</b> | <b>183.045</b> | <b>9,2</b> | <b>172.742</b> | <b>8,9</b> |
| Actuele dekkingsgraad                |                | 113,1      |                | 118,4      |
| Beleidsdekkingsgraad                 |                | 115,6      |                | 122,3      |
| Minimaal vereiste dekkingsgraad      |                | 104,1      |                | 104,1      |
| Strategisch vereiste dekkingsgraad   |                | 109,2      |                | 108,9      |

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 2024 hoger dan de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische verdeling volgens het standaardmodel, waardoor het pensioenfonds over voldoende middelen beschikt.

#### **Renterisico (S1)**

Het renterisico is vastgesteld op basis van de kasstromen van de vastrentende waarden en de kasstromen van de verplichtingen. Het pensioenfonds dekt het nominale renterisico voor 100% af.

De buffer voor het renterisico moet een daling van de rentetermijnstructuur, de rente waarmee de verplichtingen contant worden gemaakt, kunnen opvangen. De benodigde buffer voor het renterisico bedraagt 0.

#### **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.

Hierbij wordt onderscheid gemaakt in:

|                                                                |           |        |   |        |
|----------------------------------------------------------------|-----------|--------|---|--------|
| Aandelen ontwikkelde markten inclusief beursgenoteerd vastgoed | 30% van   | 0      | = | 0      |
| Aandelen opkomende markten                                     | 40% van   | 0      | = | 0      |
| Niet-beursgenoteerde aandelen                                  | 40% van   | 25.023 | = | 10.009 |
| Niet-beursgenoteerd vastgoed                                   | 19,5% van | 30.154 | = | 5.870  |

De buffer voor het risico zakelijke waarden wordt hiervan afgeleid en bedraagt 14.925.

#### **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 waardedaling 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 26.534.

#### **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 grondstoffen, hoeft het pensioenfonds hiervoor geen buffer aan te houden.

### **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 165.165.

### **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  $1.979.436 \text{ (DB-voorziening exclusief IBNR)} \times 2,70\% = 53.235$ .

### **Actief beheer risico (S10)**

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

Pensioenfondsen moeten in het standaardmodel zelf de omvang van het actief beheer risico adequaat vaststellen. DNB biedt de pensioenfondsen 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 vooralsnog alleen op het aandelenrisico (beursgenoteerde aandelen) van toepassing.

De benodigde buffer voor actief beheer risico bedraagt 0.

### **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 183.045. In procenten dekkingsgraad betekent dit een vereiste dekkingsgraad van 109,2%.

Vastgesteld te Terneuzen, 19 juni 2025

Het bestuur van Stichting Dow Pensioenfonds

De heer Ed d'Hooghe

De heer Arno de Ritter

De heer Pierre Taalman

De heer Berto Kroes

De heer James Macfarlane

De heer Ad de Kok

De heer Otto Berbée



FOTO: MAGDA DE BOEVER – DOW FOTOCLUB

# 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 2024.

### **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, anders dan de werkzaamheden uit hoofde van de actuariële functie.

### **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 € 21.000.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 1.050.000 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 beoordeling 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. Op grond van overgangsrecht gelden genoemde artikelen, zoals deze tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen luiden.

De door het pensioenfonds verstrekte basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

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

- toereikende technische voorzieningen zijn vastgesteld met betrekking tot het geheel van pensioenverplichtingen;
- het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen conform de wettelijke bepalingen 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**

Overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten zijn toereikende technische voorzieningen vastgesteld met betrekking tot het geheel van pensioenverplichtingen.

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum hoger dan het wettelijk 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. Hierbij merk ik op dat op grond van overgangsrecht de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet gelden, zoals deze tot de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen luiden.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum 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 goed. Daarbij is in aanmerking genomen dat enigerlei intentie tot het verlenen van toeslagen ontbreekt.

Purmerend, 19 juni 2025

drs. T.J.R. Veerman 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 2024**

#### ***Ons oordeel***

Wij hebben de jaarrekening 2024 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 2024 en van het resultaat over 2024 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

1. De balans per 31 december 2024.
2. De staat van baten en lasten over 2024.
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.

#### ***Informatie ter ondersteuning van ons oordeel***

Wij hebben onze controlewerkzaamheden bepaald in het kader van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. Onderstaande informatie ter ondersteuning van ons oordeel en onze bevindingen moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

#### **Controleaanpak frauderisico's**

Wij hebben onze controlewerkzaamheden bepaald in het kader van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. Onderstaande informatie ter ondersteuning van ons oordeel en onze bevindingen moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

#### ***Controleaanpak frauderisico's***

Wij hebben risico's geïdentificeerd en ingeschat op een afwijking van materieel belang op de jaarrekening die het gevolg is van fraude. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in het pensioenfonds en haar omgeving, de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces en de wijze waarop het bestuur inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort en de wijze waarop de met governance belaste personen toezicht uitoefenen, alsmede de uitkomsten daarvan.

Wij hebben de opzet en de relevante aspecten van het interne beheersingssysteem en in het bijzonder de frauderisicoanalyse, zoals opgenomen in de systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA), geëvalueerd alsook bijvoorbeeld de gedragscode, klokkenluidersregeling en de incidentenregistratie. Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd, en voor zover wij noodzakelijk achten, de werking getoetst van interne beheersmaatregelen gericht op het mitigeren van frauderisico's.

Als onderdeel van ons proces voor het identificeren van risico's op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg is van fraude, hebben wij frauderisicofactoren overwogen met betrekking tot frauduleuze financiële verslaggeving, oneigenlijke toewijding van activa en omkoping en corruptie. Wij hebben geëvalueerd of deze factoren een indicatie vormden voor de aanwezigheid van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude. Hierbij hebben wij gebruik gemaakt van de elementen die tot fraude kunnen leiden: rationalisatie, druk (motivatie) en gelegenheid. Wij hebben geëvalueerd of deze factoren een indicatie vormden voor de aanwezigheid van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude.

De door ons geïdentificeerde frauderisico's en uitgevoerde specifieke werkzaamheden zijn als volgt:

#### ***Doorbreken van interne beheersing door het bestuur (een verondersteld risico)***

##### **Risico:**

Het bestuur is in een unieke positie om fraude te plegen door de mogelijkheid het proces van financiële verslaggeving en resultaten te manipuleren door middel van het doorbreken van de interne beheersing die anderszins effectief lijken te werken.

##### **Controleaanpak:**

In onze controle bouwen wij een element in van onvoorspelbaarheid. Ook hebben wij de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen zijn die een aanwijzing geven voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving.

Wij hebben kennisgenomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij leden van het bestuur en de met governance belaste personen.

Wij hebben getoetst of de in het grootboek vastgelegde journaalposten en andere aanpassingen die tijdens het opstellen van de jaarrekening zijn aangebracht aanvaardbaar zijn.

Wij hebben geëvalueerd of de keuze en toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving door het pensioenfonds, met name die welke betrekking hebben op subjectieve waarderingen en complexe transacties, mogelijk wijzen op frauduleuze financiële verslaggeving.

Wij hebben geëvalueerd of de oordeelsvormingen en beslissingen van het bestuur bij het maken van de in de financiële overzichten opgenomen schattingen wijzen op een mogelijke tendentie bij het bestuur van het pensioenfonds die mogelijk een risico vormt op een afwijking van materieel belang die het gevolg is van fraude. De oordeelsvormingen, schattingen en veronderstellingen die mogelijk een belangrijke invloed hebben op de jaarrekening zijn toegelicht de jaarrekening.

Hieruit volgden geen signalen van fraude die kunnen leiden tot een afwijking van materieel belang.

### **Controleaanpak naleving van wet- en regelgeving**

Wij hebben een algemeen inzicht verworven in het wet- en regelgevingskader dat van toepassing is op het pensioenfonds door inlichtingen in te winnen bij het bestuur en de met governance belaste personen en het lezen van notulen en rapporten van sleutelfunctiehouders.

Voor zover materieel voor de jaarrekening, hebben wij op basis van onze risicoanalyse, en rekening houdende met het feit dat het effect van niet-naleving van wet- en regelgeving aanzienlijk varieert, het belastingrecht en de vereisten in het kader van Titel 9 van Boek 2 BW, RJ 610 en de Pensioenwet aangemerkt als wet- en regelgeving met een directe invloed op de jaarrekening.

Wij hebben voldoende en geschikte controle-informatie verkregen omtrent het naleven van de bepalingen van die wet- en regelgeving die gewoonlijk wordt geacht van directe invloed te zijn op de financiële overzichten.

Daarnaast is het pensioenfonds onderworpen aan overige wet- en regelgeving zoals ook benoemd in de NBA Handreiking 1144 'Specifieke verplichtingen vanuit de toezichtwet- en regelgeving voor de interne en de externe accountant bij pensioenfondsen', waarvan de gevolgen van niet-naleving een van materieel belang zijnde invloed kunnen hebben op de jaarrekening, bijvoorbeeld ten gevolge van boetes of rechtszaken., te weten:

- Pensioenwet;
- Besluit Financieel toetsingskader pensioenfondsen (Bftp);
- Algemene verordening gegevensbescherming (AVG).

Gezien de aard van de activiteiten van de entiteit en de complexiteit van deze overige wet- en regelgeving bestaat het risico dat niet wordt voldaan aan de vereisten van deze wet- en regelgeving.

Ten aanzien van deze wet- en regelgeving die geen direct effect hebben op de vaststelling van de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening, zijn onze werkzaamheden beperkter. Naleving van wet- en regelgeving kan van fundamenteel belang zijn voor de operationele aspecten van de entiteit, voor de mogelijkheid van de entiteit om haar activiteiten voort te zetten, dan wel voor het voorkomen van sancties van materieel belang (bijv. het naleven van de voorwaarden van een vergunning voor het uitvoeren van een activiteit, of het naleven van regelgeving betreffende het milieu); niet-naleving van dergelijke wet- en regelgeving kan daarom van materieel belang zijnde invloed hebben op de jaarrekening. Onze verantwoordelijkheid is beperkt tot het uitvoeren van gespecificeerde controlewerkzaamheden ter bevordering van het identificeren van niet-naleving van wet- en regelgeving die een invloed van materieel belang kan hebben op de jaarrekening. Onze werkzaamheden ter bevordering van het identificeren van gevallen van niet-naleving van overige wet- en regelgeving die een invloed van materieel belang kan hebben op de jaarrekening zijn beperkt tot (i) het bestuur en, in voorkomend geval, de met governance belaste personen vragen of het pensioenfonds dergelijke wet- en regelgeving naleeft; (ii) de eventuele correspondentie met de desbetreffende vergunningverlenende of regelgevende of toezichthoudende instanties inspecteren.

Uiteraard zijn wij gedurende de controle alert op indicaties van (vermoedens van) niet-naleving van wet- en regelgeving.

Ten slotte hebben wij een schriftelijke bevestiging verkregen dat alle bekende gevallen van niet-naleving of vermoede niet-naleving van wet- en regelgeving ons ter kennis zijn gebracht.

### **Controleaanpak continuïteit**

Het bestuur heeft de jaarrekening opgemaakt uitgaande van de continuïteit van het geheel van de activiteiten van het pensioenfonds voor de voorzienbare toekomst. Onze werkzaamheden om de continuïteitsbeoordeling van het bestuur te evalueren omvatten onder andere:

- Het verkrijgen van controle-informatie omtrent het continuïteitsrisico en de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling bij de vaststelling van bedragen en in de financiële overzichten opgenomen toelichtingen.
- Overwegen of de continuïteitsbeoordeling van het bestuur alle relevante informatie bevat waarvan wij als gevolg van onze controle kennis hebben en het bestuur bevragen over de belangrijkste veronderstellingen en uitgangspunten. Wij hebben hierbij onder andere aandacht besteed aan de vermogenspositie ten opzichte van het vereist eigen vermogen en de mate waarin beleggingen liquide gemaakt kunnen worden.
- Nagaan of het bestuur gebeurtenissen of omstandigheden heeft geïdentificeerd die gerede twijfel kunnen doen ontstaan over de mogelijkheid van de entiteit om haar continuïteit te handhaven (hierna: continuïteitsrisico's).
- Inwinnen van inlichtingen bij het bestuur over zijn kennis van continuïteitsrisico's na de periode van de door het bestuur verrichte continuïteitsbeoordeling.
- Inspecteren van correspondentie met relevante toezichthoudende instanties.

De financiële positie van het pensioenfonds en de wettelijke mogelijkheid om onder bepaalde de pensioenverplichtingen te kunnen aanpassen is een belangrijk onderdeel van bovenstaande evaluatie. Onze controlewerkzaamheden hebben geen informatie opgeleverd die strijdig is met de veronderstellingen en aannames van het bestuur over de gehanteerde continuïteitsveronderstelling.

### **Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie**

Het jaarverslag omvat andere informatie, naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij.

De andere informatie bestaat uit:

- Het bestuursverslag.
- De overige gegevens.
- De kerncijfers
- Het verslag van de raad van toezicht
- Het verslag van het verantwoordingsorgaan

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 voor het bestuursverslag en de overige gegevens.

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 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 fraude of fouten.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of de 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 de stichting haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

### *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 afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude en fouten 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 fraude of fouten, 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 stichting.
- 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 gerede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar activiteiten 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 inadequaat 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 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 het bestuur en de met governance belaste personen 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 het bestuur en de met governance belaste personen dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met hen over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Amsterdam, 19 Juni 2025

Deloitte Accountants B.V.  
drs. M. van Luijk RA